



Проектно-учебная лаборатория анализа финансовых рынков
НИУ ВШЭ

Монитор финансового рынка
СЕНТЯБРЬ 2017

Теплова Т.В., Соколова Т.В.

<http://fmlab.hse.ru>

В сентябре 2017 года объем торгов на Московской Бирже (МБ) составил 80,4 трлн рублей (рост на 7,8% к сентябрю 2016, но ниже уровня августа 2017г - 87,2 трлн рублей).

По сравнению с 2016г значительный рост объемов торгов зафиксирован на следующих секторах (Табл. 2): драгоценных металлов (17,3 млрд рублей, рост к сентябрю 2016г на 67,2%), на денежном рынке (39,6 трлн рублей, рост на 25,4% к сентябрю 2016г), на рынке акций (рост на 8,1%). По 2017г наблюдается рост торгов агропродукцией (Табл.3). Значительно вырос объем операций репо с центральным контрагентом с КСУ (в 29,6 раза). В значительной степени это объясняется допуском нефинансовых организаций (корпораций) на денежный рынок с августа 2017г. Объем торгов в режиме репо с центральным контрагентом (ЦК) составил 21,2 трлн рублей. В целом произошла нормализация ситуации на рынке репо по сравнению с августом и началом сентября 2017г (Рис.1). Снизились объемы торгов на облигационном и валютном рынках, по сравнению с августом 2017 снизились торги на рынке агропродукции. Снижился и средневенной объем торгов на рынке облигаций, на валютном рынке (Табл.1).

