



**Центр финансовых исследований и анализа данных НИУ ВШЭ**  
**Мониторинг финансового рынка РФ**

**МАЙ 2024**

*Теплова Т.В., Соколова Т.В., Гуров С.В.*

**Финансовый рынок**

В мае 2024 г. ключевая ставка Банка России оставалась на неизменном уровне: 16% годовых. Следующее заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке запланировано на 7 июня 2024 г. Согласно данным опроса “инФОМ”, медианная оценка инфляционных ожиданий населения на следующие 12 месяцев увеличилась с 11,0% до 11,7% за месяц, медиана наблюдаемой населением инфляции, наоборот, уменьшилась – с 14,4% до 14,0%.

В прошедшем месяце ставка RUONIA возросла с 15,86% (на 27 апреля 2024 г.) до 15,95% (на 30 мая 2024 г.). Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в первой и второй декадах мая 2024 г. составила 14,952%. В мае средние максимальные процентные ставки по вкладам (согласно статистике, предоставленной Банком России) составили следующие значения: на срок до 90 дней – 12,98%; на срок от 91 до 180 дней – 14,36%; на срок от 181 дня до 1 года – 14,48%; на срок выше 1 года – 12,86%. В мае население активно скупало валюту: 178,9 млрд руб. (79,9 млрд руб. в апреле 2024, в мае 2023г 101,4 млрд руб., а схожий объем ЦБ фиксировал в декабре 2023 года — 179 млрд руб.). 60% объема чистых покупок (107,4 млрд руб.) физлица совершили на биржевом рынке, 71,5 млрд руб. — через крупнейшие банки.

Средневзвешенные ставки по корпоративным кредитам свыше 3 лет составили 15,1% в апреле 2024 (с начала 2024 года в среднем 14,1%, с января по июль 2023 (до

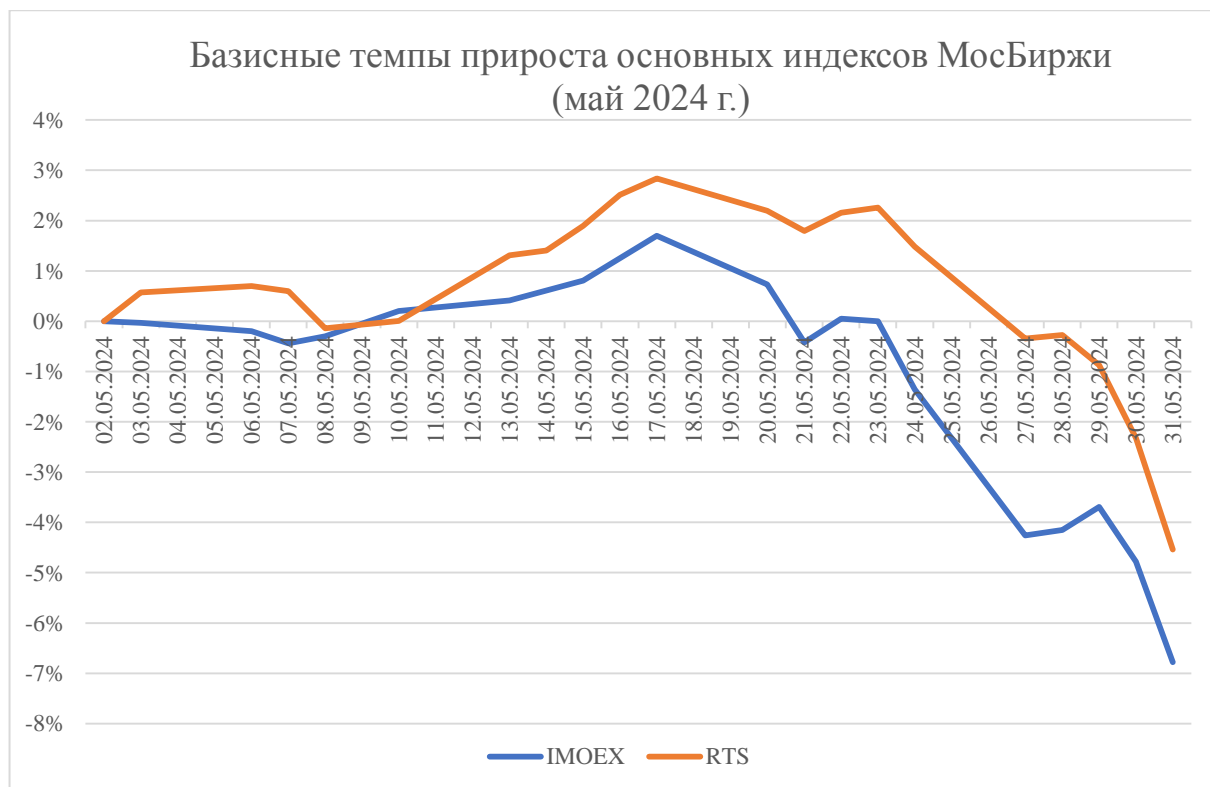
ужесточения ДКП) средневзвешенные ставки по долгосрочным кредитам были 8,4%). Среднесрочные кредиты от года до трех лет включали льготные госкредиты и фиксировали ставку 14,8%. Более дорогими были краткосрочные кредиты до года со ставкой 17,1%.

