



Проектно-учебная лаборатория анализа финансовых рынков
НИУ ВШЭ

Монитор финансового рынка

ИЮНЬ 2017

Теплова Т.В., Соколова Т.В.

В июне 2017 года общий объем торгов на рынках Московской биржи (МБ) составил 78,9 трлн рублей (рост к июню 2016г составил 12,3%). Фиксируется рост объема торгов к маю и апрелю 2017г (71,1 трлн рублей и 70,9 трлн рублей соответственно), но уровень ниже мартовского (85,3 трлн рублей). В отличие от прошлых месяцев, когда наибольшая активность фиксировалась на денежном, фондовом и валютном рынках, в июне 2017 большой рост показал рынок облигаций (рост объемов торгов к июню 2016 составил 26,9%). Рост к прошлогодним уровням на денежном рынке составил 20,9%, на рынке акций - 12,5% и на валютном рынке рост фиксирован на уровне 10,7%.

В целом объем торгов на фондовом рынке достиг 2 385,8 млрд рублей по сравнению с майским уровнем 1 946,0 млрд рублей (без учета однодневных облигаций).

Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями достиг 881 млрд рублей по сравнению с 783,1 млрд рублей в июне 2016 года (рост на 12,5%) и по сравнению с 737 млрд рублей в мае 2017. Среднедневной объем торгов составил 42 млрд рублей (37,3 млрд рублей в июне 2016 года, 36,8 млрд рублей в мае 2017).

Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями составил 1 504,9 млрд рублей (рост на 26,9% к уровню 1 186,3 млрд рублей в июне 2016 года). Объемы торгов по месяцам 2017г неустойчивы (1 209,0 млрд рублей в мае 2017, 2 063,4 млрд рублей в апреле, 2 217,4 млрд рублей в марте 2017). Среднедневной объем торгов - 71,7 млрд рублей (56,5 млрд рублей в июне 2016 года, 97,7 млрд рублей в мае 2017, 103,2 млрд рублей в апреле и 100,8 млрд рублей в марте 2017г).

Объем торгов производными финансовыми инструментами на МБ в июне 2017 года составил 7,5 трлн рублей (9,3 трлн рублей в июне 2016 года, 6,5 трлн рублей в мае 2017) или 148,9 млн контрактов (159,9 млн контрактов в июне 2016 года). Объем торгов фьючерсными контрактами составил 141,1 млн контрактов, опционными контрактами - 7,8 млн контрактов (7,5 млн контрактов в мае 2017, 7,7 млн в апреле и 8,7 млн в марте 2017г.).

Объем торгов на валютном рынке составил 30,9 трлн рублей (27,9 трлн рублей в июне 2016 года, 29,3 трлн рублей в мае 2017).

Среднедневной объем торгов на валютном рынке по сравнению с маем слабо изменился и составил 1 471,9 млрд рублей или 25,4 млрд долларов США (по сравнению с 1 330,1 млрд рублей или 20,4 млрд долларов США в июне 2016 года и 1 466,0 млрд рублей или 25,7 млрд долларов США в мае 2017).

Суммарный объем торгов драгоценными металлами в июне 2017 года несколько снизился по сравнению с маем 2017 - 8,1 млрд рублей в июне и 8,2 млрд рублей в мае (10,3 млрд рублей в июне 2016 года). В том числе объем торгов золотом в июне составил 8,1 млрд рублей (3,4 т по сравнению с 3,6 т в мае), серебром - 1,1 млн рублей (35,1 кг по сравнению с 158 кг в мае, 79 кг в апреле и 83 кг в марте 2017г).

Общий объем биржевых торгов агропродукцией (зерно, сахар) вырос в июне 2017 и составил 542,3 млн рублей (320,6 млн рублей по итогам мая 2017г).

Рынок акций

В первой половине июня 2017г индекс ММВБ демонстрировал положительную динамику, но к концу месяца динамика стала неустойчивой (Рис. 1). Хуже всего чувствовал себя долларový индекс РТС. Доходность за июнь индексов ММВБ и РТС составила 0,53% и -4,27% (Рис.1).

