



Проектно-учебная лаборатория анализа финансовых рынков (ЛАФР) факультета экономических наук НИУ ВШЭ

<http://fmlab.hse.ru>

## Монитор финансового рынка

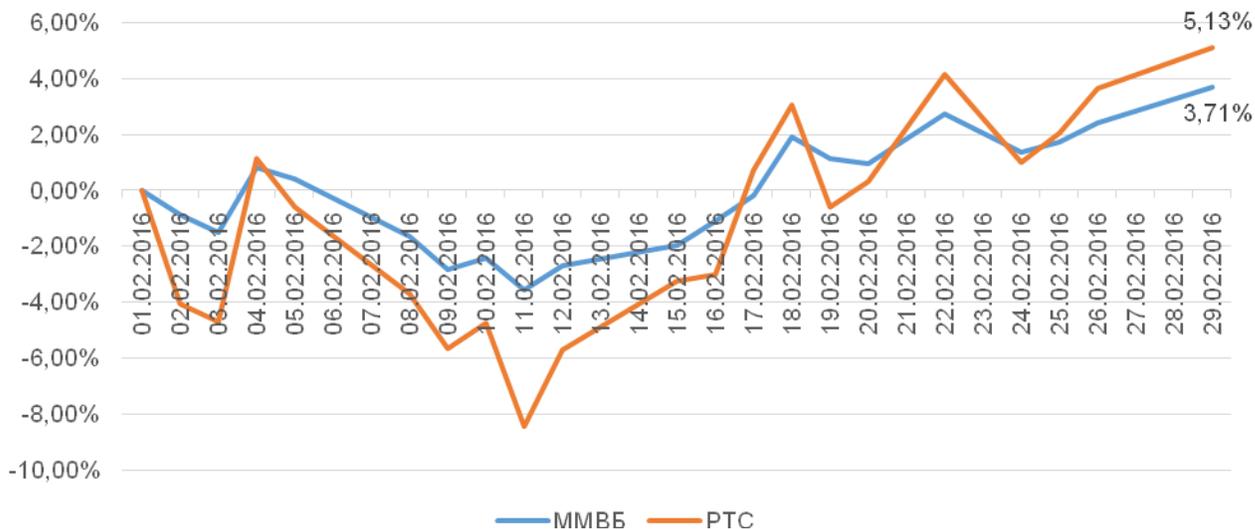
### Февраль 2016

#### Рынок акций

Февраль 2016г оказался привлекательным для инвестирования на рынке акций, четко прослеживался повышательный тренд. За февраль 2016 года рублевый индекс ММВБ вырос на 3,71%, а долларový индекс РТС – на 5,13%. ММВБ достиг уровня 1840, а РТС 768,8. Среднее значение прироста составило 0,15% в день для обоих индексов. Среднесуточный объем торгов индекса ММВБ составил 33 млрд руб. Индекс волатильности российского рынка принимал значения от 41,35 до 47,37, со средним значением 44,07 за февраль месяц.