В прошедшем месяце общий объем торгов на рынках МосБиржи достиг отметки 126,7 трлн рублей (+35% к маю 2023 г.). Торговый объем на фондовом рынке составил 4,1 трлн рублей (без учета однодневных облигаций); объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями – 2,5 трлн рублей, корпоративными, региональными и государственными облигациями – 1,6 трлн рублей. На фондовом рынке Московской биржи было размещено 68 облигационных займов на общую сумму 2,1 трлн рублей, включая объем размещения однодневных облигаций на 1,3 трлн рублей. Объем торгов на срочном рынке МосБиржи достиг отметки 7,2 трлн рублей, на валютном рынке – 29,3 трлн рублей (торговый объем инструментами спот – 10,5 трлн рублей, инструментами своп и форвард – 18,8 трлн рублей). Торговый объем на денежном рынке Московской биржи составил 84,7 трлн рублей, на рынке драгоценных металлов (по инструментам своп и спот) – 52,3 млрд рублей, в том числе объем торгов золотом – 48,2 млрд рублей, серебром – 4,1 млрд рублей.

В мае 2024 г. число физических лиц, имеющих брокерские счета на МосБирже, достигло уровня 31,9 млн человек. Суммарный объем вложений частных инвесторов на фондовом рынке стал максимальным в 2024 году – 116,3 млрд рублей. В объеме торгов акциями доля физических лиц составила 76%, в объеме торгов облигациями – 34%, на спот-рынке валюты – 11%, на срочном рынке – 62%. Самыми популярными ценными бумагами в портфелях частных инвесторов в прошедшем месяце были обыкновенные акции Сбербанка (32%), ЛУКОЙЛа (14%), Газпрома (11%), Яндекса (9%), привилегированные акции Сбербанка (8%) и Сургутнефтегаза (7%), акции Роснефти (6%), Норникеля (5%), Северстали (4%) и Магнита (4%).

