



Проектно-учебная лаборатория анализа финансовых рынков
НИУ ВШЭ

Монитор финансового рынка

март 2016

<http://fmlab.hse.ru>

Долевой рынок. Рынок акций

Март 2016 г. продемонстрировал более обнадеживающую динамику фондового рынка, чем начало года. Индексы ММВБ и РТС продемонстрировали рост: индекс РТС вырос на 10,8% за месяц, индекс ММВБ – на 1,5%. Среднедневные темпы роста индекса ММВБ и индекса РТС составили приблизительно 0,08% и 0,6%, соответственно (см. рис. 1). Следует отметить, что значения мультипликатора Р/Е российского рынка находятся на уровне выше среднего по 2015 году и среднего уровня за первые 2 месяца 2016. Так, в среднем за март 2016 г. мультипликатор «кратное прибыли» Р/Е по компаниям индекса ММВБ был равен 9,7х, что выше среднего исторического (рассчитанного с марта 2015 года) более чем на 15% (Рис. 2).

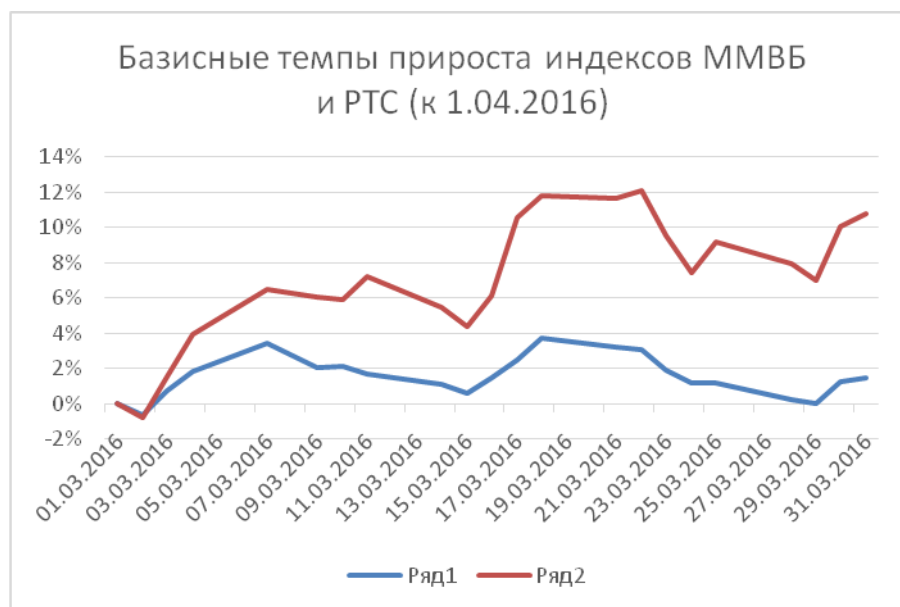


Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и РТС в марте 2016 г.

Динамика P/E в 2016 г.

