



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

Монитор финансового рынка

октябрь 2016

<http://fmlab.hse.ru>

Рынок акций

Из-за укрепления рубля в октябре 2016г основные фондовые индексы РФ (долларовый РТС и рублевый ММВБ) показали разнонаправленную динамику. В октябре 2016 г. индекс РТС продемонстрировал падение, которое составило 1,6% по отношению к началу месяца. Наибольшее падение наблюдалось в середине месяца. Индекс ММВБ незначительно вырос к концу месяца (прирост за месяц 0,14%), хотя в середине месяца также фиксировалось снижение. Среднедневные темпы роста индекса ММВБ и индекса РТС составили приблизительно 0,03% и -0,01% соответственно (см. рис. 1).

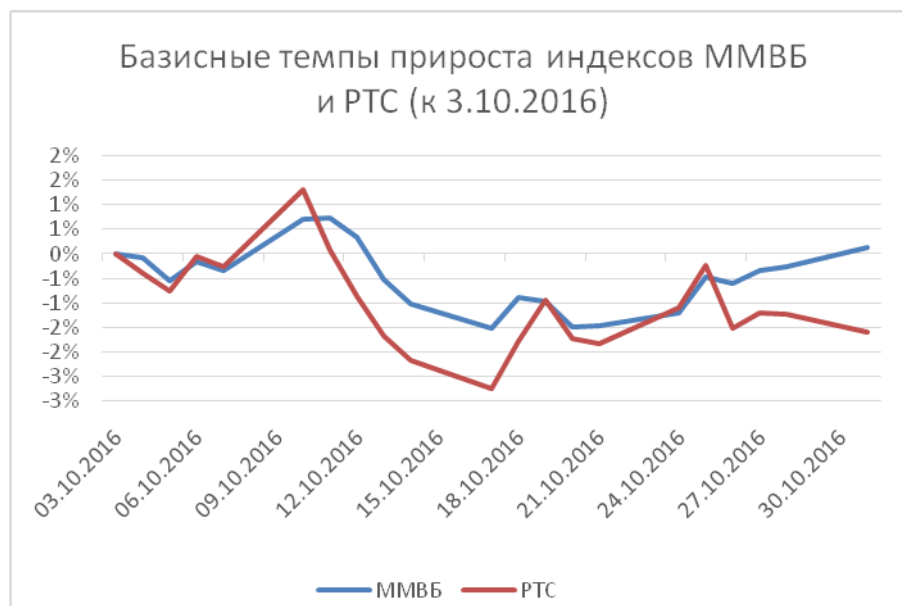


Рисунок 1. Динамика индекса ММВБ и РТС в октябре 2016 г.

В октябре наблюдается снижение ожидаемой волатильности фондового рынка, о чем могут свидетельствовать значения индекса «страха» VIX, который характеризует оценку предположений инвесторов по поводу волатильности или размаха движения фондового рынка по фьючерсам. Напомним, что российский индекс волатильности является индикатором срочного рынка, который рассчитывается на основе волатильности цен ближайшей и следующей серий опционов на фьючерс по индексу РТС.

В течение октября VIX снизился с 24,7 в начале месяца до 22,9 (см. рис. 2). Наблюдаемое снижение индекса характеризует улучшение настроений инвесторов ММВБ и является стимулирующим фактором для потенциала роста рынка.

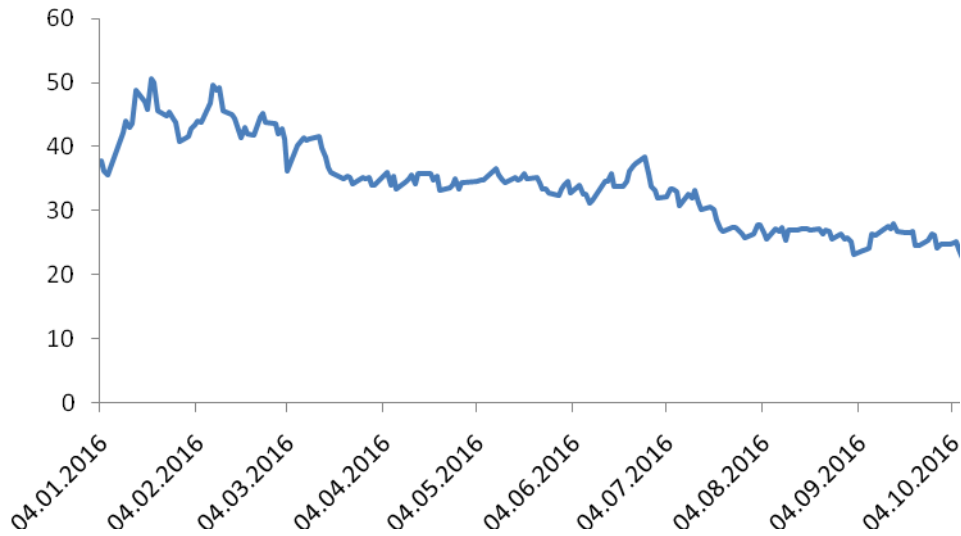


Рисунок 2. Динамика индекса волатильности VIX в 2016 г.

Оба российских индекса по октябрю не смогли преодолеть психологические планки (2000 и 1000). Значение индекса ММВБ на последнее число октября составило 1 989,6. Индекс РТС к 31 октября зафиксировался на отметке 988,7.

Отраслевые индексы ММВБ (рис. 3) продемонстрировали разнонаправленную динамику. Рост наблюдался в транспортной и металлургической отраслях (10,5% и 6,3% соответственно), а также в нефтегазовом секторе (1,6%) на фоне положительных заявлений о возможной договоренности сокращения добычи с ОПЕК. Небольшой рост фиксировался также в электроэнергетике (0,9%). Наибольшее падение было характерно для индекса финансовых компаний (-5,1%), также снизились индексы машиностроительного сектора (-3,3%), потребительских товаров (-2,6%) и нефтехимической отрасли (-2,9%).