#### **Динамика фондовых индексов в мае 2024 г.**

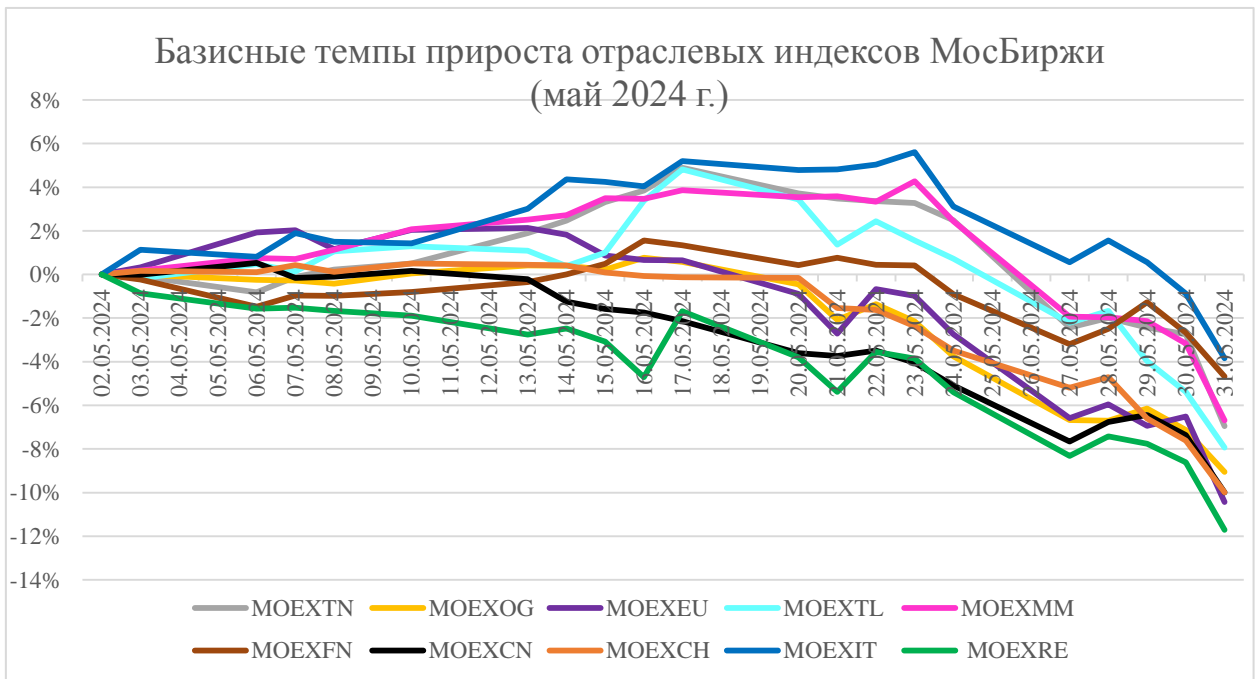
На Рис. 1 представлены базисные темпы прироста индексов ИМОЕХ и РТС в мае 2024 г. По итогу прошедшего месяца фондовые индексы закрылись в минусе: Индекс МосБиржи продемонстрировал падение на 7,28% к концу апреля 2024 г.; Индекс РТС – на 4,17%.



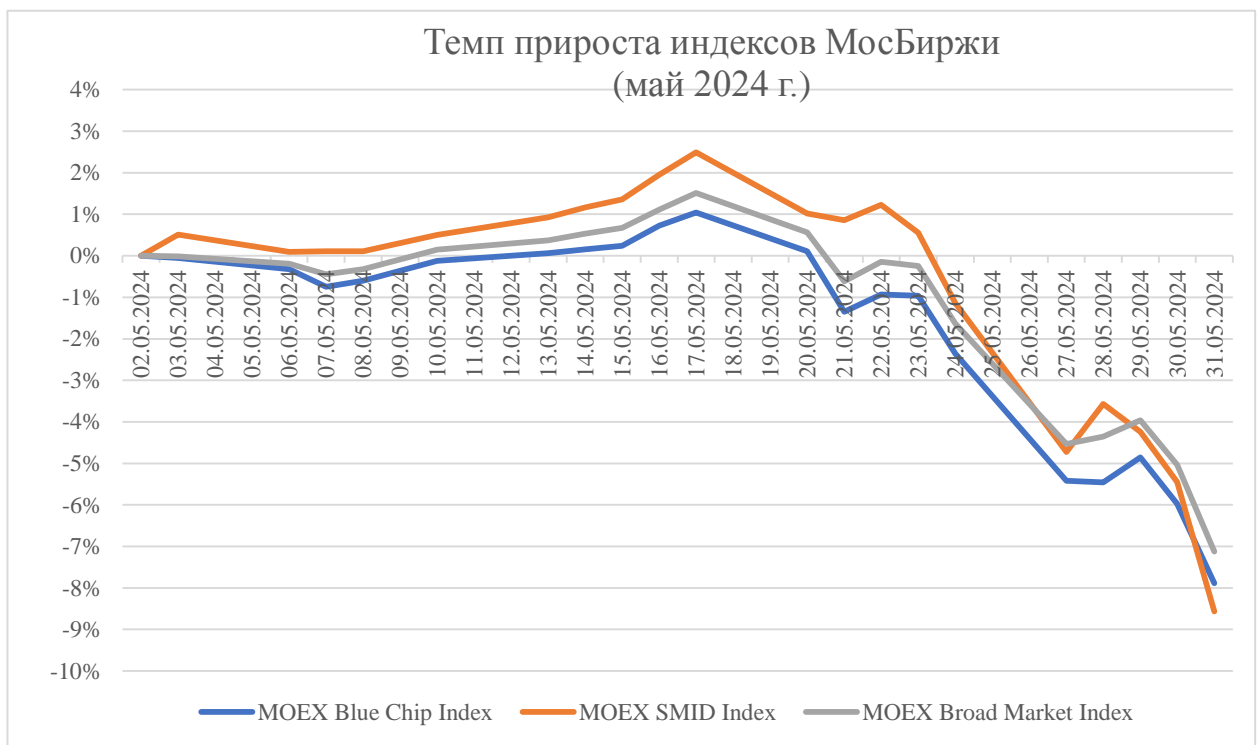
**Рисунок 1. Динамика основных индексов Московской биржи в мае 2024 г.**