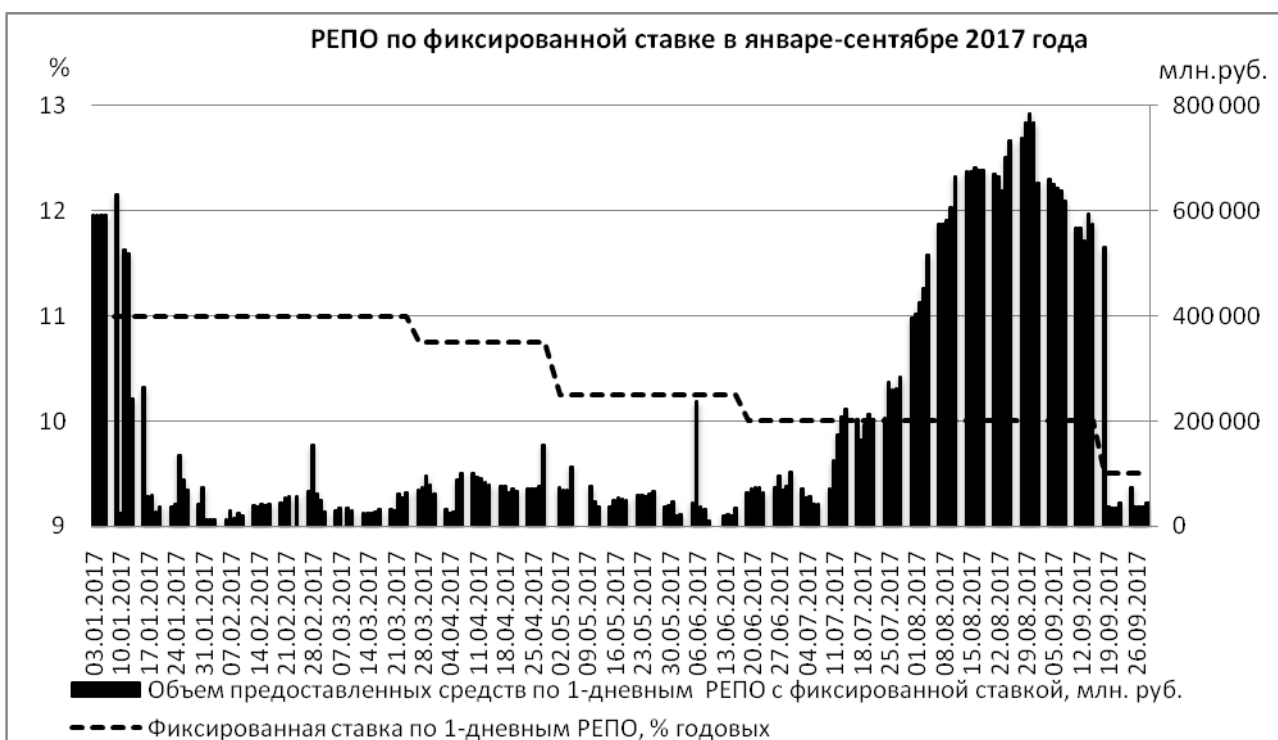


Рисунок 1. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

Объем торгов на фондовом рынке составил 2 063,3 млрд рублей (2 073,4 млрд рублей в сентябре 2016 года, 2452,7 млрд рублей в августе 2017г, 2 019,9 млрд рублей в июле 2017г, это без учета однодневных облигаций). Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 767,4 млрд рублей по сравнению в 808,8 млрд рублей в августе 2017 и 710,2 млрд рублей в сентябре 2016 года (рост к 2016г - 8,1%). Объем

торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями на МБ составил 1 295,9 млрд рублей (1 363,2 млрд рублей в сентябре 2016 года, 1 643,9 в августе 2017г).

Таблица 1. Среднедневной объем торгов акциями, депозитарными расписками, паями, облигациями в 2017 и 2016, в млрд рублей

месяцы	Сентябрь 2017	Август 2017	Июль 2017	Июнь 2017	Май 2017	Сент 2016
на рынке акций, расписок, паев	36,5	35,2	34	42	36,8	32,3
на рынке облигаций	61,7	71,5	62,2	71,7	97,7	62
на валютном рынке	1 259,5	1 322,1	1 277,7	1 471,9	1 466	1 253,3

Объем торгов производными финансовыми инструментами на МБ в сентябре 2017 сохранился на уровне августа - 7,3 трлн рублей (9,7 трлн рублей в сентябре 2016 года). Объем торгов опционными контрактами вырос по сравнению с 2016г на 21,8% и составил 581,6 млрд рублей. Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца достиг 703,7 млрд рублей (649,2 млрд рублей в сентябре 2016 года).

Объем торгов на валютном рынке несколько снизился и составил 26,4 трлн рублей (27,6 трлн рублей в сентябре 2016 года, 30,4 трлн рублей в августе 2017г). Объем торгов на валютном рынке в долларовом эквиваленте составил 458,2 млрд долларов.