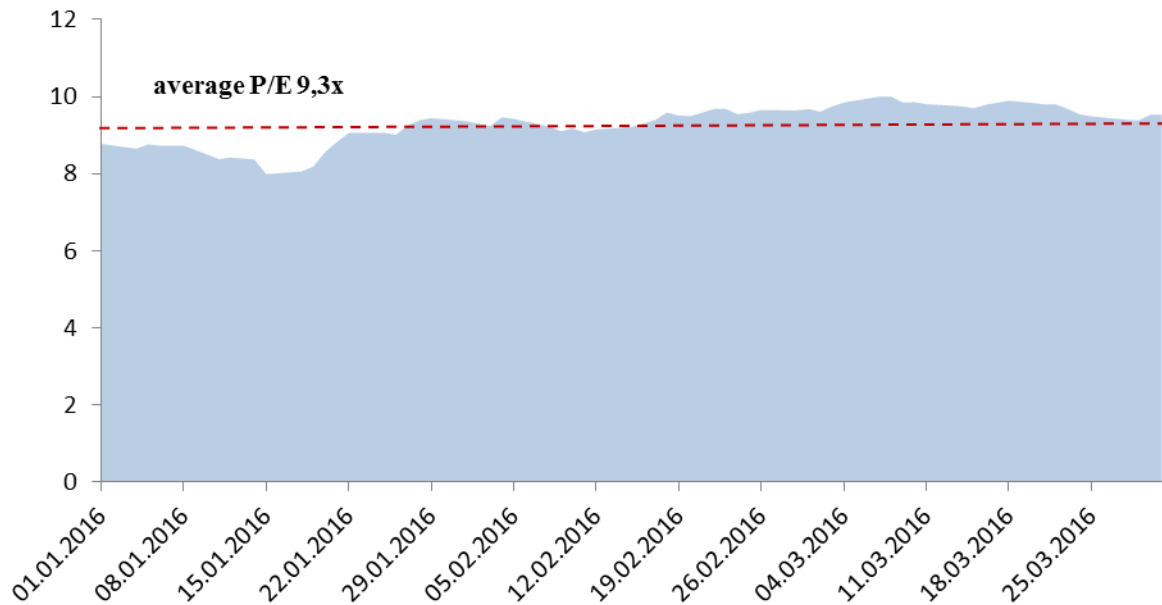


Рис. 2. Мультипликатор P/E по индексу ММВБ

В марте 2016 фиксируется существенное снижение волатильности фондового рынка, о чем могут свидетельствовать значения индекса волатильности (индекс «страха») VIX, который характеризует оценку предположений инвесторов по поводу волатильности или размаха движения фондового рынка (Рис. 3). В течение марта VIX снизился с 44 начала месяца до 36,7 конца. Таким образом, снижение за месяц составило 17%. Для сравнения, в феврале среднее значение индекса составляло 44,1 (среднее значение марта - 38,8).

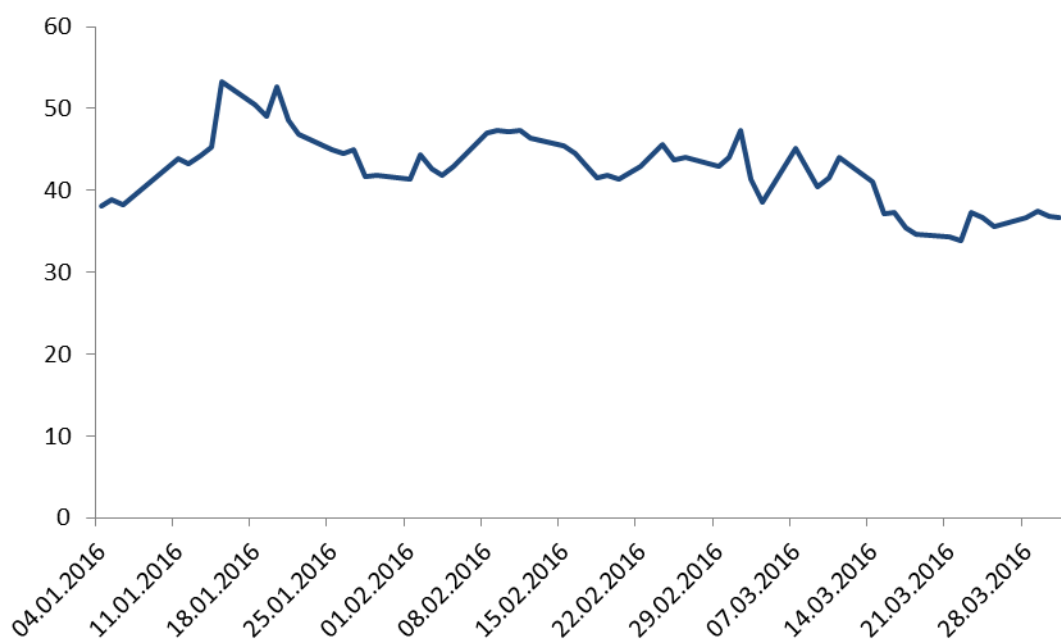


Рис. 3. Динамика индекса волатильности VIX в 2016 г.

Значение индекса ММВБ на последнее число марта составило 1871,2. Индекс РТС к 31 марта зафиксировался на отметке 876,2.

Отраслевые индексы ММВБ (рис. 4) продемонстрировали в целом однонаправленную положительную динамику, исключением является сектор потребительских товаров и услуг (падение составило 0,8%). Значительный рост продемонстрировали индексы транспортной и электроэнергетической отраслей (12,5% и 12,7% соответственно).