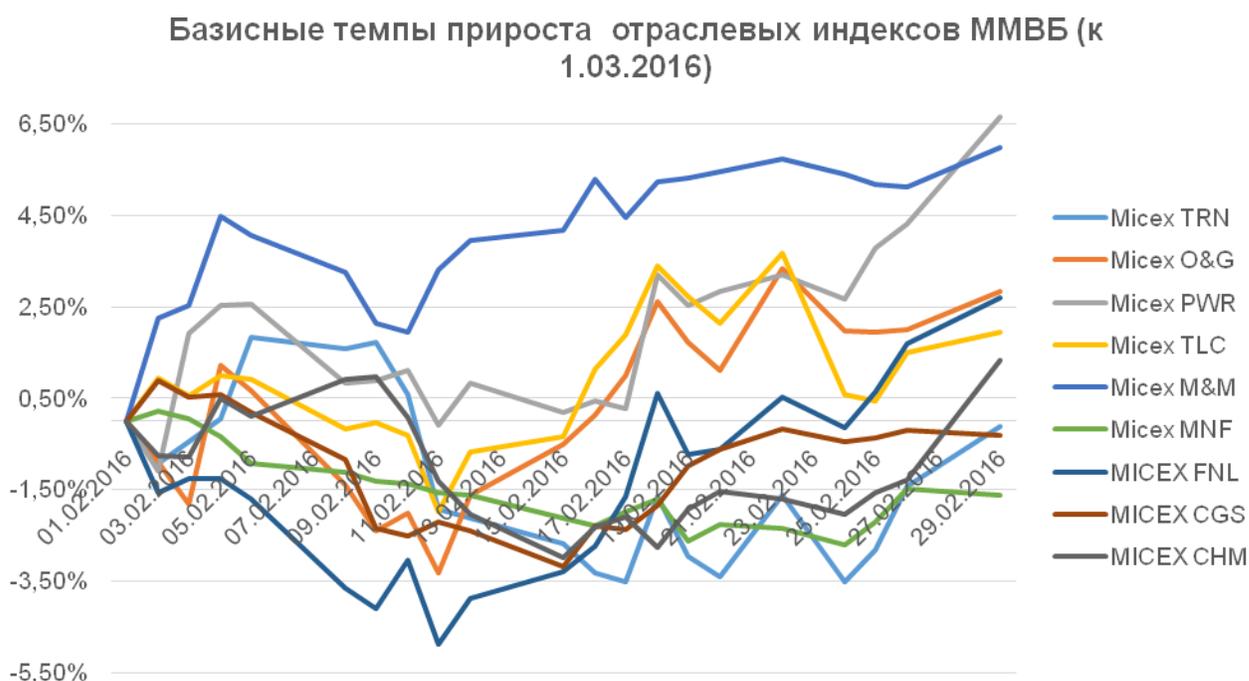
Объем вторичных торгов акциями, депозитарными расписками и паями в феврале 2016 года составил 766,7 млрд рублей по сравнению с 931,3 млрд рублей в феврале 2015 года. Среднедневной объем торгов составил 36,5 млрд рублей (49,0 млрд рублей в феврале 2015 года).

Базисные темпы прироста индексов ММВБ и РТС (к 1.03.2016)



**Рисунок 1 Динамика основных индексов акций российского рынка с начала 2016г.**  
**Источник: ММВБ**

Среди отраслевых индексов лидером роста стал сектор энергетики (+6,65% за месяц). За ним следуют отраслевой индекс металлов и добычи (+5,99%), нефти и газа (+2,83%), финансов (+2,71%), телекоммуникаций (+1,34%) и нефтехимической промышленности (+1,34%). Наибольшее падение наблюдалось в отрасли машиностроения (-1,62%). Также за февраль 2016 незначительно снизились значения индексов потребительского сектора (-0,31%) и транспорта (-0,11%).



**Рисунок 2 Отраслевые индексы в январе-феврале 2016 года. Источник: ММВБ**

По данным Московской биржи по объему торгов за февраль, наиболее активный рост (год к году) наблюдался на рынке деривативов и на валютных торгах. Московская биржа зафиксировала в феврале 2016 года рекордное количество активных клиентских счетов на срочном и валютном рынках, составившее соответственно 50873 и 17955. Объем торгов на этих рынках вырос по сравнению с февралем 2015 года на 103,1% и 55,6%, соответственно. Объем торгов производными финансовыми инструментами на Московской бирже в феврале 2016 года вырос на 103,1% и составил 13,4 трлн рублей (6,6 трлн рублей в феврале 2015 года) или 207,9 млн контрактов (116,9 млн контрактов в феврале 2015 года). Объем торгов фьючерсными контрактами составил 202,0 млн контрактов, опционными контрактами — 5,9 млн контрактов. Объем торгов на валютном рынке вырос на 55,6% до 30,5 трлн рублей (19,6 трлн рублей в феврале 2015 года), в том числе кассовые сделки (спот) — 12,4 трлн рублей, сделки своп — 18,1 трлн рублей. На валютном рынке доля клиентов в спот-

инструментах возросла до 64,7%, что является максимальным значением за всю историю торгов.

Среднедневной объем торгов на валютном рынке Московской биржи составил 1 450,8 млрд рублей или 18,8 млрд долларов США по сравнению с 1 030,7 млрд рублей в феврале 2015 года.

Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца достиг 828,9 млрд рублей (619,8 млрд рублей в феврале 2015 года).

Рублевые остатки средств участников рынка за месяц практически не изменились, но год к году продолжили сокращаться.