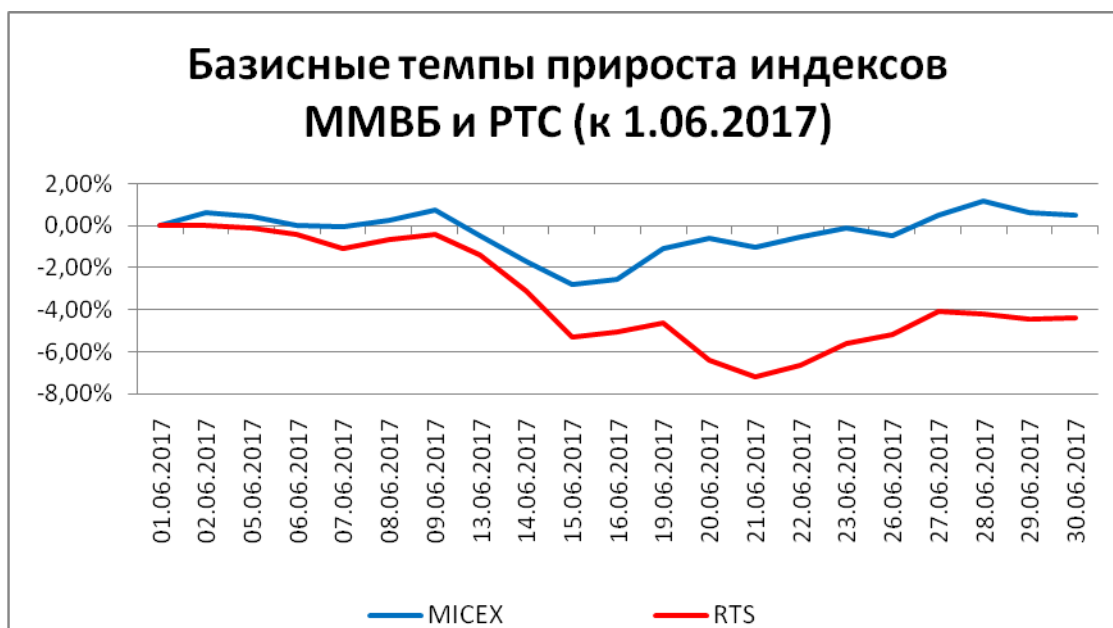


Рисунок 1. Динамика двух российских индексов акций в июне 2017.

На конец июня индексы ММВБ и РТС достигли следующих значений: 1 879.5 б.п. (начало июня – 1 869.66 б.п.) и 1 000.96 б.п. (1 045.63 б.п.), соответственно. Слабоположительную динамику ММВБ поддержали следующие отрасли (далее показана динамика за месяц отраслевых индексов, Рис. 2): Нефть и газ (2,26%), Электроэнергетика (0,19%), Металлы и добыча (0,94%), Машиностроение (4,82%), Потребительские товары и торговля (2,52%), Транспорт (2,77%), Инновации (0,5%). Положительные изменения за месяц в целом тем не менее по следующим отраслевым индексам характеризовались отрицательной среднедневной динамикой: Электроэнергетика (-0,83%), Металлы и добыча (-1,28%), Транспорт (-0,23%), Инновации (-0,85%).