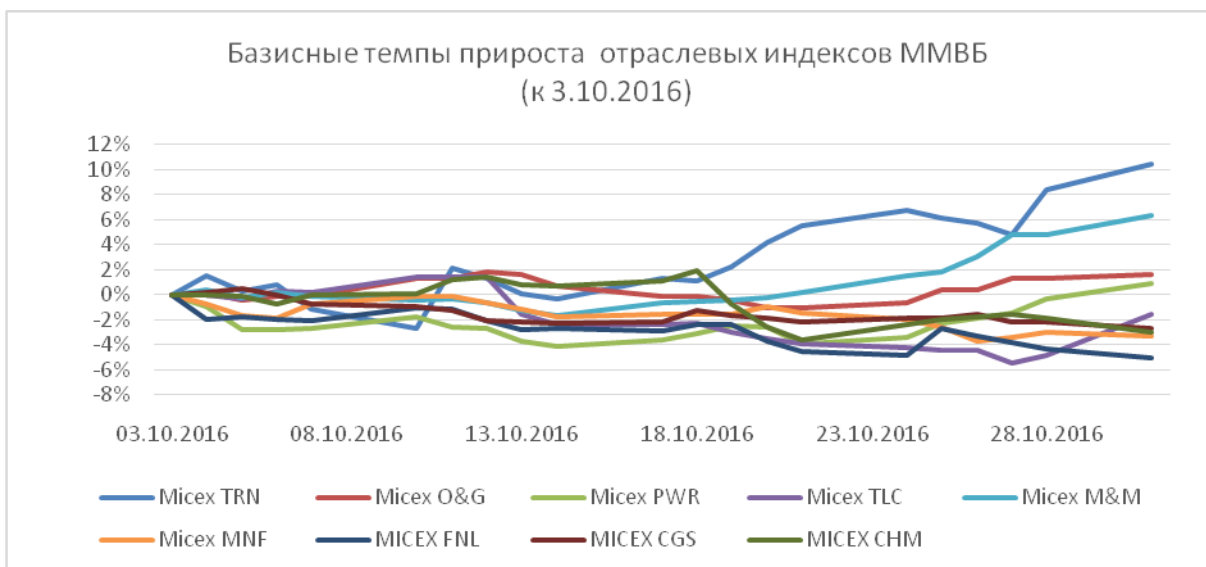


Рисунок 3. Динамика отраслевых индексов ММВБ в октябре 2016 г.

Общий объем торгов на рынках Московской биржи (МБ) вырос на 5,5% по сравнению с октябрем 2015 года и составил 70,8 трлн рублей. Как и в прошлые месяцы 2016г наибольшая активность зафиксирована на денежном рынке, объем торгов на МБ по этому сегменту вырос за октябрь на 59,4%. Объем открытых позиций на срочном рынке вырос на 32,1% и составил 728,4 млрд рублей. Объем торгов на фондовом рынке в октябре 2016 года составил 1 686,5 млрд рублей по сравнению с 2 197,6 млрд рублей в октябре 2015 года. Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 632,6 млрд рублей по сравнению с 838,7 млрд рублей в октябре 2015 года. Среднедневной объем торгов составил 30,1 млрд рублей (38,1 млрд рублей в октябре 2015 года). Новых размещений на рынке акций не проводилось. Суммарный объем торгов драгоценными металлами в октябре 2016 года составил 10,2 млрд рублей. В том числе объем торгов золотом - 10,2 млрд рублей (4 т), серебром - 2,0 млн рублей (56,9 кг).

В таблицах 1 и 2 представлены результаты расчетов по ликвидности акций российского рынка. В таблице 1 показаны оценки коэффициентов free-float (доля акций в свободном обращении) по отдельным акциям российского рынка, как экспертная оценка Московской биржи (МБ). В таблице 2 показаны абсолютный и относительный бид-аск спреда.

Таблица 1. Объем торгов и коэффициенты free-float по российскому рынку

		FF	Объем торгов, шт. ц.б.			FF	Объем торгов, шт. ц.б.
1	AFLT	0,41	517 466 406	24	NLMK	0,14	258 882 100
2	MOEX	0,57	724 096 576	25	DIXY	0,46	14 795 129
3	IRAO	0,20	606 970 156	26	ROSN	0,11	1 160 031 133
4	SBER	0,48	5 512 301 163	27	MVID	0,42	15 924 780
5	TRNFP	1,00	368 030 848	28	YNDX	0,30	70 345 416
6	ALRS	0,34	971 081 798	29	POLY	0,25	53 327 173
7	RSTI	0,11	246 082 889	30	URKA	0,09	89 612 075
8	MTSS	0,48	586 721 339	31	NVTK	0,27	356 638 697
9	HYDR	0,23	384 091 903	32	LSRG	0,33	15 555 838
10	BANE	0,12	462 947 092	33	AKRN	0,16	19 462 719
11	MGNT	0,58	977 096 416	34	UPRO	0,18	26 155 316
12	FEES	0,21	206 469 411	35	AGRO	0,21	13 454 774
13	GAZP	0,46	2 702 661 419	36	UWGN	0,20	8 708 708

14	MAGN	0,13	264 628 339	37	CBOM	0,18	9 040 887
15	SNGS	0,25	754 031 781	38	PHOR	0,19	20 266 160
16	CHMF	0,18	506 226 797	39	RUAL	0,10	22 485 427
17	GMKN	0,30	1 045 431 817	40	PIKK	0,32	11 954 144
18	VTBR	0,39	526 729 414	41	GCHE	0,36	1 079 714
19	AFKS	0,36	114 589 330	42	NKNC	0,19	2 943 124
20	MFON	0,15	199 206 585	43	PLZL	0,05	13 538 448
21	RTKM	0,32	109 747 604	44	VSMO	0,10	2 155 719
22	TATN	0,32	390 505 054	45	LNTA	0,10	2 706 208
23	LKOH	0,46	1 262 238 366	Все акции		-	-