Таблица 2. Месячная динамика объемов торгов драгоценными металлами на МБ в 2017г, серебром и золотом в кг.

месяцы	Сентябрь	Август	Июль	Июнь	Май	Апрель	Март
золото	7100	7 400	4800	3400	3600	4400	3900
серебро	155	155	102	35,1	158	79	83
Суммарный объем торгов в млрд рублей	17,3	18,2	11,3	10,2	н/д	н/д	10,3

Таблица 3. Месячная динамика общего объема биржевых торгов агропродукцией в 2017г, млн рублей.

месяцы	Сентябрь	Август	Июль	Июнь
зерно, сахар	767,4	523,4	342,2	542,3

Август и начало сентября 2017г характеризовались повышенным спросом на денежную ликвидность. Задолженность банковского сектора перед ЦБ в августе и в первых числах сентября резко выросла (Рис. 2). Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России в августе 2017 г. возросла с 396,1 млрд. руб. (1 августа 2017 г.) до 785,2 млрд. руб. (31 августа 2017 г.). Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России на конец сентября 2017 г. снизилась до 37,9 млрд. руб. (29 сентября 2017 г., снижение более чем 600 млрд рублей). Задолженность по кредитам под залог активов и поручительства снизилась на 100 млрд рублей.



Рисунок 2. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО

Источник: ЦБ РФ

Конец квартала охарактеризовался ростом спроса на валютные свопы (ростом спроса на доллары) и процентные ставки по долларовой части свопов возросли.

Рынок акций

На фоне укрепления рубля и снижения ключевой ставки ЦБ ФР рынок акций российских компаний в сентябре демонстрировал положительную динамику. Индекс ММВБ был более стабилен в росте, чем долларový индекс РТС (Рис.3). По итогам месяца рост индексов составил: ММВБ - на 3.29%, РТС - на 3.29%.