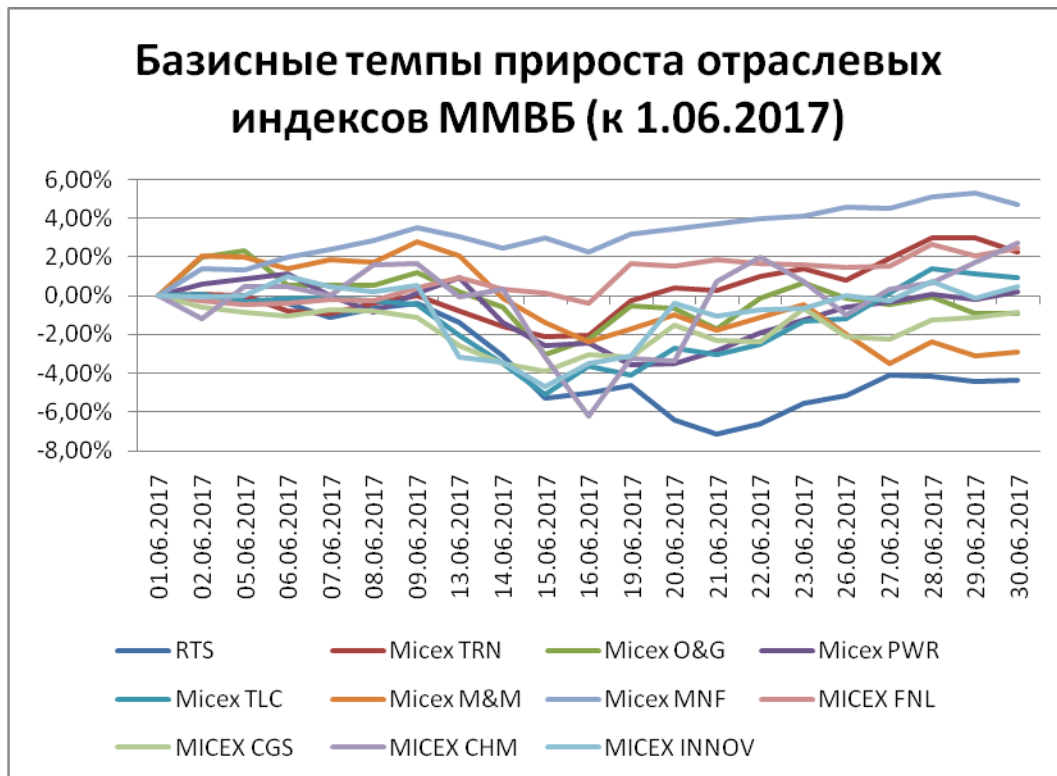


Рисунок 2. Динамика отраслевых индексов фондового рынка РФ в июне 2017

Отрицательную доходность за месяц показали следующие отраслевые индексы (доходность за май/ среднедневная доходность): Банки и финансы (-0,91% / -0,16%), Телекоммуникации (-2,85% / -0,47%), Химическое производство (-0,85% / -1,7%). В результате, отраслевые индексы Электроэнергетика, Металлы и добыча, Телекоммуникации, Химическое производство, Инновации показали динамику хуже рынка (индекса ММВБ).

Индекс волатильности (RVI) находился в июне в диапазоне 22,5 (конец месяца) – 26,2 (начало июня). 20-21 июня отмечен всплеск до 27,45 пунктов.

Мультипликатор PE по индексу ММВБ весь месяц находился в диапазоне 6,6-6,9, что несколько ниже среднего уровня по 2017г (Рис.3).