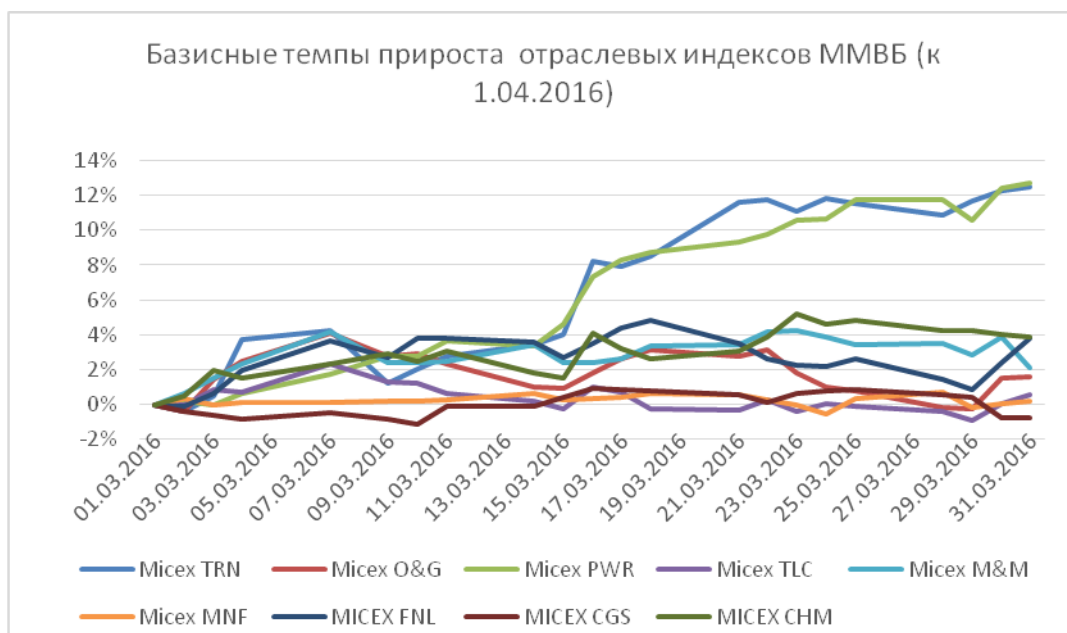


Рис. 4. Динамика отраслевых индексов ММВБ в марте 2016 г.

Общий объем торгов на рынках Московской биржи (МБ) вырос на 43,4% по сравнению с мартом 2015 года составил 74,7 трлн рублей. Как и в первые два месяца 2016 г наибольшая активность зафиксирована на срочном и валютном рынках МБ. Объем торгов вырос по сравнению с мартом 2015 года на срочном рынке на 79,9%, на валютном рынке МБ на 40,3% соответственно. Объем торгов производными финансовыми инструментами на МБ в марте 2016 года вырос на 79,9% и составил 11,4 трлн рублей (6,3 трлн рублей в марте 2015 года), эта сумма рассчитана по 182,1 млн контрактов (121,9 млн контрактов в марте 2015 года). Объем торгов фьючерсными контрактами составил 175,5 млн контрактов, опционными контрактами — 6,5 млн контрактов. Объем торгов на валютном рынке достиг отметки 30,8 трлн рублей (22,0 трлн рублей в марте 2015 года), в том числе кассовые сделки (спот) — 10,8 трлн рублей, сделки своп — 20,0 трлн рублей.

Суммарный объем торгов драгоценными металлами в марте 2016 года вырос в 1,9 раза, составив 10,1 млрд рублей. В том числе объем торгов золотом составил 10,1 млрд рублей (3,6 т), серебром — 7,2 млн рублей (207,1 кг).

Денежный рынок продемонстрировал рост объема торгов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 30,3% (26,9 трлн рублей в марте 2016 и 19,6 трлн рублей в марте 2015 года). Существенно прибавили также объемы торгов на рынке облигаций (увеличение на 43,8%), а объем операций на рынке акций вырос всего лишь на 6,7%. Рынок акций по прежнему остается аутсайдером. Объем вторичных торгов акциями, депозитарными расписками и паями в марте 2016 года составил 870,5 млрд рублей по сравнению с 816,1 млрд рублей в марте 2015 года. Среднедневной объем торгов составил 39,6 млрд рублей (38,9 млрд рублей в марте 2015 года). Новых размещений акций (IPO, SPO) не проводилось.

Долговой рынок

В марте на фондовом рынке МБ были размещены 20 облигационных займов, объем размещения составил 220,7 млрд рублей.

Рынок федеральных облигаций

В марте 2016 г. государственный долг вырос на 107,64 млрд. руб. (Табл. 4), тогда как в феврале – на 29,29 млрд. руб. Рост совокупного государственного долга в марте 2016 г. произошел за счет ОФЗ-ПК, ОФЗ-ПД, ОФЗ-ИН, при этом объем ОФЗ-АД снизился (Табл.1).

В марте 2016 г. Минфином России было проведено 8 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью в 107,1 млрд.руб. (в феврале 2016 г. – 78,2 млрд. руб.). В результате чего было выручено 107,0 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в марте 2016 г. составила 10,22%, тогда как в феврале 2016 г. - 9,81%. Срок размещения в марте 2016 г. варьировался от 637 до 5 663 дней, средневзвешенный срок – 2 910 дней.