Во второй день месяца (04.09.2017) индексы ММВБ и РТС продемонстрировали месячные минимумы на отметках 2 003.32 б.п. и 1 091.83 б.п., соответственно. В целом за месяц наблюдается рост: базисные темпы дневного прироста индексов ММВБ и РТС в среднем за сентябрь составили 1.77% и 1.61%, соответственно. К концу месяца индексы ММВБ и РТС достигли своих максимальных значений (2 081.12 б.п. и 1 136.75 б.п., соответственно).



Рисунок 3. Динамика двух российских индексов акций в сентябре 2017.

Положительную доходность за сентябрь показали следующие отраслевые индексы (Рис.2): Телекоммуникации (7.3%), Инновации (6.31%), Нефть и газ (5.69%), Банки и финансы (3.3%), Машиностроение (3.12%), Потребительские товары и торговля (2.27%), Транспорт (1.55%), Металлы и добыча (0.03%).

Динамика лучше рынка была продемонстрирована такими отраслевыми индексами, как Нефть и газ, Банки и финансы, Телекоммуникации, Инновации.

Негативную доходность за месяц продемонстрировали индексы: Электроэнергетика (-1.49%), Химическое производство (-1.32%).

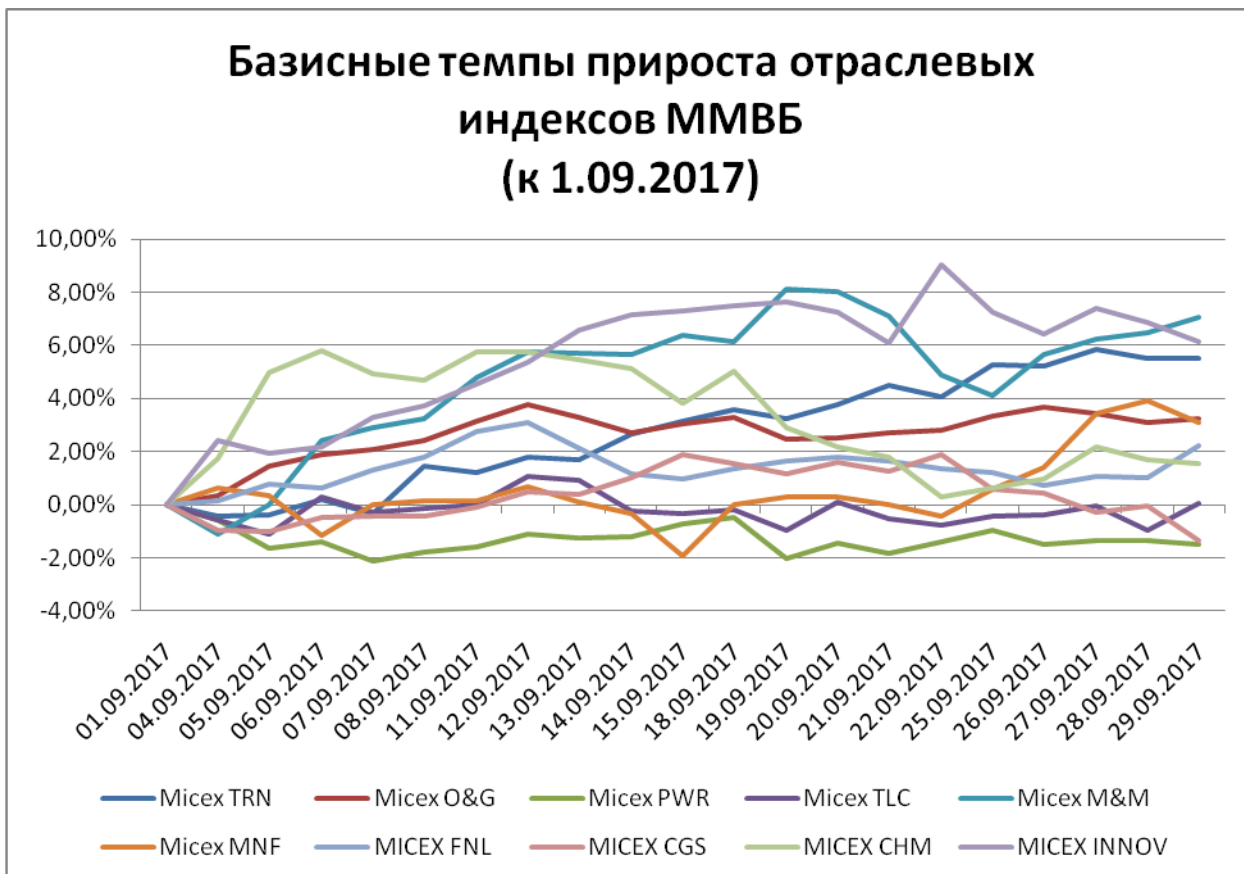


Рисунок 4. Динамика отраслевых индексов фондового рынка РФ в сентябре 2017

Долговой рынок

Рынок федеральных облигаций

В сентябре 2017 г. Минфином России было проведено 8 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 145,0 млрд. руб. (в августе 2017 г. – 190,6 млрд. руб.). В результате чего было выручено 148,8 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в сентябре 2017 г. составила 7,86%, тогда как в августе 2017 г. – 8,1%. Срок размещения в сентябре 2017 г. варьировался от 973 до 5677 дней, средневзвешенный срок – 2790 дней.

Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, представлена в Табл. 4.

Таблица 4. Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, млрд. руб. по номиналу

ГЦБ	По состоянию на 01.09.2017
ОФЗ-ПК	1 919,30
ОФЗ-ПД	3 794,14
ОФЗ-АД	540,86
ГСО-ППС	245,55

ГСО-ФПС	132,00
ОВОЗ	90,00
ОФЗ-ИН	168,49
ОФЗ-н	29,08
Итого	6 919,42

Источник: Министерство финансов РФ

Среднемесячные ставки по краткосрочным (срок до погашения – 1-3 года), среднесрочным (3-5 лет) и долгосрочным ОФЗ (свыше 5 лет) в сентябре 2017 г. были несколько ниже уровней августа 2017 г. Так, ставка по краткосрочным ОФЗ в сентябре составила 7,62%, в августе - 7,86%, по среднесрочным ОФЗ в сентябре – 7,64%, в августе - 7,92%, по долгосрочным ОФЗ в сентябре - 7,43%, в августе - 7,61% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 5).