Таблица 2. Торговые издержки на российском рынке

		Относительный спред, %	Абсолютный спред, руб.			Относительный спред, %	Абсолютный спред, руб.			Относительный спред, %	Абсолютный спред, руб.
1	SBER	0,033	0,0495	17	HYDR	0,099	0,0008	33	DIXY	0,225	0,7476
2	GAZP	0,047	0,0643	18	FEES	0,104	0,000177	34	POLY	0,260	1,7619
3	RTKM	0,059	0,0467	19	NLMK	0,111	0,0986	35	AKRN	0,269	8,5714
4	MTSS	0,060	0,1333	20	TATN	0,112	0,3714	36	LSRG	0,278	2,4762
5	LKOH	0,066	2,0238	21	ALRS	0,119	0,1048	37	RUAL	0,282	0,0643
6	RSTI	0,074	0,000662	22	MAGN	0,125	0,0362	38	PLZL	0,298	13,0952
7	ROSN	0,077	0,2714	23	MFON	0,133	0,7857	39	GCHE	0,328	2,4762
8	MGNT	0,078	8,0952	24	CBOM	0,146	0,0062	40	UWGN	0,348	2,6905
9	MOEX	0,082	0,0990	25	URKA	0,150	0,2548	41	MVID	0,362	1,2571
10	VTBR	0,082	0,000057	26	IRAO	0,152	0,005000	42	PIKK	0,388	1,1190
11	GMKN	0,084	7,9048	27	PHOR	0,155	3,7143	43	VSMO	0,430	56,1905
12	CHMF	0,089	0,7238	28	TRNFP	0,161	228,5714	44	LNTA	0,445	2,2381
13	AFKS	0,090	0,0183	29	UPRO	0,171	0,0047	45	NKNC	0,780	0,5905
14	NVTK	0,090	0,6048	30	BANE	0,186	5,6190	Все акции		0,183	-
15	SNGS	0,092	0,0257	31	YNDX	0,217	2,7619				
16	AFLT	0,095	0,1181	32	AGRO	0,217	1,8095				

На графиках Рис.4 представлена статистика по ликвидности акций **на агрегированном уровне, в первоначальных значениях**. Уровень ликвидности в октябре 2016 года положительно скорректировался относительно уровня ликвидности сентября 2016 года в измерении торговых издержек: средний относительный дневной спред составил 0,183% (по сравнению с 0,212%). Вместе с тем, в измерении торговой активности положительного смещения не наблюдается. В противоположность, средний относительный дневной объем торгов составил 0,065% (по сравнению с 0,071%). Таким образом, в течение трех месяцев подряд измерения ликвидности показывают

параллельную динамику, что считается индикатором повышенного уровня асимметричной информации на торгах на МБ.

На графиках Рис.5 представлена динамика по двум измерениям ликвидности *в стандартизированных значениях*. На графике отчетливо видна параллельная динамика в период август-октябрь 2016 года, когда улучшение ликвидности по одному измерению сопровождается ухудшением ликвидности по другому измерению. Также на графике отчетливо видно, что в октябре 2016 года средний относительный дневной спред и средний относительный дневной объем имели наименьшие значения за более чем годовой период.