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

ГЦБ	По состоянию на 01.03.16	Изменение за март	По состоянию на 01.04.16
ОФЗ-ПК	1 418,98	48,60	1 467,58
ОФЗ-ПД	2 673,99	58,48	2 732,44
ОФЗ-АД	791,17	-2,60	788,57
ГСО-ППС	310,55	0,0	310,55
ГСО-ФПС	132,00	0,0	132,00
ОВОЗ	90,00	0,0	90,00
ОФЗ-ИН	152,10	3,19	155,29
Итого	5 568,79	107,64	5 676,43

Источник: Министерство финансов РФ

В марте 2016 г. по сравнению с февралем 2016 г. снизилась среднемесячная ставка доходности по долгосрочным ОФЗ: в феврале 2016 г. – 10,80%, в марте 2016 г. – 10,15%. Напротив, среднемесячные ставки по краткосрочным и среднесрочным ОФЗ выросли.

Так, средняя доходность по краткосрочным ОФЗ в феврале 2016 г. составляла 9,45%, в марте 2016 г. – 9,68%, по среднесрочным ОФЗ в феврале 2016 г. - 9,57%, в марте 2016 г. – 9,60%, (Рис. 5).

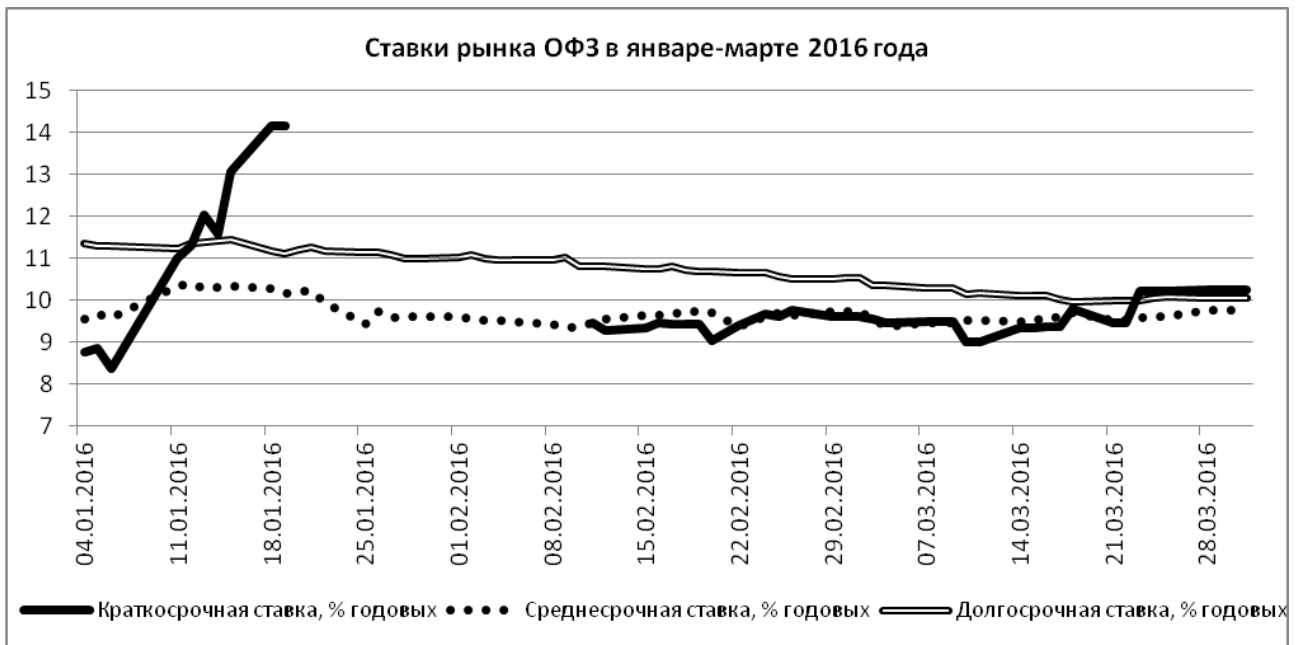


Рис. 5. Доходность по ОФЗ

Источник: ЦБ РФ

Средневзвешенная ставка по 7- и 14-дневным РЕПО в марте 2016 г. составляла 11,53-11,78% (Рис. 6), тогда как в феврале 2016 г. ставка изменялась в диапазоне от 11,5 до 12,0%. В марте 2016 г. средний еженедельный объем заключенных сделок составил 600,0 млрд. руб., что на 58,9% выше уровня февраля 2016 г. (377,5 млрд. руб.).