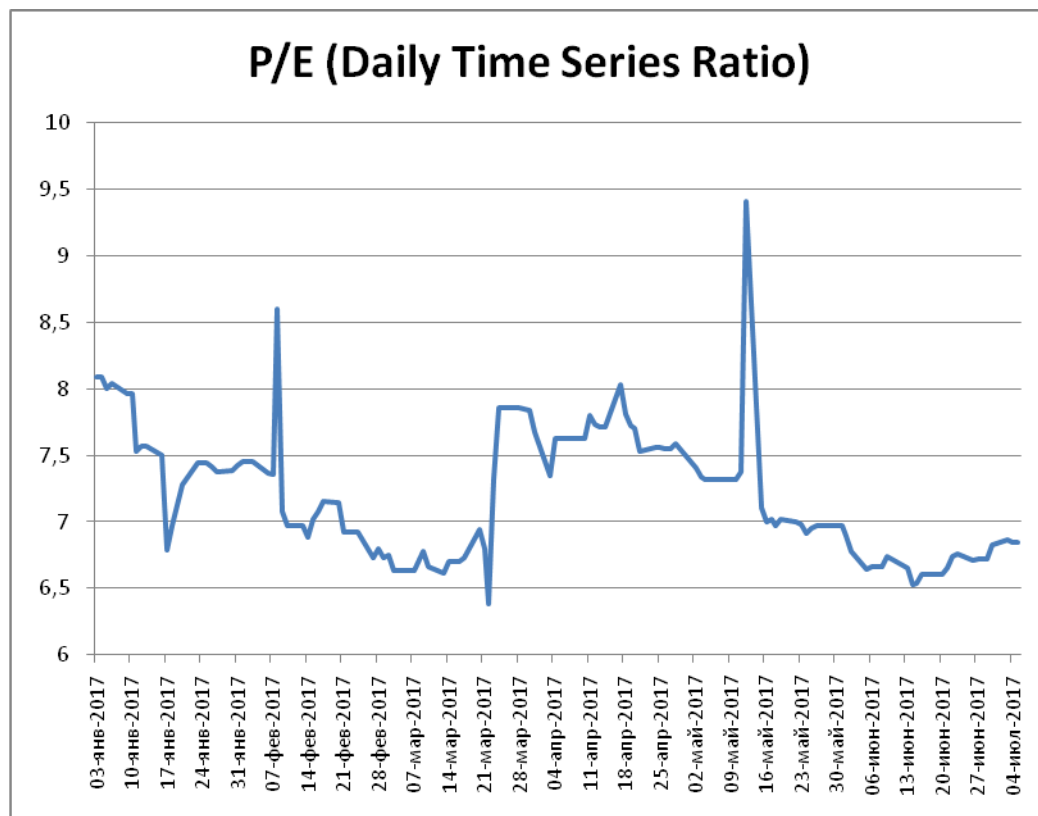


Рисунок 3. Динамика мультипликатора «цена-прибыль» по индексу ММВБ в первом полугодии 2017 года

Рынок федеральных облигаций

В июне 2017 г. Минфином России было проведено 8 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 135,7 млрд. руб. (в мае 2017 г. – 152 млрд. руб.). В результате чего было выручено 135,9 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в июне 2017 г. составила 8,2%, тогда как в мае 2017 г. – 8,08%. Срок размещения в июне 2017 г. варьировался от 840 до 5 768 дней, средневзвешенный срок – 3 384 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 01.06.2017
ОФЗ-ПК	1 858,58
ОФЗ-ПД	3 491,57
ОФЗ-АД	645,51
ГСО-ППС	245,55
ГСО-ФПС	132,00
ОВОЗ	90,00
ОФЗ-ИН	167,14

ОФЗ-н	14,82
Итого	6 645,17

Источник: Министерство финансов РФ

Среднемесячная ставка по краткосрочным ОФЗ (срок до погашения – 1-3 года) в июне 2017 г. составила 7,99%, что ниже уровня мая 2017 г. – 8,18% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU). Напротив, среднемесячные ставки по среднесрочным (3-5 лет) и долгосрочным (свыше 5 лет) ОФЗ в июне были несколько выше уровней мая 2017 г. Так, среднемесячная ставка по среднесрочным ОФЗ в июне составила 7,94%, в мае – 7,92%, по долгосрочным ОФЗ в июне - 7,85%, в мае - 7,75% (Рис. 4).