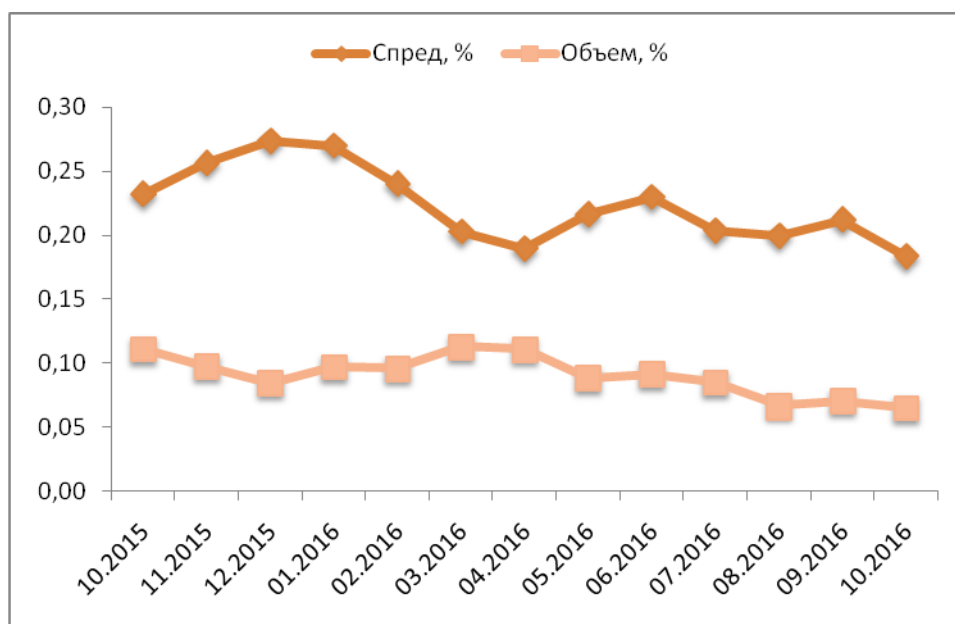


Рисунок 4. Агрегированный уровень ликвидности на российском рынке

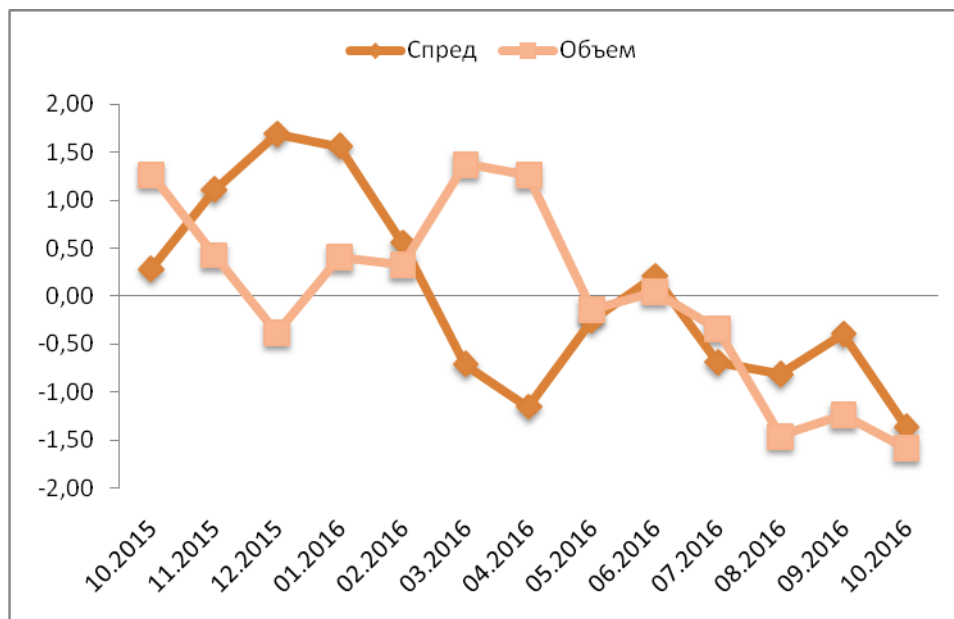


Рисунок 5. Агрегированный уровень ликвидности на российском рынке, стандартизированные значения

Долговой рынок

Рынок федеральных облигаций

В октябре 2016 г. Минфином России было проведено 4 аукциона по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 40 млрд.руб. (в сентябре 2016 г. – 48,7 млрд. руб.). В результате чего было выручено 40,8 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в октябре 2016 г. составила 9,7%, тогда как в сентябре 2016 г. - 9,9%. Срок размещения в октябре 2016 г. варьировался от 1 204 до 3 612 дней, средневзвешенный срок – 2 405 дней.

Среднемесячные ставки по краткосрочным (срок до погашения – 1-3 года), среднесрочным (3-5 лет) и долгосрочным ОФЗ (свыше 5 лет) в октябре 2016 г. незначительно повысились по сравнению с уровнями сентября 2016 г. (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU). Так, среднемесячная ставка по краткосрочным ОФЗ в октябре 2016 г. составила 8,69%, тогда как в сентябре 2016 г. – 8,66%, по среднесрочным ОФЗ в октябре 2016 г. составила 8,63%, в сентябре 2016 г. – 8,46%, по долгосрочным ОФЗ в октябре 2016 г. – 8,43%, в сентябре 2016 г. – 8,26% (Рис. 6).

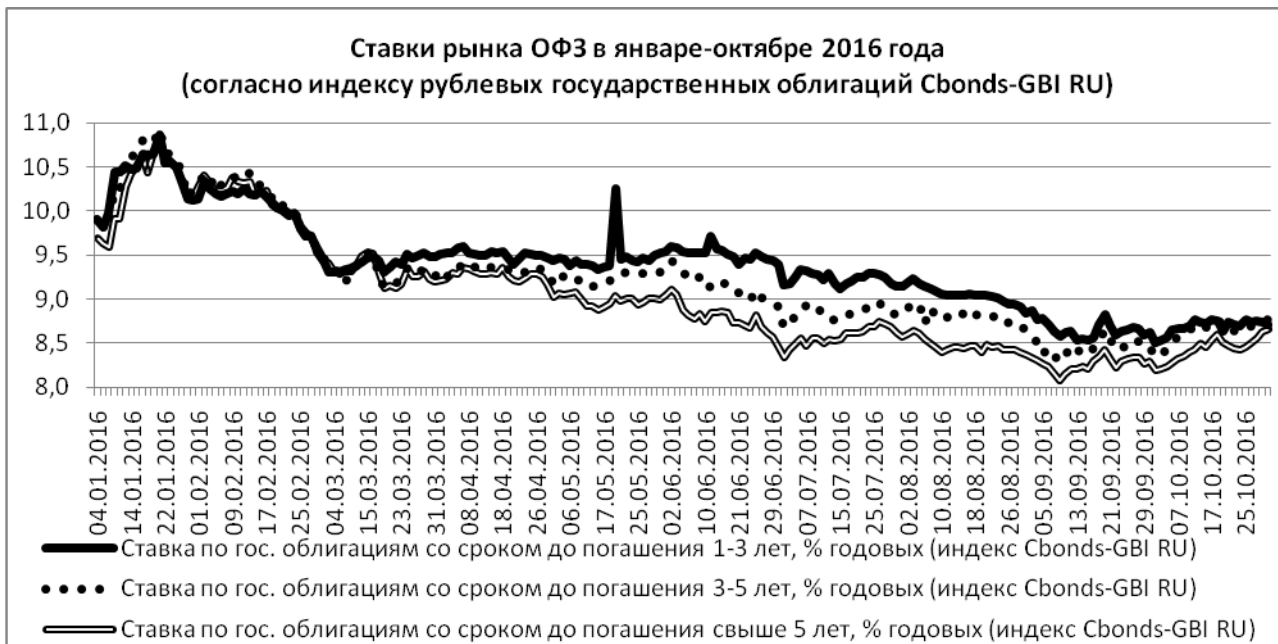


Рисунок 6. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU)

Источник: Cbonds

В октябре аукционы РЕПО со сроком 7 дней и более не проводились. Для сравнения, в сентябре 2016 г. состоялся единственный аукцион, объем заключенных сделок составил 620 млрд. руб., средневзвешенная ставка – 10,21% (Рис. 7).