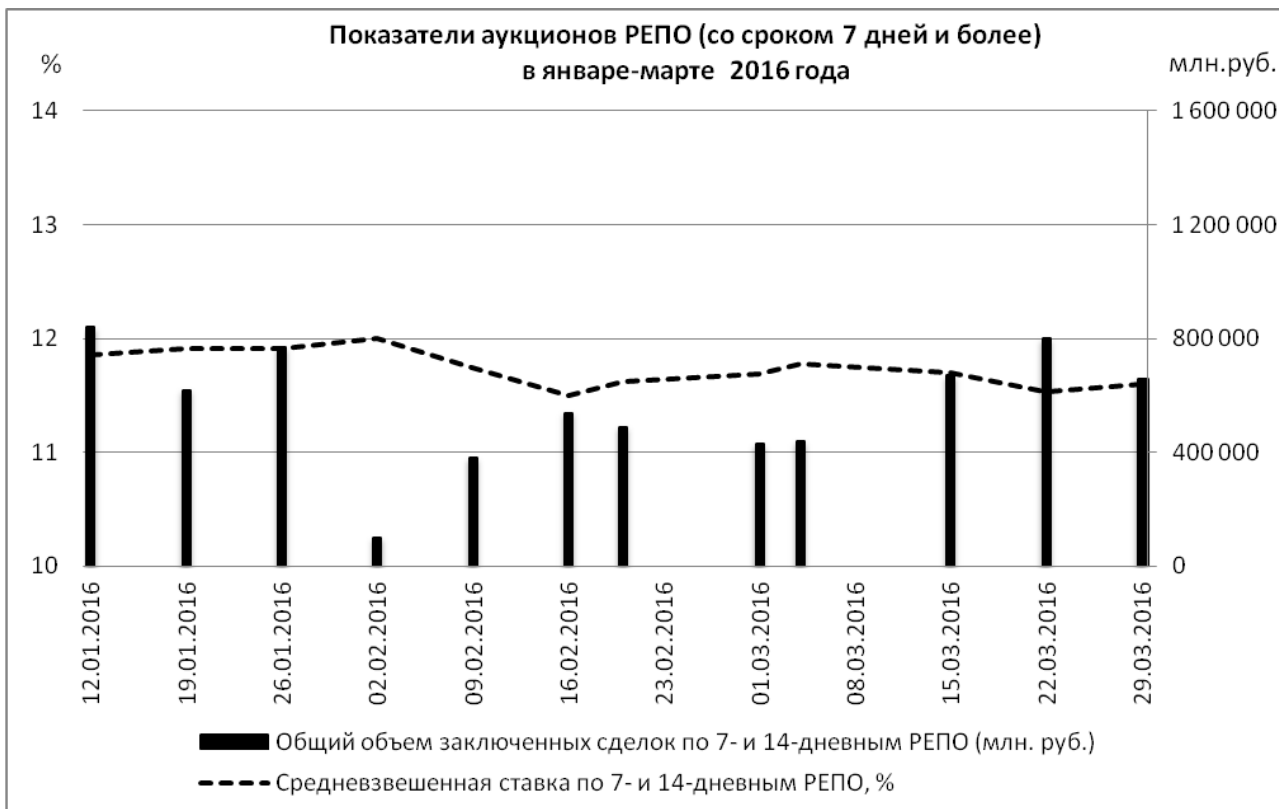


Рис. 6. Рынок РЕПО (7- и 14-дневные аукционы)

Источник: ЦБ РФ

Фиксированная ставка по операциям РЕПО с января по март 2016 г. составляла 12% (Рис. 7). Среднедневной объем операций в марте - 103,6 млрд. руб. (в феврале - 161,5 млрд. руб.).