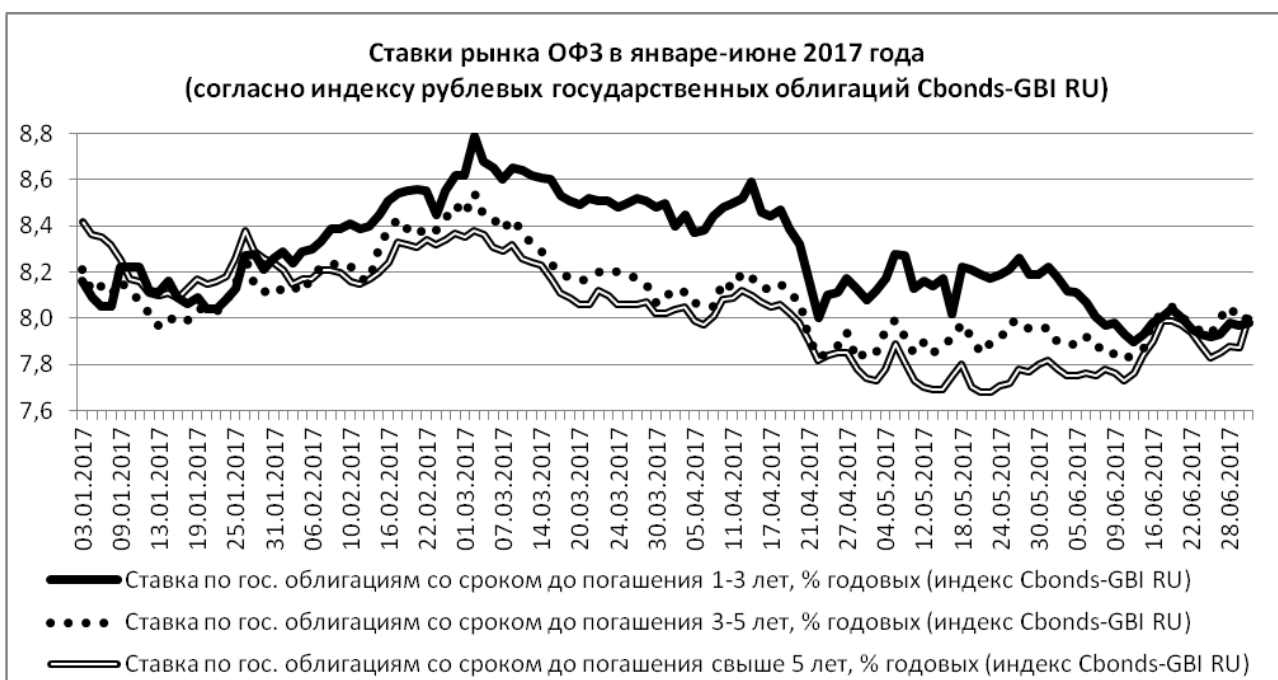


Рисунок 4. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU)

Источник: Cbonds

В IV квартале 2016 г., I и II кварталах 2017 г. аукционы РЕПО со сроком 7 дней и более не проводились.

Фиксированная ставка по операциям РЕПО с 1 января по 24 марта 2017 г. составляла 11%, с 27 марта по 1 мая 2017 г. – 10,75%, с 2 мая по 18 июня 2017 г. – 10,25%, с 19 июня 2017 г. – 10% (Рис. 5). Среднедневной объем операций в июне 2017 г. – 61 млрд. руб. (в мае 2017 г. – 58 млрд. руб.).