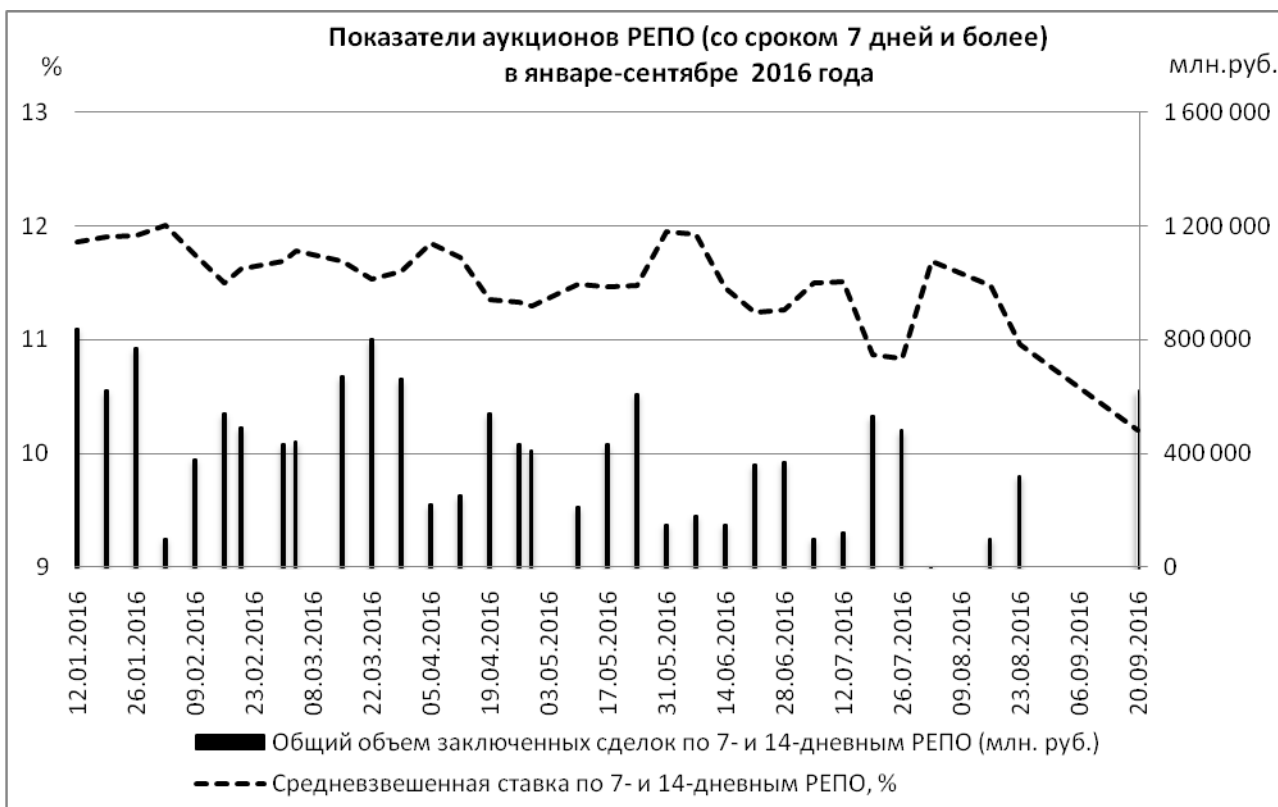


Рисунок 7. Рынок РЕПО (7- и 14-дневные аукционы). Источник: ЦБ РФ

Фиксированная ставка по операциям РЕПО с 1 января по 9 июня 2016 г. составляла 12%, с 10 июня по 16 сентября – 11,5%, с 17 сентября – 11% (Рис. 8). Среднедневной объем операций в октябре - 142 млрд. руб. (в сентябре – 173 млрд. руб.).