Динамика базисных темпов прироста отраслевых индексов Мосбиржи к началу мая отражена на Рис. 2. На 31 мая все индексы продемонстрировали падение: наибольший базисный темп роста к началу месяца продемонстрировали индексы МОЕХИТ (-3,85%), МОЕХFN (-4,68%), МОЕХММ (-6,69%) и МОЕХТЛ (-7,94%). Наименьший базисный темп прироста к началу месяца по итогу мая показал МОЕХРЕ: -11,71%.

На Рис. 3 показана динамика темпов прироста Индекса голубых фишек (МОЕХ Blue Chip Index), Индекса средней и малой капитализации (МОЕХ SMID Index) и Индекса широкого рынка (МОЕХ Broad Market Index) в мае 2024 г. На фоне неблагоприятных для российского рынка акций налоговых и монетарных перспектив данные индексы также претерпели коррекцию во второй половине месяца.



**Рисунок 2. Динамика отраслевых индексов МосБиржи в мае 2024 г.**



**Рисунок 3. Динамика индексов МосБиржи в мае 2024 г.**

Глава СПБ Биржи Евгений Сердюков в интервью РБК от 14 мая сообщил, что торговая площадка разработала новую стратегию разблокировки замороженных активов частных инвесторов.<sup>1</sup> Помимо существующих предпринимаемых шагов по разблокировке

<sup>1</sup> Источник: <https://quote.rbc.ru/news/article/6642237b9a794752ac07d960>.

(например, подача “СПБ Банком” совместно с юристами коллегии адвокатов Delcredere обращение в Управление по контролю за зарубежными активами Министерства финансов США – OFAC), СПБ Биржа поможет частным инвесторам оформить индивидуальные обращения в OFAC с запросом разблокировке активов.

С 22 мая 2024 г. на срочном рынке МосБиржи стартовали торги расчетными фьючерсами на американские депозитарные расписки на акции двух китайских компаний, Baidu и Alibaba. Для участников рынка будут доступны фьючерсные контракты с исполнением в июне и сентябре 2024 г.

28 мая Министерство финансов Российской Федерации приняло решение отменить проведение аукционов ОФЗ, изначально запланированное на следующий день, “в связи с возросшей волатильностью на финансовых рынках”. Как отмечают аналитики, котировки ОФЗ снижались на протяжении предыдущих семи сессий; данная негативная тенденция может быть связана с возросшей вероятностью более позднего начала снижения ключевой ставки ЦБ РФ на фоне существующих проинфляционных рисков.

## Долговой рынок

### Рынок федеральных облигаций

В мае 2024 г. Минфином России было проведено 5 аукционов по размещению ценных бумаг и 1 дополнительное размещение после аукциона общей номинальной стоимостью 103,9 млрд. руб.<sup>2</sup> (для сравнения, в апреле 2024 г. проведено 7 аукционов по размещению ОФЗ и 2 дополнительных размещения после аукциона, объем размещения составил 319,8 млрд руб по номиналу). В результате было выручено 89,9 млрд. руб. Средневзвешенная доходность составила 13,99%. Срок размещения в мае 2024 г. варьировался от 875 до 5 474 дней, средневзвешенный срок – 2564 дня.

Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, представлена в Табл. 1.

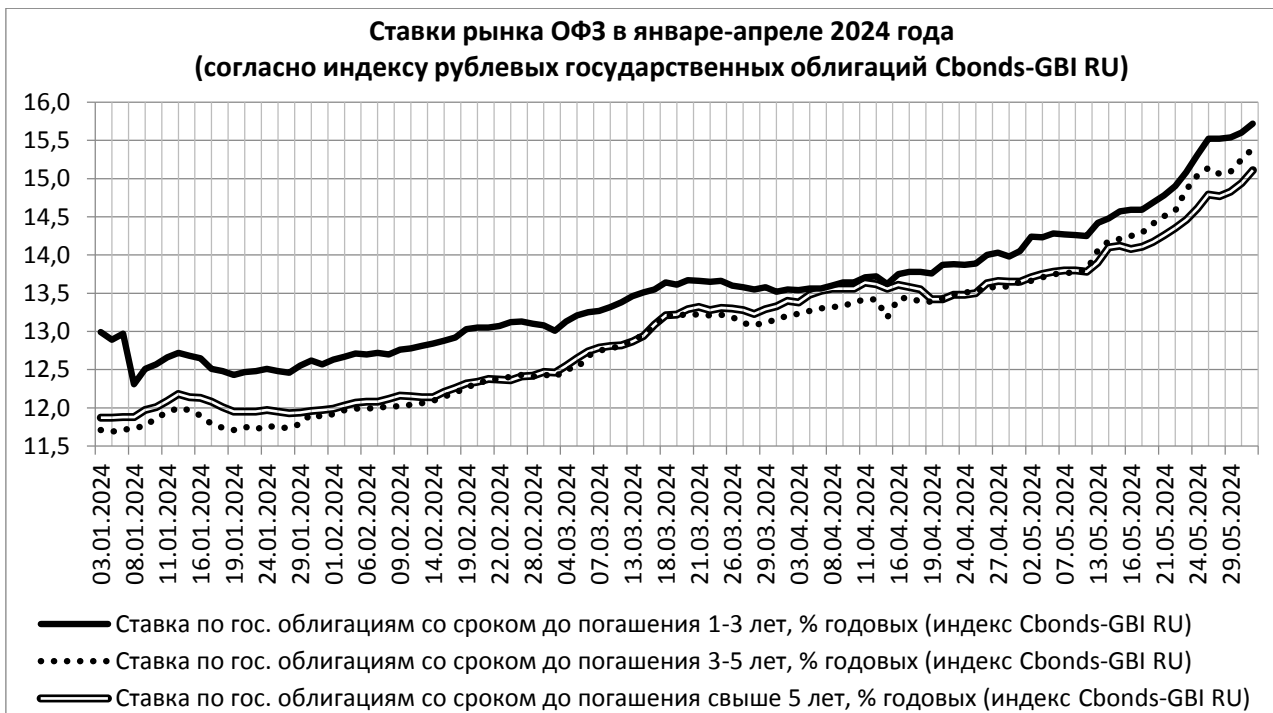
**Таблица 1. Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, млрд. руб. по номиналу**

ГЦБ	По состоянию на 01.05.2024
ОФЗ-ПК	7 424,796
ОФЗ-ПД	11 743,933
ОФЗ-АД	93,231
ГСО-ППС	94,400
ГСО-ФПС	0,000
ОФЗ-ИН	1 222,136
ОФЗ-н	8,046
Итого	20 586,543

*Источник: Министерство финансов РФ*

Среднемесячные ставки по краткосрочным (срок до погашения – 1-3 года), среднесрочным (3-5 лет) и долгосрочным (свыше 5 лет) ОФЗ в мае 2024 г. были выше, чем в апреле 2024 г. Среднемесячная ставка по краткосрочным ОФЗ в мае составила 14,80%, в апреле - 13,75%, по среднесрочным ОФЗ в мае – 14,42%, в апреле – 13,40%, по долгосрочным ОФЗ в мае – 14,25%, в апреле – 13,53% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 4).