Суммарный объем торгов драгоценными металлами в феврале 2016 года вырос в 2,8 раза, составив 11,3 млрд рублей. В том числе объем торгов золотом составил 11,3 млрд рублей (3,8 т), серебром — 12,6 млн рублей (328,5 кг). Размер открытых позиций по фьючерсу на золото 24 февраля превысил 24 млрд рублей.

По сравнению с январем 2015г в РФ упало ипотечное кредитование (за январь 2016г было выдано ипотечных кредитов на 59 млрд руб. против 78 млрд в январе 2015г.). Заметим, что высокий объем выдачи ипотечных кредитов в январе 2015 обеспечивался принятием решений по относительно низким ставкам осени 2014 года. Кроме того, рост ипотеки конца 2014 и начала 2015гг был инициирован ажиотажным спросом на квартиры из-за ослабления рубля. Средний размер ипотечного кредита остался на уровне 2015 года – 1,7 млн руб. По оценке Сбербанка, число заявок на ипотеку в январе-феврале 2016г выросло на 90% к двум месяцам 2015г. Начало 2016 года отмечено ростом потребительского кредитования: кредиты наличными выросли на 141% по сравнению с 2015г, автокредиты – на 93%, кредитование в торговых сетях – на 62%.

Привлечение синдицированных кредитов по-прежнему обусловлено наличием валютной выручки. В феврале прошла сделка по привлечению СУЭКом синдицированного кредита с траншами на пять и семь лет на сумму \$1 млрд (с возможностью увеличения суммы кредита до \$1,3 млрд.).



## Денежный рынок

Совокупный объем торгов на денежном рынке вырос на 32,5% и составил 23,4 трлн рублей (17,7 трлн рублей в феврале 2015 года), а среднедневной объем операций составил 1 114,7 млрд рублей (930,2 млрд рублей в феврале 2015 года).

Объем торгов в режиме РЕПО с центральным контрагентом (ЦК) составил 11,0 трлн рублей (3,2 трлн рублей в феврале 2015 года). Среднедневной объем торгов в репо с ЦК составил 525,4 млрд рублей, превысив аналогичный показатель в феврале 2015 года в 3,1 раза.

Ставка MosPrime 1 день опустилась на конец февраля 2016 до 11,11% годовых, ставка межбанковского кредитования на 1 день MIA CR до 10, 82%. Ставка MIBOR USD 1 день зафиксировалась на конец февраля 2016 в 1,15% годовых.

В феврале 2016 Правительство РФ приняло решение продлить программу госсубсидирования ипотечных кредитов до конца 2016 г. Размер компенсации снижен на 1 п.п.. Это привело к повышению ставки со стороны участников (так два крупнейших участника программы, Сбербанк и Группа ВТБ, повысили ставки на 0,6 п.п. до максимально возможных 12%).

### Рынок федеральных облигаций

В феврале 2016 г. государственный долг вырос на 29,29 млрд. руб. (Табл. 1), тогда как в январе снизился на 33,6 млрд. руб. Рост совокупного государственного долга в феврале 2016 г. произошел за счет ОФЗ-ПК, ОФЗ-ПД, ОФЗ-ИН, при этом объем ГСО-ППС снизился (Табл. 1).