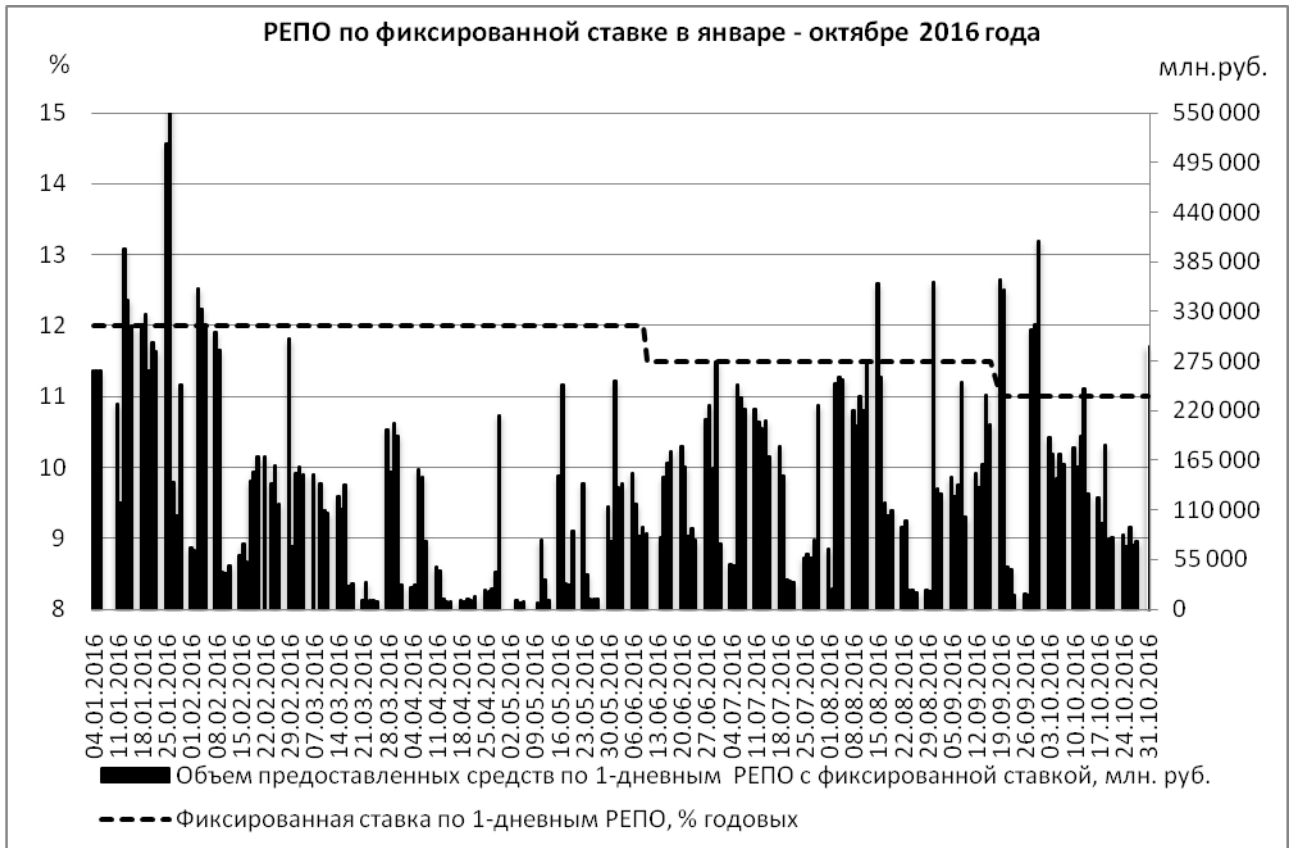


Рисунок 8. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 9) в октябре 2016 г. снизилась с 408,7 млрд. руб. (3 октября 2016 г.) до 75,0 млрд. руб. (31 октября 2016 г.).

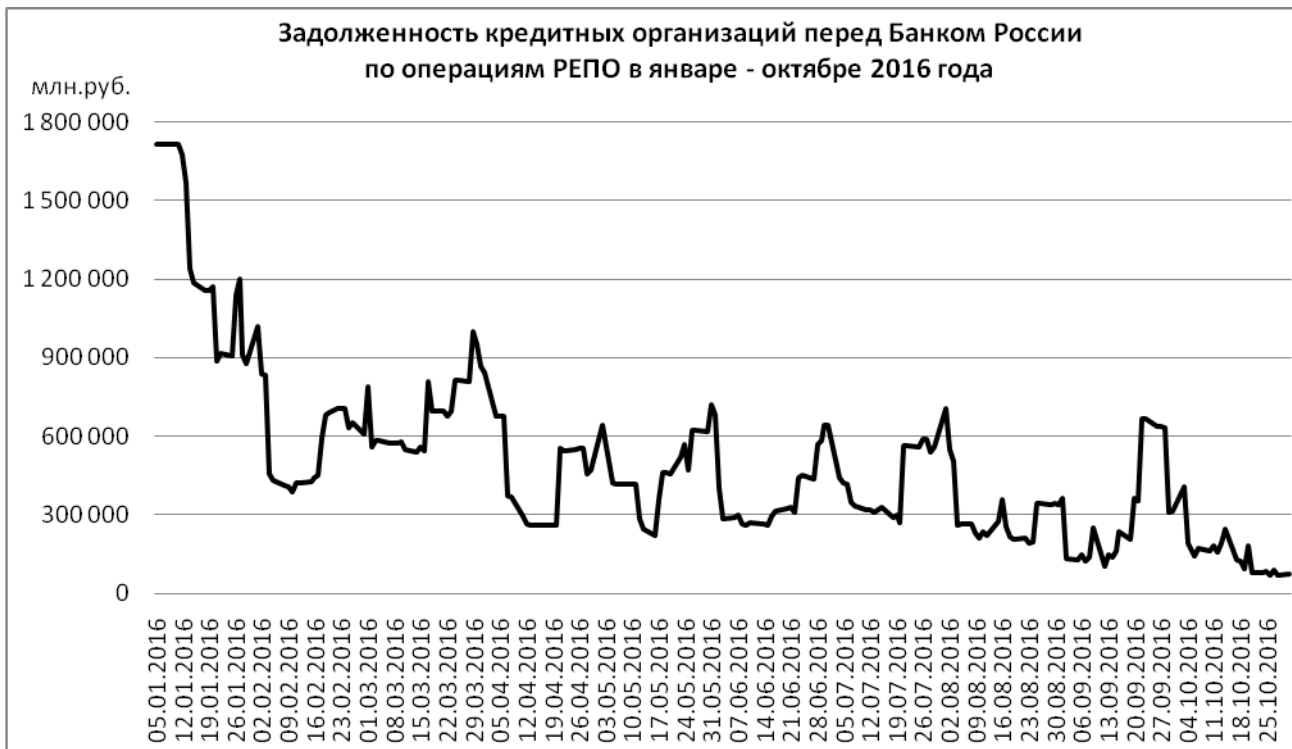


Рисунок 9. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО. Источник: ЦБ РФ

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 1 октября 2016 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 8 614,5 млрд. руб. (1 280 выпусков находились в обращении), что на 12,6% выше объема вторичного рынка на 1 октября 2015 г. (7 647,2 млрд. руб., 1 172 выпуска).

В октябре 2016 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 173,9 млрд. руб. (по номиналу), что составляет 47% от уровня октября 2015 г. (Табл. 1). а средний размер выпуска в октябре 2016 г. составлял 7,2 млрд. руб. (в октябре 2015 г. – 8,9 млрд. руб.). В отраслевой структуре новых размещений в октябре 2016 г. и октябре 2015 г. преобладали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 3).

Таблица 3. Новые размещения рублевых корпоративных облигаций в октябре 2015 г. и 2016 г.