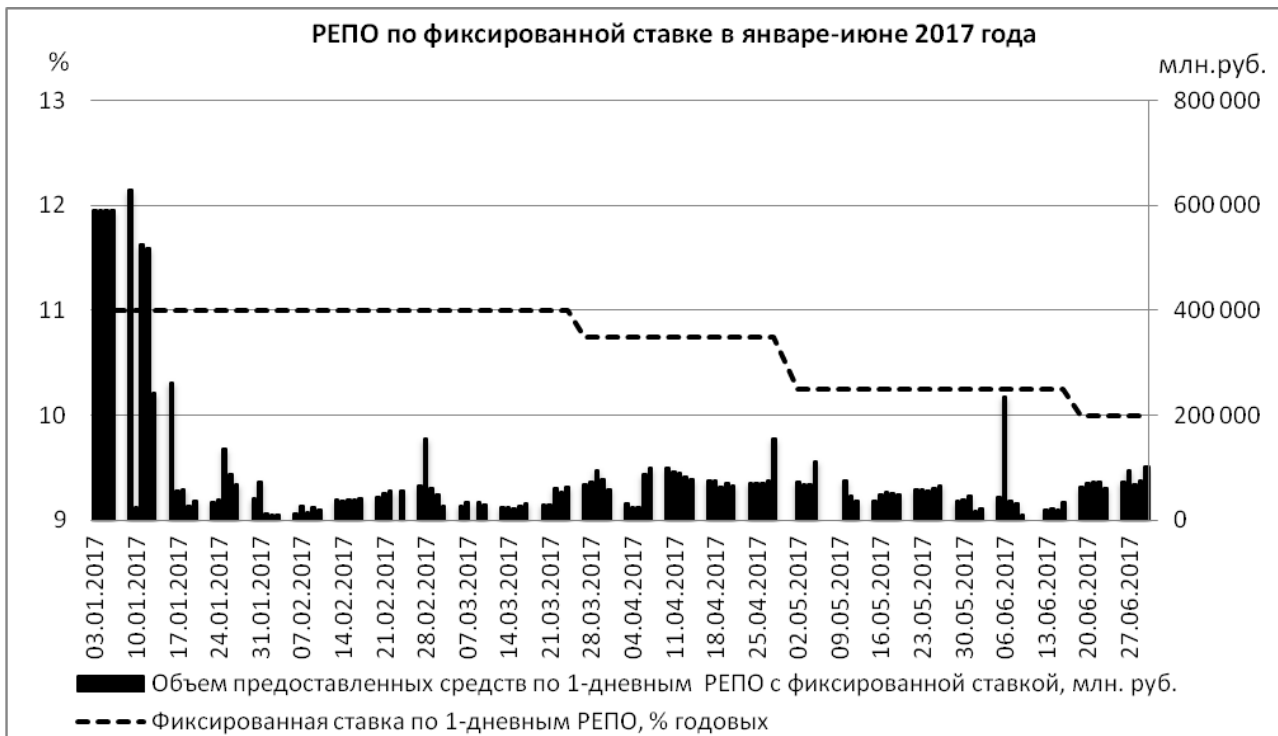


Рисунок 5. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 6) в июне 2017 г. возросла с 47,3 млрд. руб. (1 июня 2017 г.) до 77,2 млрд. руб. (30 июня 2017 г.).



Рисунок 6. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО

Источник: ЦБ РФ

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 30 июня 2017 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 10 230,3 млрд. руб. (1 414 выпусков в обращении), что на 21,8% выше объема вторичного рынка на 30 июня 2016 г. (8 399,1 млрд. руб., 1 261 выпуск).

В июне 2017 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1 007,6 млрд. руб. (по номиналу), но при этом объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков ВТБ) – 182,6 млрд. руб. Для сравнения, в июне 2016 г. общий объем новых размещений составил 184,6 млрд. руб. В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в июне 2016 г. и июне 2017 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 2). В июне 2017 г., в отличие от июня 2016 г., было размещено 11 краткосрочных облигационных выпусков ВТБ, объем каждого такого выпуска составил 75 млрд руб., срок размещения – 1 день.

Таблица 2. Новые размещения рублевых корпоративных облигаций в июне 2016 г. и 2017 г.

Показатель	Июнь 2016	Июнь 2017
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), <i>млрд руб.</i>	184,6	1007,6
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, <i>млрд руб.</i>	184,6	182,6
Общее количество новых выпусков	33	36
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	33	25
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, <i>млрд. руб.</i>	5,6	7,3
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	31	96
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	31	78

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 7 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR в январе-июне 2017 г.¹ В июне 2017 г. месячная доходность индекса составила +0,9%, тогда как в мае 2017 г. +0,6%. Среднедневной объем торгов в июне 2017 г. составил 1,7 млрд. руб. (в мае 2017 г. - 1,1 млрд. руб.).