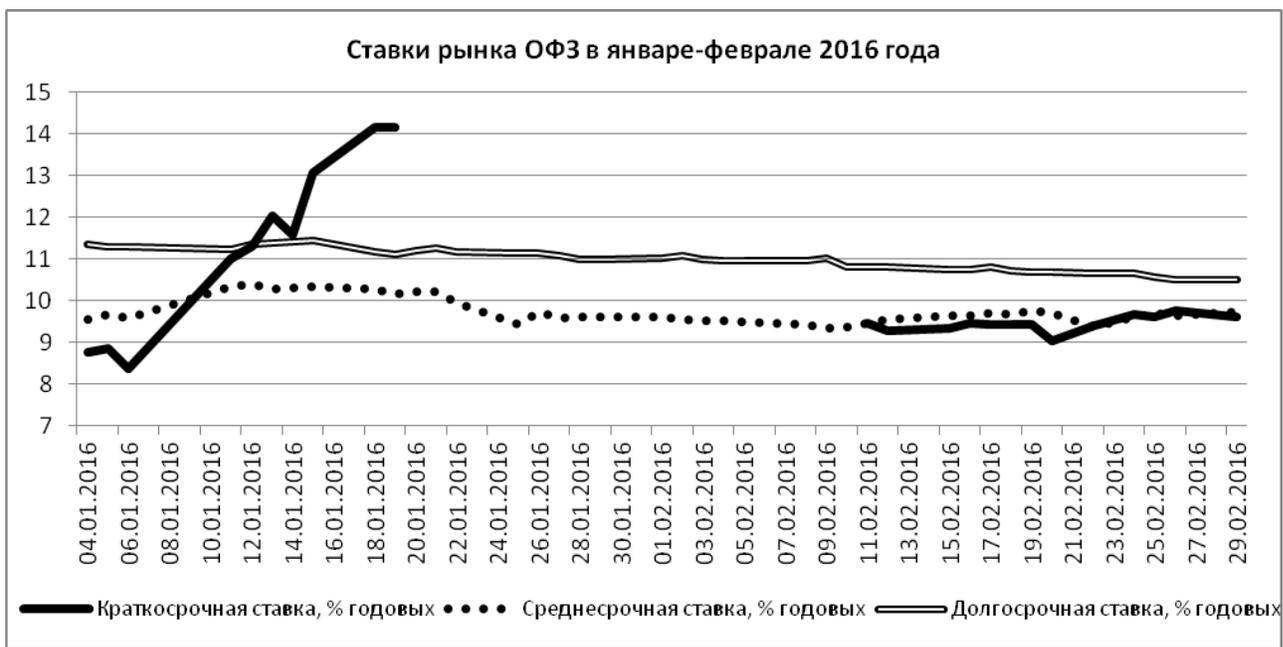
В феврале 2016 г. Минфином России было проведено 6 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью в 78,2 млрд.руб. (в январе 2015 г. – 62,5 млрд. руб.). В результате чего было выручено 75,3 млрд. руб. Средневзвешенная доходность по привлечению гос долга снизилась: в феврале 2016 г. составила 9,81%, тогда как в январе 2016 г. - 12,89%. Срок размещения в феврале 2016 г. варьировался от 1 142 до 5 691 дня, средневзвешенный срок – 3 458 дней.

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

ГЦБ	По состоянию на 01.02.16	Изменение за февраль	По состоянию на 01.03.16
ОФЗ-ПК	1 393,98	25,0	1 418,98
ОФЗ-ПД	2 628,99	45,0	2 673,99
ОФЗ-АД	791,17	0	791,17
ГСО-ППС	360,55	-50,0	310,55
ГСО-ФПС	132,00	0	132,00
ОВОЗ	90,00	0	90,00
ОФЗ-ИН	142,81	9,29	152,10
Итого	5 539,50	29,29	5 568,79