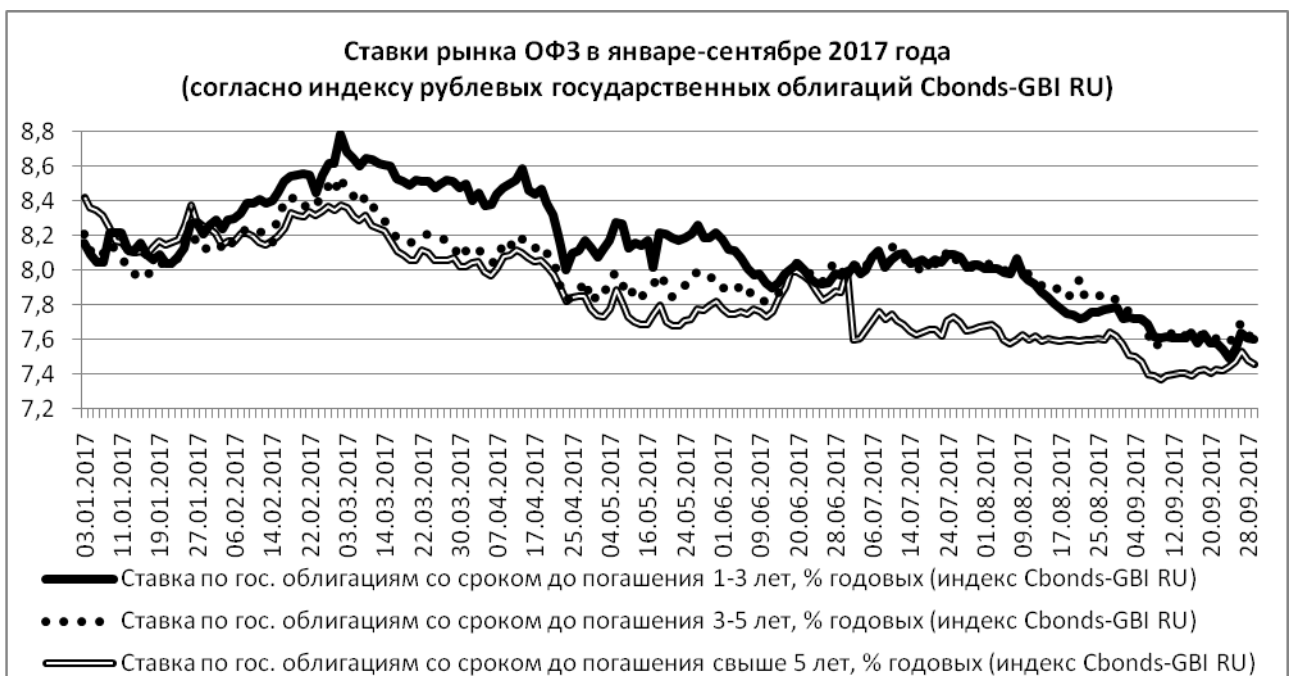


Рисунок 5. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU)

Источник: Cbonds

Пятилетний CDS спред по госбумагам России снизился до минимального уровня с начала 2013 года – 131 базисный пункт.

В январе-сентябре 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 по 17 сентября 2017 г. – 10%, с 18 сентября 2017 г. – 9,5% (Рис. 1). Среднедневной объем операций в сентябре 2017 г. – 363 млрд. руб. (в августе 2017 г. – 638 млрд. руб.).

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 30 сентября 2017 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 10 584,4 млрд. руб. (1 436 выпусков в обращении), что на 22,9% выше объема вторичного рынка на 30 сентября 2016 г. (8 614,5 млрд. руб., 1 272 выпуска).

В сентябре 2017 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1 660,9 млрд. руб. (по номиналу), но при этом объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков ВТБ) – 85,9 млрд. руб. Для сравнения, в сентябре 2016 г. общий объем новых размещений составил 209,4 млрд. руб.

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в сентябре 2016 г. и сентябре 2017 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 5). В сентябре 2017 г., в отличие от сентября 2016 г., был размещен 21 краткосрочный облигационный выпуск ВТБ, объем каждого такого выпуска составил 75 млрд руб., срок размещения – 1 день.

Таблица 5. Новые размещения рублевых корпоративных облигаций в сентябре 2016 г. и 2017 г.

Показатель	Сентябрь 2016	Сентябрь 2017
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	209,4	1660,9
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, млрд руб.	209,4	85,9
Общее количество новых выпусков	29	35
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	29	14
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, млрд. руб.	7,2	6,1
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	42	99
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	42	61

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 6 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR в январе-сентябре 2017 г.¹ В сентябре 2017 г. месячная доходность индекса составила +1,0%, тогда как в августе 2017 г. +0,8%. Среднедневной объем торгов в сентябре 2017 г. составил 1,2 млрд. руб. (в августе 2017 г. - 1,5 млрд. руб.).