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

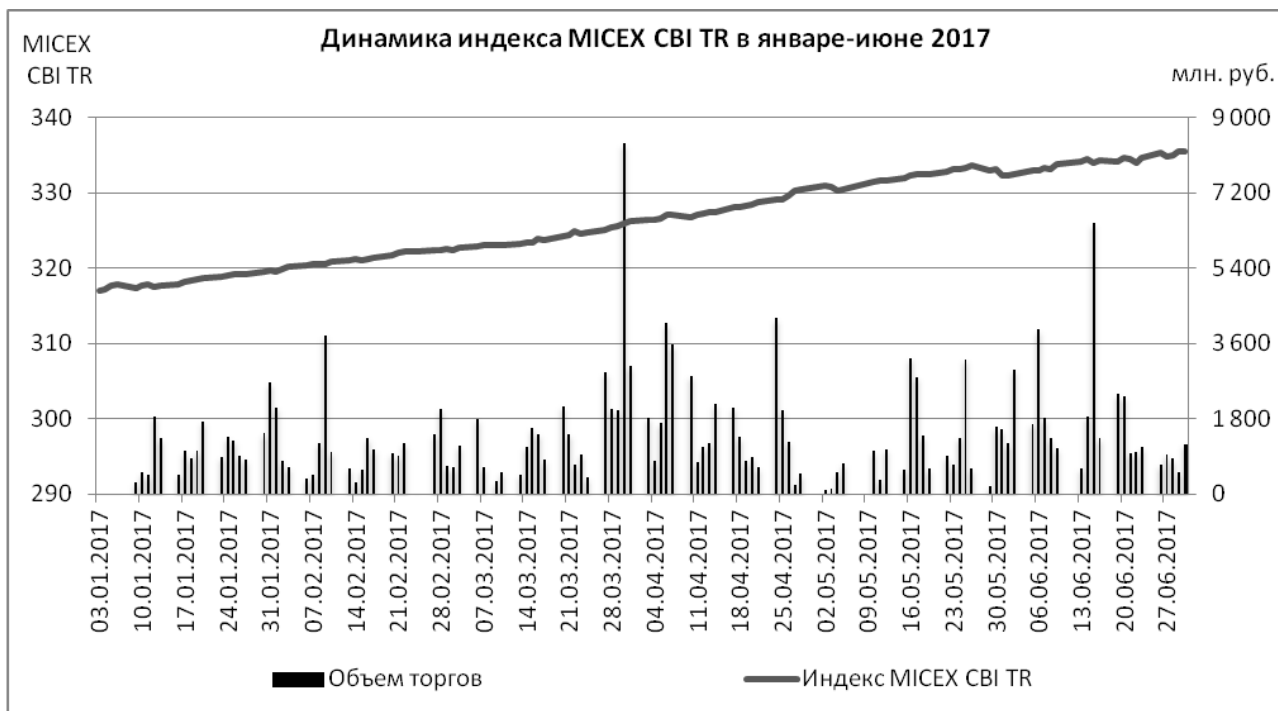


Рисунок 7. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR)

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение июня 2017 г. изменялась в пределах от 9,01% до 9,18% (Рис. 8), тогда как в мае 2017 г. фиксировалась доходность от 9,09% до 9,29%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за июнь 2017 г. с 1025 до 1008 дней.



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

Источник: ММВБ

В июне 2017 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок свыше 1 года разместили Открытие Холдинг, Внешэкономбанк, Рэдванс, Газпромбанк, Международный инвестиционный банк, Россельхозбанк, РусГидро, ТМК, ЧТПЗ (Табл. 3).

Таблица 3. Топ-9 крупнейших размещений рублевых корпоративных облигаций в июне 2017 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первоначального размещения, %	Торговая площадка
Открытие Холдинг, БО-П01	35	16.06.2017	26.05.2032	1-8 купоны – 11.5% годовых, 9-60 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	12,01	Московская биржа
Внешэкономбанк, ПБО-001Р-09	30	23.06.2017	18.06.2021	1-8 купоны – 8.75%	нет, 2 раза в год	8,94	Московская биржа
Рэдванс, БО-П05	11,5	26.06.2017	19.06.2023	1-6 купоны – 12%, 7-12 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	12,36	Московская биржа
Газпромбанк, БО-13	10	14.06.2017	14.06.2020	1-6 купоны - 8.65%	нет, 2 раза в год	8,84	Московская биржа
Международный инвестиционный банк (МИБ), БО-001Р-01	10	14.06.2017	01.03.2027	1-6 купоны – 8.75%, 7-20 купоны – ставку определяет кредитор	нет, 2 раза в год	8,95	Московская биржа
Россельхозбанк, БО-02Р	10	26.06.2017	21.06.2021	1-8 купоны – 8.65% годовых	нет, 2 раза в год	8,84	Московская биржа
РусГидро, БО-П05	10	16.06.2017	12.06.2020	1-6 купоны – 8.2% годовых	нет, 2 раза в год	8,37	Московская биржа
ТМК, БО-07	10	02.06.2017	21.05.2027	1-8 купоны - 9.35%, 9-20 купоны - ставку определяет	нет, 2 раза в год	9,57	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
ЧТПЗ, 001P-04	10	20.06.2017	08.06.2027	1-8 купоны - 8.95%	нет, 2 раза в год	9,15	Московская биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

На протяжении 2016 года и I полугодия 2017 г. объем рынка корпоративных еврооблигаций российских эмитентов существенно не изменялся. По состоянию на 30 июня 2017 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$134,8 млрд. (302 выпуска в обращении), что на 2,6% выше объема вторичного рынка на 30 июня 2016 г. (\$131,4 млрд., 299 выпусков).