<sup>2</sup> Два аукциона были признаны несостоявшимися.



**Рисунок 4. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU)**

Источник: Cbonds

## Рынок корпоративных облигаций

### 1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 31 мая 2024 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 26 312,3 млрд. руб. (3 800 выпусков в обращении), что на 22,3% выше объема вторичного рынка на 31 мая 2023 г. (21 512,9 млрд. руб., 2 962 выпуска; по данным Cbonds).

В мае 2024 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1 835 млрд. руб. (по номиналу), в т.ч. объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков) – 348 млрд. руб. Для сравнения, в мае 2023 г. общий объем новых размещений составил 1 473,2 млрд. руб., в т.ч. объем размещений на срок не менее года – 286,3 млрд. руб. (Табл. 2).

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в мае 2024 г. преобладали выпуски институтов развития и государственных агентств, тогда как в мае 2023 г. преобладали выпуски компаний нефтегазовой отрасли (Табл. 2).

**Таблица 2. Новые размещения рублевых корпоративных облигаций в мае 2023 г. и 2024 г.**

Показатель	Май 2023	Май 2024
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	1 473,2	1 835,0
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, млрд руб.	286,3	348,0
Общее количество новых выпусков	116	204
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	78	104

Показатель	Май 2023	Май 2024
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, млрд. руб.	3,7	3,3
Доля размещений облигаций компаний различных отраслей в общем объеме новых размещений (со сроком до погашения 1 год и выше), %		
- банки	14,3	2,7
- финансовые институты	5,7	2,2
- нефтегазовая отрасль	26,2	11,5
- металлургия	21,0	11,5
- машиностроение	-	0,1
- строительство	7,6	0,1
- транспорт	-	13,6
- другие отрасли	25,2	58,3

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 5 представлена динамика значений индекса RUCBTRNS за январь-май 2024 г. В мае доходность индекса составила -1,3%, тогда как в апреле +0,6%. Среднедневной объем торгов в мае составил 0,9 млрд. руб. (в апреле – 1,7 млрд. руб.).



**Рисунок 5. Индекс корпоративных облигаций Мосбиржи (RUCBTRNS)**

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс RUCBTRNS, в мае изменялась в пределах от 15,42% до 17,05% (Рис. 6), тогда как в апреле фиксировалась доходность от 15,03% до 15,37%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за май 2024 г. с 649 до 621 дня.





**Рисунок 6. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс RUCBTRNS**

*Источник: Мосбиржа*

В мае 2024 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок на 1 год и более разместили ДОМ.РФ, Газпром Капитал, ЕвразХолдинг Финанс, РЖД, ГТЛК, Ростелеком (Табл. 3). На первичном рынке активность была высока, корпоративные эмитенты привлекли порядка 390 млрд руб. Феноменальный месячный результат стал возможен благодаря крупным сделкам четырех эмитентов — НОВАТЭКа (на \$750 млн с расчетами в рублях), «Дом.РФ» (на 50 млрд руб. и почти 60 млрд руб.), «Газпром капитала» (40 млрд руб.), «ЕвразХолдинг Финанса» (40 млрд руб.).

**Таблица 3. Выпуски рублевых корпоративных облигаций в мае 2024 г. (на срок 1 год и более)**

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %
ДОМ.РФ Ипотечный агент, БО-001Р-44	59,7	22.05.2024	23.12.2054	Ставки купонов устанавливаются по итогам букбилдинга / конкурса по купону или определяются эмитентом в существенных фактах / эмиссионных документах	нет, 12 раз в год	
ДОМ.РФ, 002Р-04	50	24.05.2024	19.05.2028	1-16 купоны - среднее арифметическое значение ставок RUONIA за период, начинающийся за 7 дней до даты начала и заканчивающийся за 7 дней до даты окончания текущего купонного периода+спред.	да, 4 раза в год	