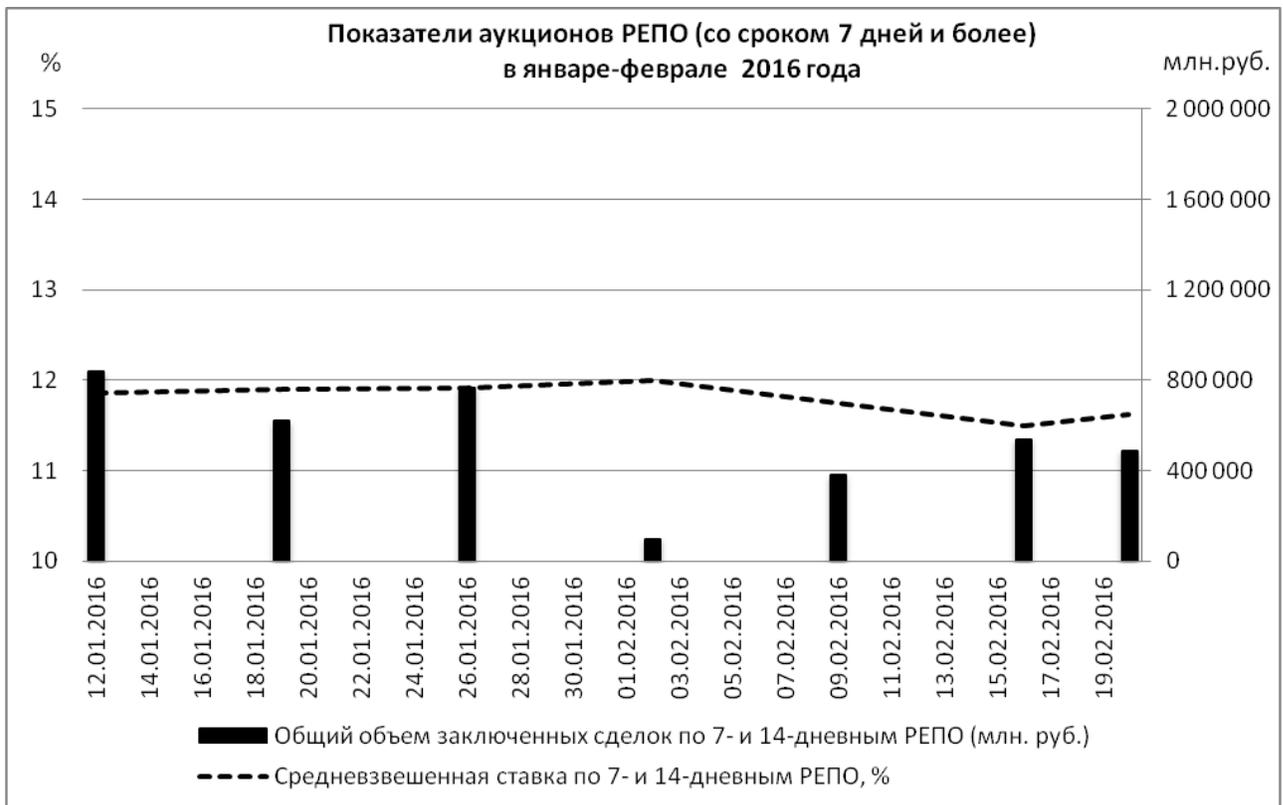
*Источник: Министерство финансов РФ, Cbonds*

В феврале 2016 г. по сравнению с январем 2016 г. снизилась среднемесячная ставка доходности по среднесрочным и долгосрочным ОФЗ. Так, средняя доходность по среднесрочным ОФЗ в январе 2016 г. составляла 9,96%, в феврале 2016 г. – 9,57%, по долгосрочным ОФЗ в январе 2016 г. – 11,23%, в феврале 2016 г. – 10,80% (Рис. 3). Схожую динамику продемонстрировала и среднемесячная ставка по краткосрочным ОФЗ: в феврале 2016 г. по сравнению с январем 2016 г. данная ставка снизилась и составила 9,45% (в январе – 11,34%).



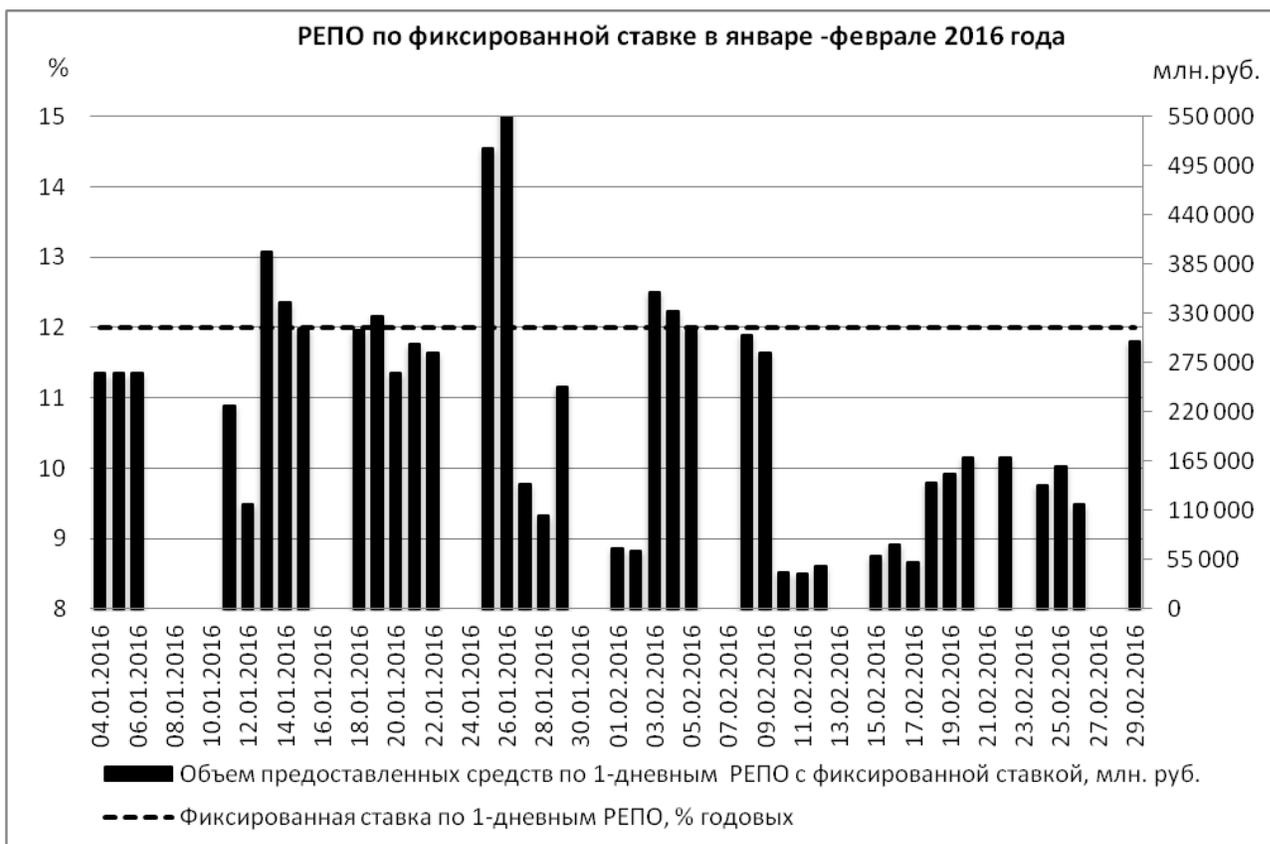
**Рисунок 3. Доходность по ОФЗ. Источник: ЦБ РФ**