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

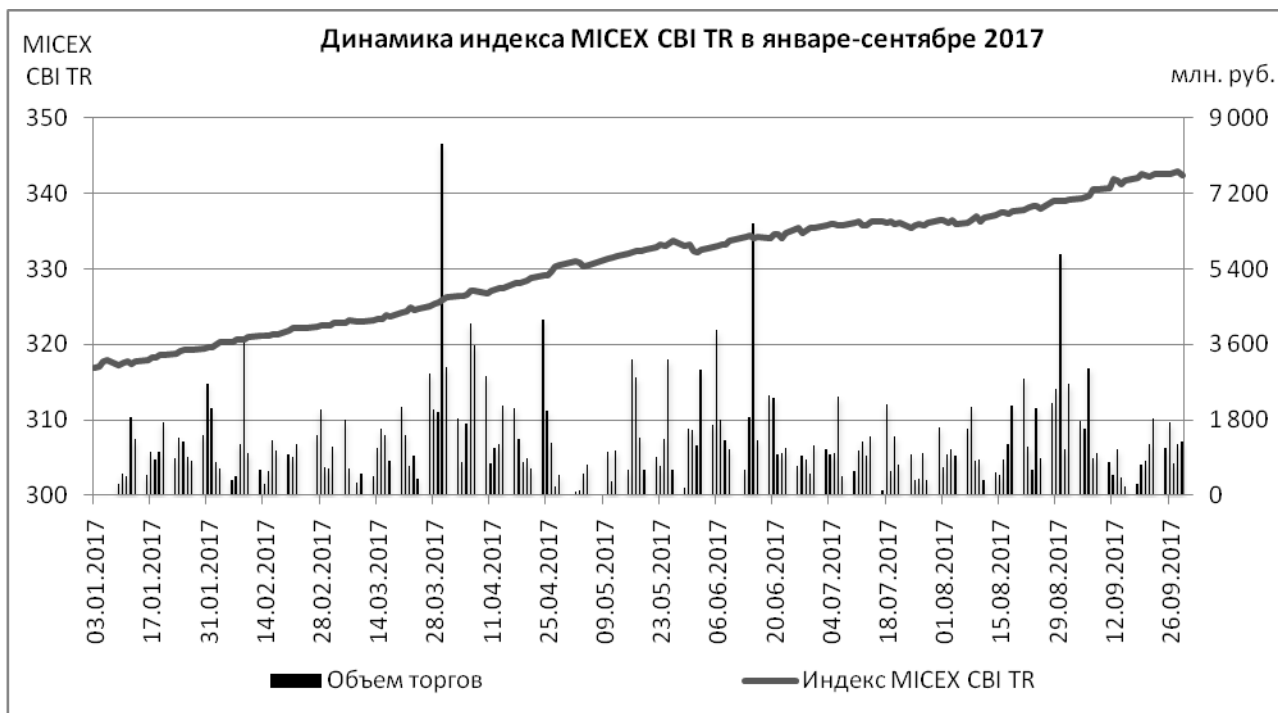


Рисунок 6. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR)

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение сентября 2017 г. изменялась в пределах от 8,9% до 9,11% (Рис. 7), тогда как в августе 2017 г. фиксировалась доходность от 9,28% до 9,47%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за сентябрь 2017 г. с 1019 до 1008 дней.



Рисунок 7. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR

Источник: ММВБ

В сентябре 2017 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок свыше 1 года разместили ГТЛК, ПСН Проперти Менеджмент, АИЖК, Газпромбанк, ДельтаКредит, ОВК Финанс, РСГ-Финанс, Эталон ЛенСпецСМУ (Табл. 6).

Таблица 6. Размещения рублевых корпоративных облигаций в сентябре 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
ГТЛК, 001P-06	20	20.09.2017	01.09.2032	1 купон – 10.5%, 2-60 купоны – ключевая ставка ЦБ РФ + 1.5%	нет, 4 раза в год		Московская Биржа
ПСН Проперти Менеджмент, БО-П01	15	15.09.2017	31.08.2027	1-3 купоны – 12%, 4-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год		Московская Биржа
АИЖК, БО-09	10	21.09.2017	17.09.2020	1-4 купоны - 7.95%, 5-12 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	8,19	Московская Биржа
Газпромбанк, БО-14	10	19.09.2017	19.09.2020	1-6 купоны - 8.4%	нет, 2 раза в год	8,58	Московская Биржа
ДельтаКредит, БО-001P-01	7	28.09.2017	30.09.2020	1-6 купоны – 8.35%	нет, 2 раза в год	8,52	Московская Биржа
Газпромбанк, БО-24	5	26.09.2017	26.09.2020	1-6 купоны – 8.4%	нет, 2 раза в год	8,58	Московская Биржа
ОВК Финанс, БО-П03	5	21.09.2017	30.08.2022	1 купон – 14%, 2-3 купоны – $C_i = KC$, где C_i – ставка i -го купона, при $i=2,3$, KC – ключевая ставка ЦБ РФ	нет, 1 раз в год		Московская Биржа
РСГ-Финанс, БО-03	5	15.09.2017	11.09.2020	1-6 купоны - 13.25%	нет, 2 раза в год	13,69	Московская Биржа
Эталон ЛенСпецСМУ, 001P-02	5	15.09.2017	09.09.2022	1-20 купоны – 8.95%	нет, 4 раза в год	9,25	Московская Биржа
СамараТрансНефть-Терминал, БО-02	3	28.09.2017	20.09.2022	1-2 купоны – 12%, 3-10 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	12,36	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
МегаФон, КО-01	0,5	29.09.2017	22.12.2017	0%		8,02	Московская Биржа
Столичный залоговый дом, БО-001-01	0,3	21.09.2017	25.10.2022	1-24 купоны – 17%, 25-60 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 12 раз в год	18,39	Московская Биржа
Солид-Лизинг, КО_СЛ-003	0,05	28.09.2017	08.09.2022	1 купон – перед размещением либо на конкурсе, остальные – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 2 раза в год		Московская Биржа
Племенной завод Комсомolec, 001-БО	0,03	05.09.2017	05.09.2018	1-2 купоны – 14%	нет, 2 раза в год	14,49	Московская Биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