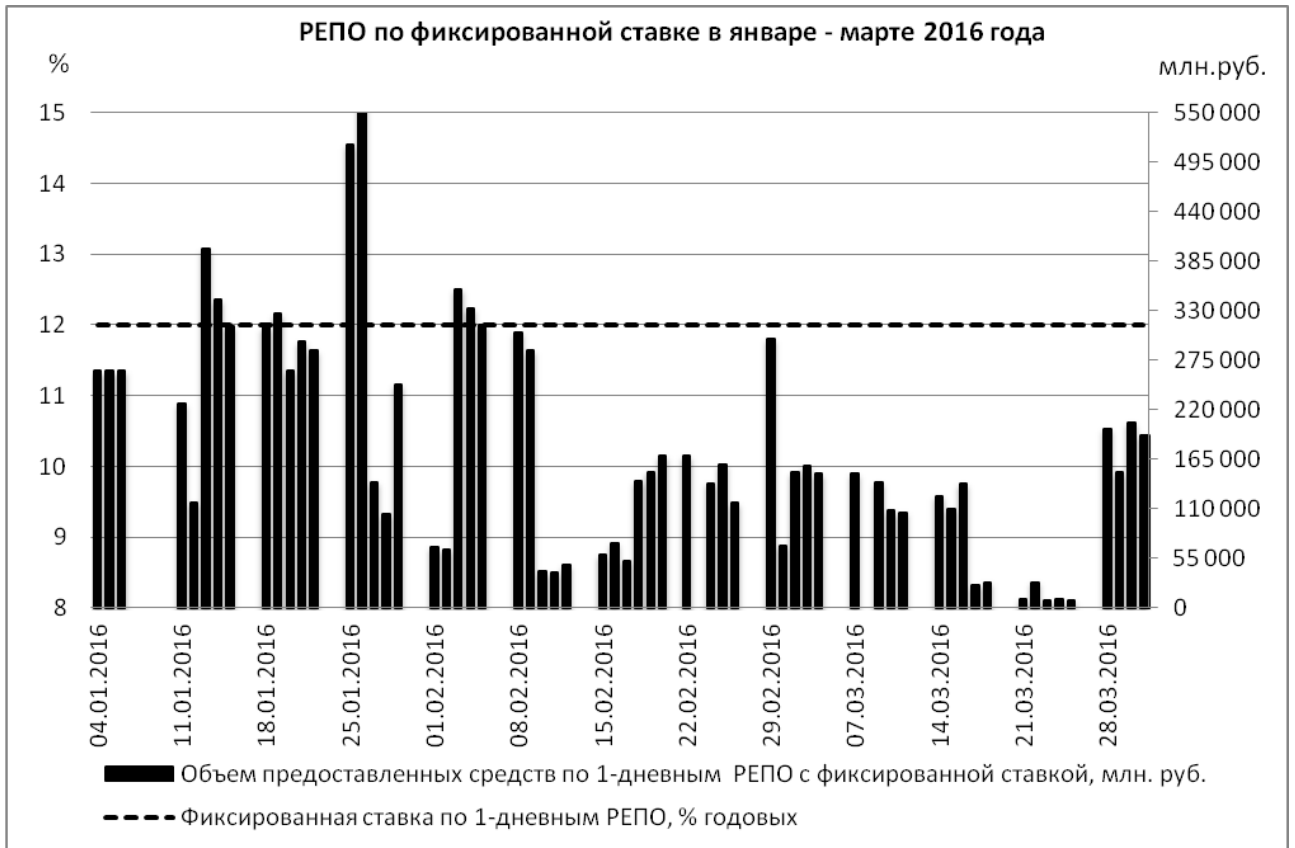


Рис. 7. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 8) в марте 2016 г. выросла на 9,8%, с 790,6 млрд. руб. (1 марта 2016 г.) до 867,9 млрд. руб. (31 марта 2016 г.).



Рис. 8. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО

Источник: ЦБ РФ

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 1 марта 2016 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 7 946,3 млрд. руб. (1 189 выпусков находились в обращении), что на 12,6% выше объема вторичного рынка на 1 марта 2015 г. (7 055,4 млрд. руб., 1 103 выпуска).

В марте 2016 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 115,0 млрд. руб. (по номиналу), что на 3,4% больше соответствующего показателя марта 2015 г. (Табл. 2), а средний размер выпуска снизился за год с 5,6 до 5,0 млрд. руб. В отраслевой структуре новых размещений в марте 2015 и 2016 г. преобладали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 2).

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

Показатель	Март 2015	Март 2016
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	111,2	115,0
Количество выпусков	20	23
Средний размер выпуска, млрд. руб.	5,6	5,0
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений	37,0	33,9

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 9 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR и объем торгов облигациями, входящими в данный индекс, в январе-марте 2016 г.¹ Месячная доходность индекса в марте 2016 г. составила 1,4%, тогда как в феврале 2016 г. индекс вырос на 1,6%. Среднедневной объем торгов в марте 2016 г. составил 1,07 млрд. руб. (в феврале 2016 г. - 1,01 млрд. руб.).