Средневзвешенная ставка по 7- и 14-дневным РЕПО в феврале 2016 г. составляла 11,5-12,0% (Рис. 4), тогда как в январе 2016 г. ставка изменялась в диапазоне от 11,86 до 11,91%. В феврале 2016 г. средний еженедельный объем заключенных сделок составил 377,5 млрд.руб., что составляет 51% от уровня января 2016 г. (743,3 млрд. руб.).



**Рис. 4. Рынок РЕПО (7- и 14-дневные аукционы). Источник: ЦБ РФ**

Фиксированная ставка по операциям РЕПО в январе и феврале 2016 г. составляла 12% (Рис. 5). Среднедневной объем операций в феврале 161,5 млрд. руб. (в январе - 292,7 млрд. руб.).



**Рис. 5. РЕПО по фиксированной ставке.** Источник: ЦБ РФ

На финансовом рынке не фиксируется проблем с ликвидностью. Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 6) в феврале 2016 г. снизилась на 40,4%, с 1 020,6 млрд. руб. (1 февраля 2016 г.) до 608,1 млрд. руб. (29 февраля 2016 г.).



**Рис. 6. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО. Источник: ЦБ РФ**



## Рынок корпоративных облигаций

### 1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 1 февраля 2016 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 7 946,3 млрд. руб. (1 205 выпусков находились в обращении), что на 12,3% выше объема вторичного рынка на 1 февраля 2015 г. (7 077,6 млрд. руб., 1 101 выпуск).

В феврале 2016 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 86,9 млрд. руб. (по номиналу), что на 7,2% больше соответствующего показателя февраля 2015 г. (Табл. 2), а средний размер выпуска вырос за год с 4,5 до 5,8 млрд. руб. 14 выпусков были биржевые (через МБ) и один внебиржевой. В отраслевой структуре новых размещений в феврале 2015 и 2016 г. преобладали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 2). Таким образом, на конец февраля объем новых размещений за 2016 год превысил 144 млрд. руб. по данным сайта CBONDS (и 158 млрд. руб. по данным МБ).