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %
				Спред=1.05%		
Газпром Капитал, БО-003Р-02	40	28.05.2024	07.05.2028	1-48 купоны: R - значение Ключевой ставки Банка России. Di - календарная дата i-го купонного периода, на которую рассчитывается доход; S - спред - надбавка (определяется и раскрывается Эмитентом в форме сообщения о существенном факте до даты начала размещения Облигаций)	да, 12 раз в год	
ЕвразХолдинг Финанс, 003Р-01	40	21.05.2024	07.11.2026	Ставка купона: $Rd_i = KC + \text{спред}$ , где $Rd_i$ - средний размер процентной ставки на каждую дату $d_i$ ; KC - значение Ключевой ставки Банка России, спред=1.3%	да, 12 раз в год	
РЖД, 3028-1-Р	17,4	29.05.2024	02.03.2028	1-8 купон - 6.598%	нет, 2 раза в год	6,71
ГТЛК, 004Р-03	16,3	30.05.2024	31.10.2040	1-66 купоны - 1.5%	нет, 4 раза в год	1,51
Ростелеком, 001Р-07R	15	23.05.2024	20.05.2027	Ставка купона определяется по формуле: $Rd_i = R + S$ , где R-значение Ключевой ставки Банка России. S - спред, Di - календарная дата i-го купонного периода, на которую рассчитывается доход. S=1.2%	да, 4 раза в год	
РЖД, 3026-2-Р	14,6	15.05.2024	10.09.2026	1-5 купоны - 7.675.	нет, 2 раза в год	7,82
АФК Система, 001Р-29	12	23.05.2024	18.05.2028	1-16 купоны - ставка RUONIA, увеличенная на значение S. S=2.4%	да, 4 раза в год	
АФК Система, 001Р-30	12	23.05.2024	17.08.2028	Ставка рассчитывается по формуле: $Rd_i = R + S$ , где R - значение Ключевой ставки Банка России; S - спред - надбавка (определяется и раскрывается Эмитентом в форме сообщения о существенном факте до даты начала размещения Биржевых облигаций). S=2.2%	да, 4 раза в год	
ГТЛК, 001Р-21	11	03.05.2024	27.04.2029	1 купон - 18.15%, 2-20 купоны Ставка определяется по формуле: $C_i = KC + \text{премия}$ , где $C_i$ - процентная ставка i-го купонного периода; KC - ключевая ставка Банка	да, 4 раза в год	

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %
				России, Премия - фиксированная надбавка, установленная по итогам букбилдинга. Премия= 2.15%. Премия установлена со 2 до 14 купона		
РЖД, 3025-2-Р	10	29.05.2024	04.10.2025	1-3 купоны-8.8%	нет, 2 раза в год	8,99
ГТЛК, 003Р-06	8,7	30.05.2024	31.10.2040	1-66 купоны - 1.5%	нет, 4 раза в год	1,51
Росагролизинг, 002Р-01	7	31.05.2024	04.07.2029	1 купон - 17.71%, 2-60 купоны: $C_i = RUONIA_{спр} + S$ -спред, где $C_i$ - размер процентной ставки $i$ -го купона при $i=1,2,...,60$ ; $RUONIA_{спр} = (\text{сумм } RUONIA_t \text{ (от } T_{i-7} \text{ до } T_{i-37})) / 31$ , где: $T_i$ - дата начала $i$ -го купонного периода, $RUONIA_t$ - ставка RUONIA на дату $t$ , публикуемая Банком России. $S$ - спред - надбавка, в процентах годовых. $S=1.8\%$	да, 12 раз в год	
РЖД, 3028-3-Р	5,5	29.05.2024	18.09.2028	1-9 купоны- 7.45%	нет, 2 раза в год	7,59
ГТЛК, 006Р-08	5,4	16.05.2024	16.05.2031	1-28 купоны - 3%	нет, 4 раза в год	3,03
СФО МОС МСП 6, А-2023	4	24.05.2024	26.10.2033	1-112 купоны - 15.6%	нет, 12 раз в год	16,76
Вайлдберриз, FRN 30Jun2025, RUB (ЦФА)	1	31.05.2024	30.06.2025	КС ЦБ + 1.15%. КС ЦБ - значение ключевой ставки	да, 12 раз в год	
Ойл Ресурс Групп, БО-01	1	17.05.2024	07.04.2027	1-12 купоны - 21%, 13-24 купоны - 19%, 25-36 купоны - 17%	нет, 12 раз в год	21,05
ЕвроТранс, 17.5% 15may 2025, RUB (ЦФА)	0,5	15.05.2024	15.05.2025	17.5%	нет, 12 раз в год	
А101, БО-001Р-01	0,5	31.05.2024	16.05.2027	1-36 купоны - 17%	нет, 12 раз в год	18,39
ГТЛК, 005Р-22	0,47	16.05.2024	16.05.2049	1-100 купоны - 1.5%	нет, 4 раза в год	1,51
Урожай, БО-04	0,45	16.05.2024	11.11.2027	1-14 купоны - 20%	нет, 4 раза в год	21,55
ГТЛК, 005Р-21	0,33	16.05.2024	16.05.2049	1-100 купоны - 1.5%	нет, 4 раза в год	1,51
Группа Продовольствие, 001Р-03	0,3	16.05.2024	12.09.2026	1-36 купоны - 16%	нет, 12 раз в год	17,08