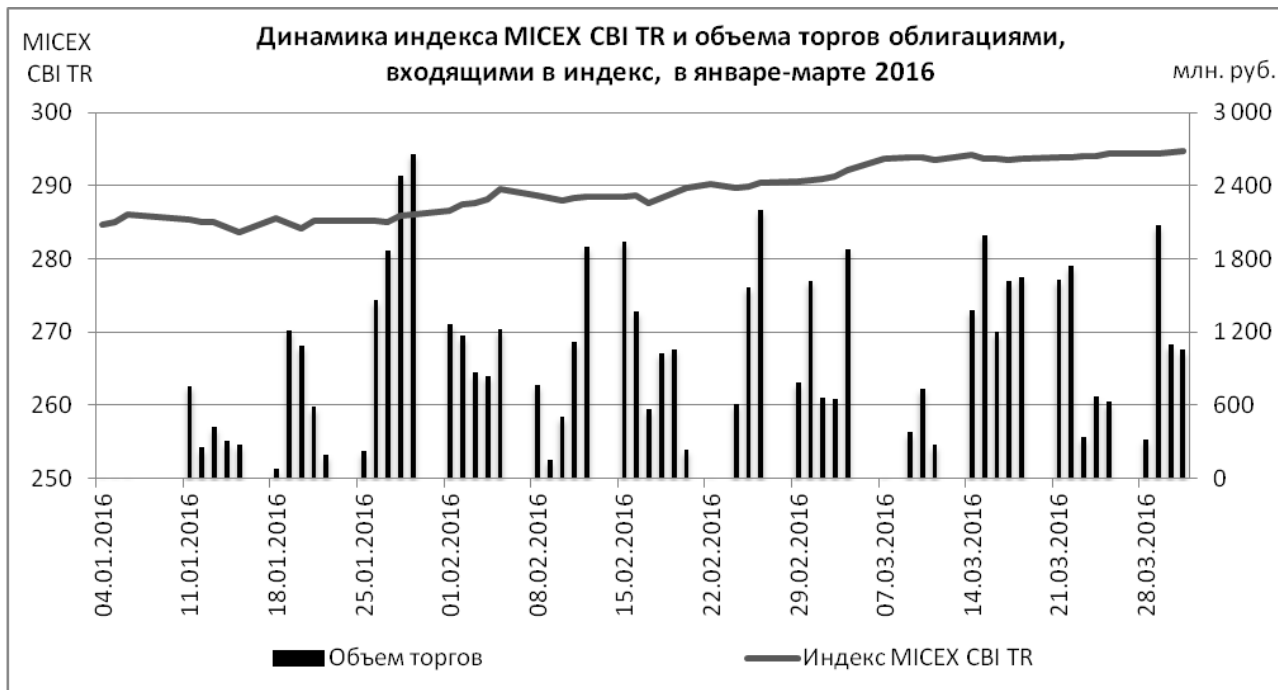


Рисунок 9. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR)

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение марта 2016 г. изменялась в пределах от 11,03% до 11,49% (Рис. 10), что несколько ниже уровней февраля 2016 г., когда фиксировалась доходность от 11,26% до 11,62%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за март 2016 г. с 744 до 719 дней.