**Таблица 2. Новые размещения рублевых корпоративных облигаций в феврале 2015 г. и 2016 г.**

Показатель	Февраль 2015	Февраль 2016
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	81,1	86,9
Количество выпусков	18	15

Показатель	Февраль 2015	Февраль 2016
Средний размер выпуска, млрд. руб.	4,5	5,8
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений	87,7	59,2

Источник: CBONDS, расчеты авторов

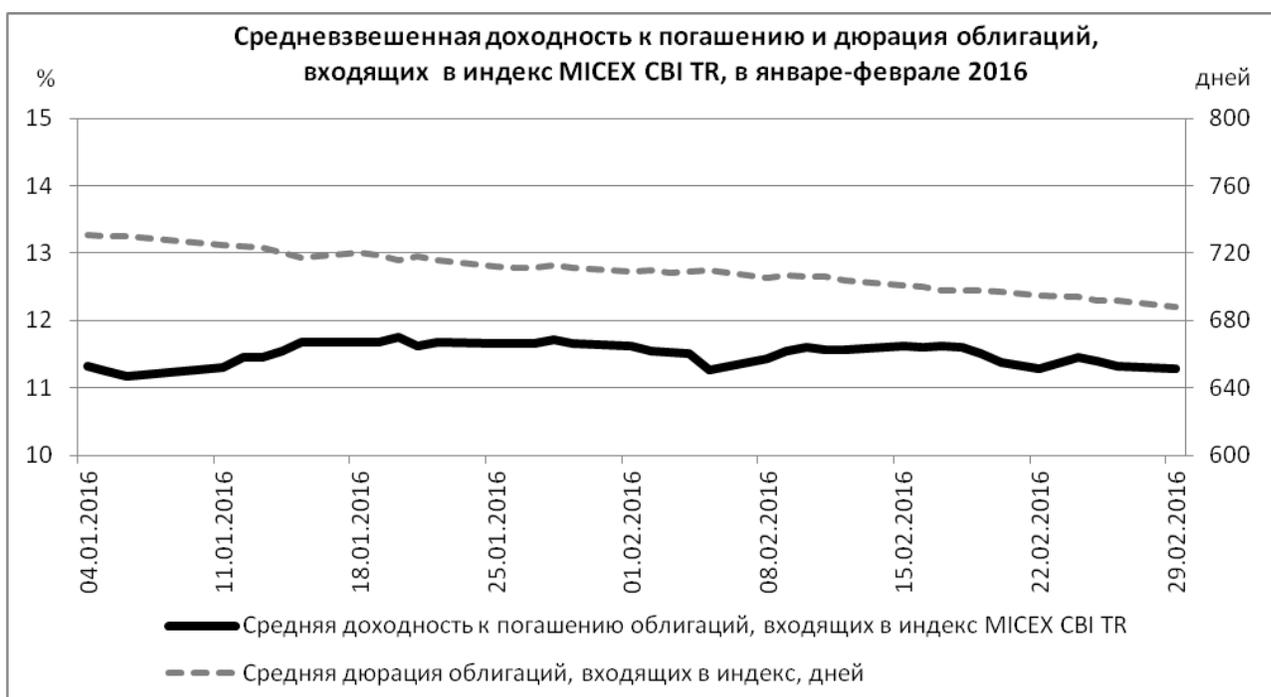
На Рис. 7 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR и объем торгов облигациями, входящими в данный индекс, в январе-феврале 2016 г.<sup>1</sup> Месячная доходность индекса в феврале 2016 г. составила 1,60%, тогда как в январе 2016 г. индекс вырос на 0,55%. Среднедневной объем торгов в феврале 2016 г. составил 1,01 млрд. руб. (в январе 2016 г. - 0,92 млрд. руб.).



**Рисунок 7. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR).** Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в облигационный индекс Московской Биржи, в течение февраля 2016 г. изменялась в пределах от 11,26% до 11,62% (Рис. 8), что практически совпадает с уровнями января 2016 г., когда фиксировалась доходность от 11,30% до 11,76%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за февраль 2016 г. с 709 до 688 дней.

<sup>1</sup> Индекс MICEX CBI TR рассчитывается с 01 января 2003 г., начальное значение 100 пунктов, <http://www.micex.ru/marketdata/analysis>



**Рисунок 8. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR. Источник: ММВБ**

В феврале 2016 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций разместили Внешэкономбанк, ГКМ Норильский никель, Газпромбанк, Магнит, ХК Металлоинвест, ПКТ, Прайм Финанс, Русфинанс Банк (Табл. 3).