В июне 2017 г. было размещено 8 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$2,85 млрд. (по номиналу, см. Табл. 4). Для сравнения, в июне 2016 г. было размещено 4 выпуска корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$1,24 млрд.

Таблица 4. Топ-5 крупнейших размещений корпоративных еврооблигаций в июне 2017 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млн USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
VimpelCom Holdings B.V., 4.95% 16jun2024, USD	900	USD	14.06.2017	16.06.2024	4.95%	нет, 2 раза в год	4,95	Люксембургская биржа
VimpelCom Holdings B.V., 3.95% 16jun2021, USD	600	USD	14.06.2017	16.06.2021	3.95%	нет, 2 раза в год	3,95	Люксембургская биржа
ГМК Норильский никель, 3.849% 8apr2022, USD	500	USD	01.06.2017	08.04.2022	3.849%	нет, 2 раза в год	3,85	Ирландская биржа
ЕвроХим, 3.95% 5jul2021, USD	500	USD	27.06.2017	05.07.2021	3.95%	нет, 2 раза в год	3,95	Ирландская биржа

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млн USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
Тинькофф Банк, 9.25% регр., USD	300	USD	08.06.2017		9.25% до 15.09.2022, 5Y UST Yield + 7.592% после 15.09.2022	да, 4 раза в год		Ирландская биржа

Источник: Cbonds

3. Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 30 июня 2017 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 640,7 млрд. руб. (117 выпусков), что на 13,6% выше объема вторичного рынка на 30 июня 2016 г. (564 млрд. руб., 113 выпусков).

В июне 2017 г. было размещено пять выпусков рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 44 млрд. руб. (по номиналу, см. Табл. 5). Для сравнения, в июне 2016 г. был размещен единственный выпуск еврооблигаций объемом 10 млрд. руб.

Муниципальные еврооблигации в июне 2016 г. и июне 2017 г. не размещались.

Таблица 5. Размещения рублевых муниципальных облигаций в июне 2017 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
Волгоградская область, 35007	10	02.06.2017	02.06.2024	1-4 купоны - 9.4%; 5-8 купоны - 9.15%; 9-12 купоны - 8.9%; 13-16 купоны - 8.65%; 17-20 купоны - 8.4%; 21-24 купоны - 8.15%; 25-28 купоны - 7.9%	нет, 4 раза в год	9,14	Московская биржа
Республика Коми, 35014	10	27.06.2017	25.06.2024	1-28 купоны - 8.4%	нет, 4 раза в год	8,67	Московская биржа
Самарская область,	10	09.06.2017	31.05.2024	1-28 купоны - 8.19%	нет, 4 раза в год	8,45	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
35013							
Ярославская область, 35015	10	01.06.2017	20.04.2027	1-37 купоны – 8.4%	нет, 4 раза в год	8,64	Московская биржа
Белгородская область, 35011	4	20.06.2017	11.06.2024	1-28 купоны - 8.25%	нет, 4 раза в год	8,51	Московская биржа

Источник: Cbonds

4. Статистика биржевых торгов по видам облигаций

В июне 2017 г. биржевой объем торгов корпоративными облигациями сократился на 15% по сравнению с июнем 2016 г. (в мае 2017 г. объем торгов вырос на 11% по сравнению с маем 2016 г. – Табл. 6).

Объем торгов государственными и муниципальными облигациями в июне 2017 г. увеличился на 28% по сравнению с июнем 2016 г. (в мае 2017 г. объем торгов вырос на 15% по сравнению с маем 2016 г. – Табл. 6).

Таблица 6. 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	
2017	июнь*	999,4	335,6	663,8		47,6
2017	май	718,7	313,6	400,3	4,8	35,9
2016	июнь	924,2	394,5	516,9	12,8	44,0
2016	май	633,9	283,4	348,0	2,6	33,4

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

* Оценки объема торгов получены авторами на основе данных CBONDS