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

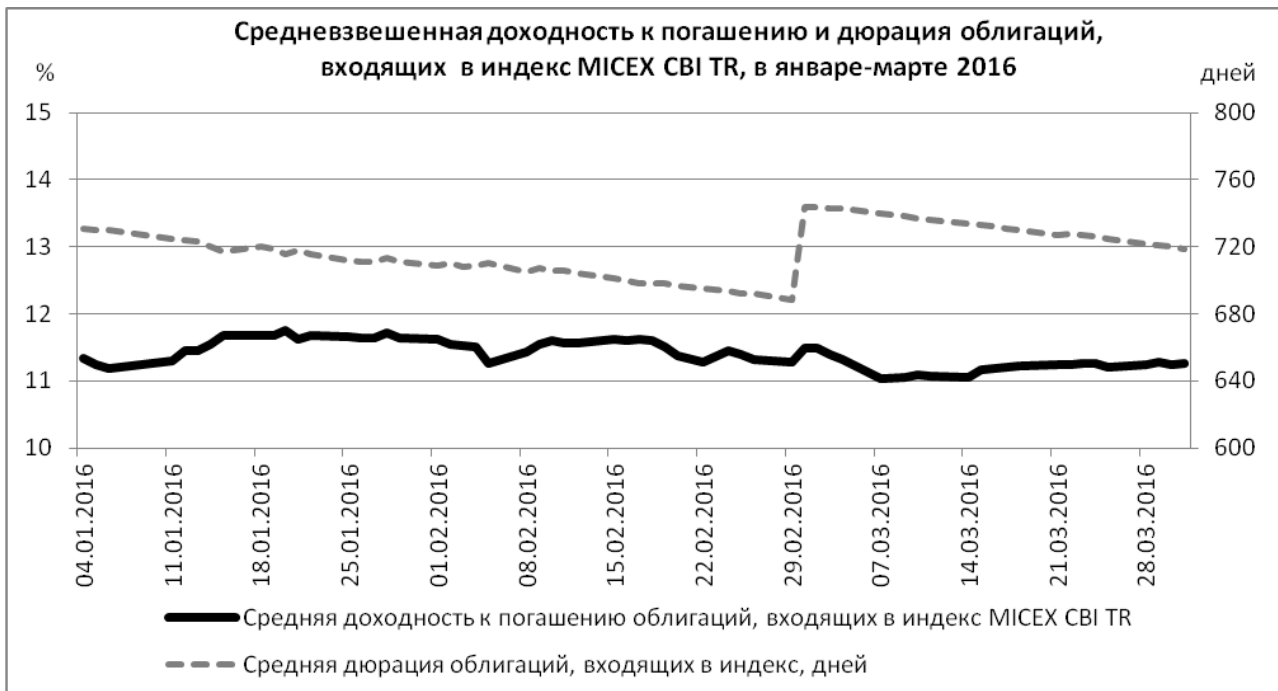


Рисунок 10. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR

Источник: ММВБ

В марте 2016 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций разместили Газпром нефть, ЕвразХолдинг Финанс, СИБУР Холдинг, ХК Металлоинвест (Табл. 3).

Таблица 3. Топ-5 крупнейших размещений рублевых корпоративных облигаций в марте 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
Газпром нефть, БО-07	15	25.03.2016	16.02.2046	1-10 купоны - 10.65%, 11-60 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	10,93	Московская биржа
Евраз Холдинг Финанс, 001P-01R	15	29.03.2016	23.03.2021	1-10 купоны: 12.6%	нет, 2 раза в год	13	Московская биржа
Газпром нефть, БО-02	10	25.03.2016	16.02.2046	1-10 купоны - 10.65%, 11-60 купоны - ставку определяет	нет, 2 раза в год	10,93	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
				эмитент			
СИБУР Холдинг, 10	10	29.03.2016	17.03.2026	1-10 купоны - 10.5%, 11-20 купоны – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 2 раза в год	10,78	Московская биржа
ХК Металлоинвест, БО-02	10	29.03.2016	17.03.2026	1-10 купон - 10.95%, 11-20 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	11,25	Московская биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

В первом квартале 2016 г. продолжилась наблюдавшаяся в течение всего 2015 г. тенденция к сокращению объема рынка корпоративных еврооблигаций. Так, 1 марта 2016 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составлял \$137,9 млрд. (295 выпусков в обращении), что на 14,6% ниже объема вторичного рынка на 1 марта 2015 г. (\$161,5 млрд., 326 выпусков).

В марте 2016 г. было размещено 3 выпуска корпоративных еврооблигаций суммарным объемом \$0,87 млрд. (Табл. 4), тогда как в марте 2015 г. был размещен 1 выпуск корпоративных еврооблигаций объемом \$0,1 млрд.

Таблица 4. Новые размещения корпоративных еврооблигаций в марте 2016 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
БИНБАНК, 8.5% 27mar2019, USD	0,15	USD	21.03.2016	27.03.2019	8.5%	нет, 2 раза в год	Венская ФБ
Газпром, 3.375% 30nov2018, CHF	0,52	CHF	16.03.2016	30.11.2018	3.375%	нет, 1 раз в год	Швейцарская ФБ
Кокс, 10.75% 2018, USD	0,20	USD	16.03.2016	28.12.2018	10.75%	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ

Источник: CBONDS

3. Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 1 марта 2016 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 575,7 млрд. руб. (119 выпусков), что на 8,1% выше объема вторичного рынка на 1 марта 2015 г. (532,4 млрд. руб., 109 выпусков).

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

4. Статистика биржевых торгов по видам облигаций

В марте 2016 г. биржевой объем торгов корпоративными облигациями сократился на 14% по сравнению с мартом 2015 г. (в феврале 2016 г. объем торгов сократился на 6% по сравнению с февралем 2015 г.).

Объем торгов государственными и муниципальными облигациями в марте 2016 г. вырос на 88% по сравнению с мартом 2015 г. (в феврале 2016 г. объем торгов вырос на 65% по сравнению с февралем 2015 г.).

Таблица 5. 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	март	847,4*	338,3*	509,1*		40,4*
2016	февраль	708,9	281,0	419,6	8,3	33,8
2015	март	673,4	395,1	270,7	7,6	32,1
2015	февраль	558,5	299,5	253,7	5,3	29,4

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

* Оценки объема торгов получены авторами на основе данных CBONDS