Таблица 3. Топ-8 крупнейших размещений рублевых корпоративных облигаций в феврале 2016 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
Внешэкономбанк, ПБО-001Р-01	19,6	29.02.2016	17.02.2025	1-9 купоны - 11.6%	Нет, 1 раз в год	11,6	Московская биржа
ГМК Норильский никель, БО-05	15	26.02.2016	06.02.2026	1-20 купоны - 11.6%	Нет, 2 раза в год	11,94	Московская биржа
Газпромбанк, 2-ИП	15	19.02.2016	19.02.2021	1-20 купоны - ставка определяется по формуле: $1/5 * \text{СУММА} (i=3-7)$ Индекс ОФЗ 1Y + сред, где Индекс	Да, 4 раза в год	11,36	Московская биржа

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
				ОФЗ 1у, где $i$ = значение кривой бескупонной доходности по ОФЗ на срок 1 год			
Магнит, БО-001P-02	10	29.02.2016	26.02.2018	1-4 купоны - 11.2%	Нет, 2 раза в год	11,52	Московская биржа
ХК Металлоинвест, БО-07	5	19.02.2016	12.02.2026	1-20 купоны - 11.9%	Нет, 2 раза в год	12,26	Московская биржа
ПКТ, 02	5	16.02.2016	06.02.2026	1-10 купоны - 13.1%, 11-20 купоны - ставку определяет эмитент	Нет, 2 раза в год	13,53	Московская биржа
Прайм Финанс (ООО), БО-02	5	26.02.2016	02.02.2026	1-2 купоны - 13%, 3-20 купоны - ставку определяет эмитент	Нет, 2 раза в год	13,42	Московская биржа
Русфинанс Банк, БО-12	5	25.02.2016	26.02.2021	1-2 купоны - 11.65%, 3-10 купоны - ставку определяет эмитент	Нет, 2 раза в год	11,99	Московская биржа

Источник: CBONDS

## 2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

В феврале 2016 г. продолжилась наблюдавшаяся в течение всего 2015 г. и начале 2016г тенденция к сокращению объема рынка корпоративных еврооблигаций. Так, 1 февраля 2016 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составлял \$138,3 млрд. (304 выпуска в обращении), что на 15,6% ниже объема вторичного рынка на 1 февраля 2015 г. (\$163,8 млрд., 337 выпусков).

В феврале 2016 г. был размещен 1 выпуск корпоративных еврооблигаций (SovCo Capital Partners B.V., объем – \$0,15 млрд., ставка купона – 9%, выплаты купона – 4 раза в год, дата погашения – 03.02.2020 г., торговая площадка – Венская ФБ, доходность при первичном

размещении – 11,26%), тогда как в феврале 2015 г. корпоративные еврооблигации не размещались.



### 3. Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 1 февраля 2016 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 576 млрд. руб. (114 выпусков), что на 8,2% выше объема вторичного рынка на 1 февраля 2015 г. (532,4 млрд. руб., 103 выпуска).

Ни рублевые облигации, ни еврооблигации субъектов РФ и муниципалитетов в феврале 2015 г. и феврале 2016 г. не размещались.

### 4. Статистика биржевых торгов по видам облигаций

В феврале 2016 г. биржевой объем торгов корпоративными облигациями сократился на 5% по сравнению с февралем 2015 г. (в январе 2016 г. объем торгов увеличился на 57% по сравнению с январем 2015 г.) – Табл.4.

Объем торгов государственными и муниципальными облигациями в феврале 2016 г. вырос на 57% по сравнению с февралем 2015 г. (в январе 2016 г. объем торгов вырос в 3 раза по сравнению с январем 2015 г.).

**Таблица 4. Объемы торгов облигациями на Московской бирже**

Год	Месяц	Месячный объем торгов государственными, корпоративными и муниципальными облигациями на Московской бирже, млрд.руб.				Среднедневной совокупный объем торгов государственными, корпоративными и муниципальными облигациями, млрд. руб.
		Совокупный объем (корпоративные, государственные, муниципальные облигации)	в том числе:			
			корпоративные облигации российских эмитентов	государственные и муниципальные облигации российских эмитентов	облигации иностранных эмитентов	
2016	февраль	708,9	284,7	397,6		33,8
2016	январь	624,1	208,5	409,3	6,3	34,7
2015	февраль	558,5	299,5	253,7	5,3	29,4
2015	январь	273,5	132,6	138,7	2,3	14,4

Источник: World Federation of Exchanges, Московская биржа (<http://moex.com/s868>), CBONDS

\* Оценки объема торгов получены авторами на основе данных CBONDS