Показатель	Октябрь 2015	Октябрь 2016
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	372,3	173,9
Количество выпусков	42	24

Показатель	Октябрь 2015	Октябрь 2016
Средний размер выпуска, млрд. руб.	8,9	7,2
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	52,3%	78,8%

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 10 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR и объем торгов облигациями, входящими в данный индекс, в январе-октябре 2016 г.¹ В октябре 2016 г. месячная доходность индекса составила -0,9%, тогда как в сентябре 2016 г. +1,1%. Среднедневной объем торгов в октябре 2016 г. составил 2,5 млрд. руб. (в сентябре 2016 г. - 2,1 млрд. руб.).

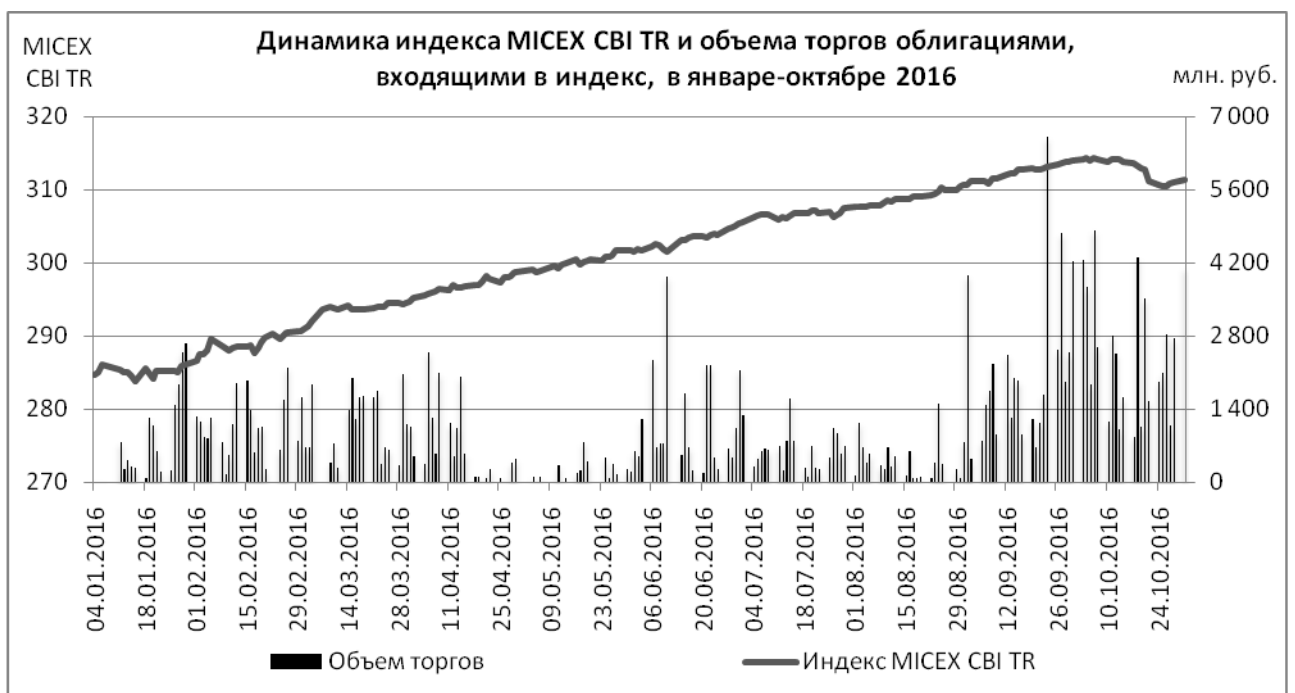


Рисунок 10. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR)

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение октября 2016 г. изменялась в пределах от 10,01% до 11,37% (Рис. 11), тогда как в сентябре 2016 г. фиксировалась доходность от 10,08% до 10,32%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за октябрь 2016 г. с 718 до 708 дня.