По состоянию на 30 сентября 2017 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$136,8 млрд. (306 выпусков в обращении), что на 5,3% выше объема вторичного рынка на 30 сентября 2016 г. (\$129,9 млрд., 297 выпусков).

В сентябре 2017 г. было размещено 7 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$2,03 млрд. (по номиналу, см. Табл. 7). Для сравнения, в сентябре 2016 г. было размещено 6 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$1,94 млрд.

Таблица 7. Размещения корпоративных еврооблигаций в сентябре 2017 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млн USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
НЛМК, 4% 21sep2024, USD	500	USD	15.09.2017	21.09.2024	4%	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
СИБУР, 4.125% 5oct2023, USD	500	USD	28.09.2017	05.10.2023	4.125%	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млн USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
РЖД, 2.1% 2oct2023, CHF	461,2	CHF	14.09.2017	02.10.2023	2.1%	нет, 1 раз в год	Швейцарская ФБ
РусГидро, 8.125% 28sep2022, RUB	345,2	RUB	22.09.2017	28.09.2022	8.125%	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
Международный инвестиционный банк (МИБ), FRN 25sep2020, RON	77,1	RON	21.09.2017	25.09.2020	3M BUBOR + 1.5%	да, 4 раза в год	Бухарестская ФБ
РУСАЛ Плс, 5.5% 4sep2020, CNY	75,2	CNY	04.09.2017	04.09.2020	5.5%	нет, 1 раз в год	Шанхайская ФБ
Международный инвестиционный банк (МИБ), 1.593% 25sep2020, EUR	70,5	EUR	21.09.2017	25.09.2020	1.593%	нет, 1 раз в год	Бухарестская ФБ

Источник: Cbonds

3. Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 30 сентября 2017 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 661,7 млрд. руб. (118 выпусков), что на 13,7% выше объема вторичного рынка на 30 сентября 2016 г. (581,9 млрд. руб., 117 выпусков).

В сентябре 2017 г. было размещено 3 выпуска рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 24 млрд. руб. (по номиналу, см. Табл. 8). Для сравнения, в сентябре 2016 г. было размещено 4 выпуска муниципальных рублевых облигаций совокупным объемом 18,6 млрд. руб.

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

Таблица 8. Размещения рублевых муниципальных облигаций в сентябре 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
Ярославская область, 35015	10	22.09.2017	20.04.2027	1-37 купоны – 8.4%	нет, 4 раза в год	8,64	Московская биржа
Кемеровская область, 35002	9	26.09.2017	26.09.2024	1-28 купоны – 8.2%	нет, 4 раза в год	8,45	Московская биржа
Новосибирская область, 34018	5	28.09.2017	27.09.2022	1-20 купоны – 7.85%	нет, 4 раза в год	8,08	Московская биржа

Источник: Cbonds

4. Статистика биржевых торгов по видам облигаций

В сентябре 2017 г. биржевой объем торгов корпоративными облигациями снизился на 18% по сравнению с сентябрем 2016 г. (в августе 2017 г. объем торгов возрос на 61% по сравнению с августом 2016 г. – Табл. 9).

Объем торгов государственными и муниципальными облигациями в сентябре 2017 г. увеличился на 10% по сравнению с сентябрем 2016 г. (в августе 2017 г. объем торгов вырос на 62% по сравнению с августом 2016 г. – Табл. 9).

Таблица 9. 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	сентябрь	945,7*	303,6*	642,1*		45,0*
2017	август	1111,3	441,3	656,1	13,9	48,3
2016	сентябрь	960,3	371,6	583,7	5,0	43,6
2016	август	686,5	273,7	405,5	7,3	29,8

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

* Оценки объема торгов получены на основе данных CBONDS