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %
Радуга, 18.5% 22may2025, RUB (ЦФА)	0,3	22.05.2024	22.05.2025	18.5%	нет, 12 раз в год	
Татнефтехим, 001-P-02	0,3	08.05.2024	30.03.2029	1-6 купоны - 18.5%, 7- 30 купоны - ставка определяется решением эмитента	нет, 6 раз в год	19,99
Антерра, БО-02	0,25	21.05.2024	18.05.2027	1-12 купоны - 20%	нет, 4 раза в год	21,55
Агро-Фрегат, БО-01	0,2	16.05.2024	13.05.2027	1-12 купоны - 22.50%	нет, 4 раза в год	24,47
ЭМ Запад, КО- П09	0,2	20.05.2024	17.05.2027	1-3 купоны - 17%, 4 купон-16%, 5-12 купоны - ставка определяется решением эмитента	нет, 4 раза в год	17,85
Эвэн, КО-01	0,2	31.05.2024	05.04.2026	1-8 купоны - 22%	нет, 4 раза в год	23,89
ЭкоЛайн, FRN 24jun2026, RUB (ЦФА)	0,2	23.05.2024	24.06.2026	КС ЦБ + 2,55%, КС ЦБ - значение ключевой ставки	да, 4 раза в год	
ТАЛК ЛИЗИНГ, 001P- 01	0,15	16.05.2024	04.05.2026	1-12 купоны - 18.25%, 13-24 купоны - 17.5%	нет, 12 раз в год	19,45
Плаза-Телеком, БО-02	0,1	14.05.2024	09.05.2028	1-16 купоны - 20%	нет, 4 раза в год	21,55
Арлифт Интернешнл, БО-01	0,08	06.05.2024	01.05.2028	1-4 купоны - 21.5%, 5-16 купоны - ставка определяется решением эмитента	нет, 4 раза в год	23,30
Глобал Факторинг Нетворк Рус, 18.5% 19nov2025, RUB (ЦФА)	0,05	28.05.2024	19.11.2025	18.5%	нет, 12 раз в год	

Источник: Cbonds

## 2. Облигации российских эмитентов в валюте

По состоянию на 31 мая 2024 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$39,6 млрд. (360 выпусков в обращении), что на 33.2% меньше объема вторичного рынка на 31 мая 2023 г. (\$59,2 млрд., 470 выпусков; по данным Cbonds).

В мае 2024 г. и мае 2023 г. выпуски корпоративных еврооблигаций не размещались (по данным Cbonds).

За пять месяцев 2024 года долговые бумаги в китайской валюте выпустили восемь эмитентов на сумму почти 27 млрд CNY. Валютный выпуск облигаций НОВАТЭКа с привязкой к доллару США стал первым на внутреннем рынке более чем за год.

## **Рынок муниципальных облигаций**

По состоянию на 31 мая 2024 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 771 млрд. руб. (113 выпусков), что на 14,7% ниже объема вторичного рынка на 31 мая 2023 г. (904,1 млрд. руб., 123 выпуска; по данным Cbonds).

В мае 2024 г. выпуски рублевых муниципальных облигаций не размещались. Для сравнения, в мае 2023 г. был размещен единственный выпуск рублевых муниципальных облигаций объемом 0,5 млрд руб.