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

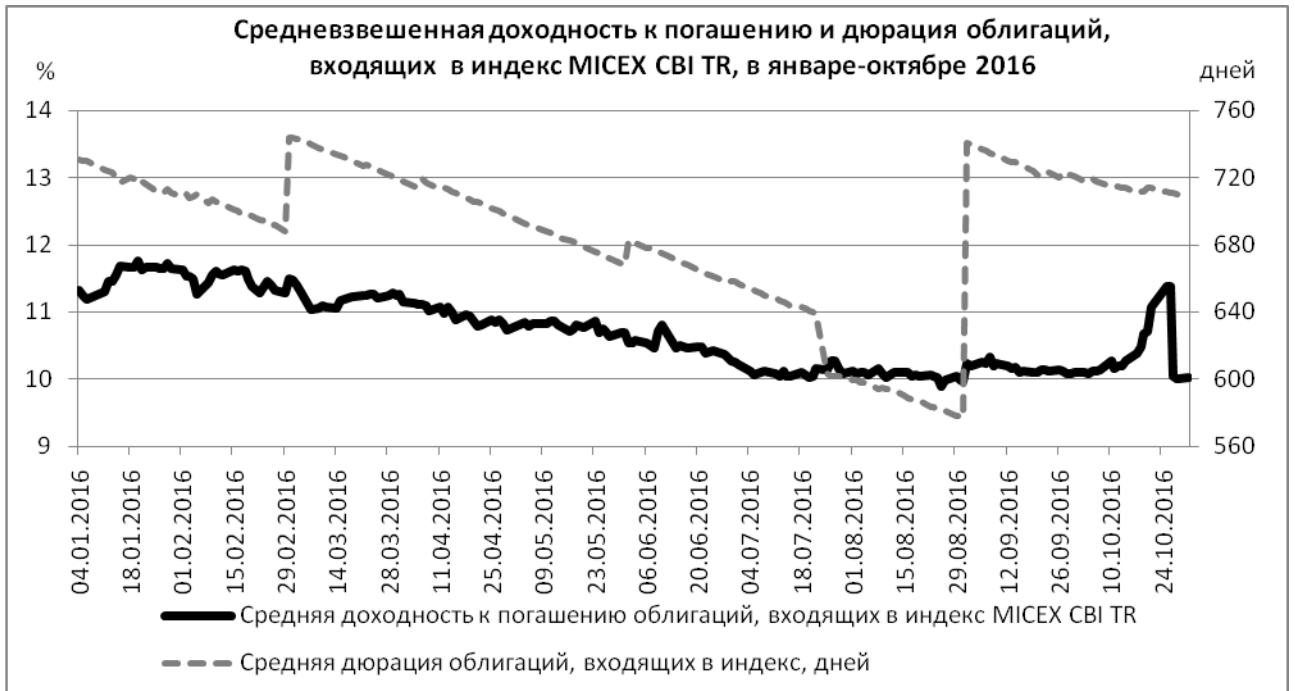


Рисунок 11. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR

Источник: ММВБ

В октябре 2016 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций разместили Открытие Холдинг, Транснефть, Сбербанк России, СУЭК-Финанс (Табл. 4).

Таблица 4. Топ-5 крупнейших размещений рублевых корпоративных облигаций в октябре 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
Открытие Холдинг, БО-04	45	19.10.2016	30.09.2027	1-4 купоны – 13%, 5 купон – 12.25%, 6-26 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	13,42	Московская биржа
Открытие Холдинг, БО-06	25	28.10.2016	03.10.2036	1 купон – 12.94%, 2-4 купоны – MosPrime3M + 2.35%, 5-80 купоны – ставку определяет	да, 4 раза в год	13,58	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			
Транснефть, БО-001Р-04	15	06.10.2016	29.09.2022	1-12 купоны - 9.3%	нет, 2 раза в год	9,52	Московская биржа
Сбербанк России, БО-37	15	05.10.2016	30.09.2021	1-10 купоны - 9,25%	нет, 2 раза в год	9,46	Московская биржа
СУЭК-Финанс, 001Р-01R	8	26.10.2016	23.10.2019	1-6 купоны - 10.5%	нет, 2 раза в год	10,78	Московская биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

На протяжении января-октября 2016 г. объем рынка корпоративных еврооблигаций российских эмитентов существенно не изменялся. По состоянию на 1 октября 2016 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$136,6 млрд. (292 выпуска в обращении), что на 6% ниже объема вторичного рынка на 1 октября 2015 г. (\$145,3 млрд., 310 выпусков).

В октябре 2016 г. было размещено шесть выпусков корпоративных еврооблигаций (Табл. 5) совокупным объемом \$3,15 млрд. Для сравнения, в октябре 2015 г. было размещено пять выпусков корпоративных еврооблигаций объемом \$2,6 млрд.

Таблица 5. Размещения корпоративных еврооблигаций российских эмитентов в октябре 2016 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
Лукойл, 4.75% 2nov2026, USD	1,0	USD	26.10.2016	02.11.2026	4.75%	нет, 2 раза в год	Лондонская ФБ
Московский Кредитный банк, 5.875% 7nov2021, USD	0,5	USD	27.10.2016	07.11.2021	5.875%	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
Полнос (бывш. Полнос Золото), 4.699% 28mar2022, USD	0,5	USD	19.10.2016	28.03.2022	4.699%	нет, 2 раза в год	Лондонская ФБ
ЕвроХим, 3.8% 12apr2020, USD	0,5	USD	05.10.2016	12.04.2020	3.8%	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
Альфа-Банк, 8% perp., USD	0,4	USD	27.10.2016	бессрочный выпуск	8% до 03.02.2022 ; 5Y USD	нет, 4 раза в год	Ирландская ФБ

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
					Swap S/A + 6.659% после 03.02.2022		
Промсвязьбанк, 5.25% 19oct2019, USD	0,25	USD	12.10.2016	19.10.2019	5.25%	нет, 2 раза в год	Московская Биржа, Ирландская ФБ

Источник: Cbonds

3. Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 1 октября 2016 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 581,8 млрд. руб. (117 выпусков), что на 3,2% выше объема вторичного рынка на 1 октября 2015 г. (563,9 млрд. руб., 109 выпусков).

В октябре 2016 г. было размещено два выпуска рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 7,5 млрд. руб. (Табл. 6). Для сравнения, в октябре 2015 г. размещено девять выпусков муниципальных облигаций совокупным объемом 23,5 млрд.руб.

Еврооблигации субъектов РФ и муниципалитетов в октябре 2015 г. и октябре 2016 г. не размещались.

Таблица 6. Размещения рублевых муниципальных облигаций в октябре 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
Новосибирская область, 34017	5,0	05.10.2016	03.10.2021	1-20 купоны - 8.93%	нет, 4 раза в год	9,23	Московская биржа
Омск, 34002	2,5	26.10.2016	26.10.2019	1-12 купоны - 9.9%	нет, 4 раза в год	10,27	Московская биржа

Источник: Cbonds

4. Статистика биржевых торгов по видам облигаций

В октябре 2016 г. биржевой объем торгов корпоративными облигациями вырос на 6% по сравнению с октябрём 2015 г. (в сентябре 2016 г. объем торгов снизился на 8% по сравнению с сентябрем 2015 г. – Табл. 5).

Объем торгов государственными и муниципальными облигациями в октябре 2016 г. снизился на 36% по сравнению с октябрём 2015 г. (в сентябре 2016 г. объем торгов вырос на 111% по сравнению с сентябрем 2015 г. – Табл. 7).

Таблица 7. 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	октябрь	837,4*	552,7*	284,7*		39,9*
2016	сентябрь	960,3	371,6	583,7	5,0	43,6
2015	октябрь	982,5	523,0	446,8	12,7	44,7
2015	сентябрь	711,9	401,9	277,3	32,7	32,4

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

* Оценки объема торгов получены авторами на основе данных CBONDS

Монитор подготовили: Теплова Т.А., Соколова Т.В., Родина В.А., Черкашина А.Н.