



Проектно-учебная лаборатория анализа финансовых рынков
НИУ ВШЭ

Монитор финансового рынка
НОЯБРЬ 2017

Теплова Т.В., Соколова Т.В.

<http://fmlab.hse.ru>

В ноябре 2017 года объем торгов на Московской Бирже (МБ) оказался несколько выше октября 2017, но не достиг уровней августа-сентября: 70,4 трлн рублей в ноябре 2017, 69,4 трлн рублей в октябре, 80,4 трлн рублей в сентябре 87,2 трлн рублей в августе 2017.

По сравнению с ноябрем и октябрём 2016 года значительный рост объемов торгов зафиксирован на рынке облигаций (как в целом, так и по среднедневным объемам, Табл.1) – 43,3% к ноябрю 2016, на рынке акций (+9,1% к ноябрю 2016), а также на валютном рынке (+6,2%).

Совокупный объем торгов на денежном рынке в ноябре 2017г составил 29,7 трлн рублей (31,8 трлн рублей в ноябре 2016 года, 30,9 трлн рублей в октябре 2017). Ситуация с ликвидностью нормализовалась к концу сентября и октябрь-ноябрь не принесли сюрпризов (Рис.1). Объем торгов в режиме репо с центральным контрагентом (ЦК) увеличился по сравнению с 2016 годом на 8,2% до 19,7 трлн рублей (18,2 трлн рублей в ноябре 2016 года) и несколько вырос на фоне октября 2017г (19,4 трлн рублей). Объем торгов в режиме репо с ЦК с клиринговыми сертификатами участия (КСУ) составил 1,4 трлн рублей (1 трлн рублей в октябре 2017).



Рис. 1. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

В январе-ноябре 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. по 27 октября 2017 г. – 9,5%, с 30 октября – 9,25% (Рис. 2). Среднедневной объем операций в ноябре 2017 г. – 4 млрд. руб. (в октябре 2017 г. – 12 млрд. руб.).

ЛАФР ноябрь 2017, монитор финансового рынка РФ, Т.В.Теплова, Т.В.Соколова

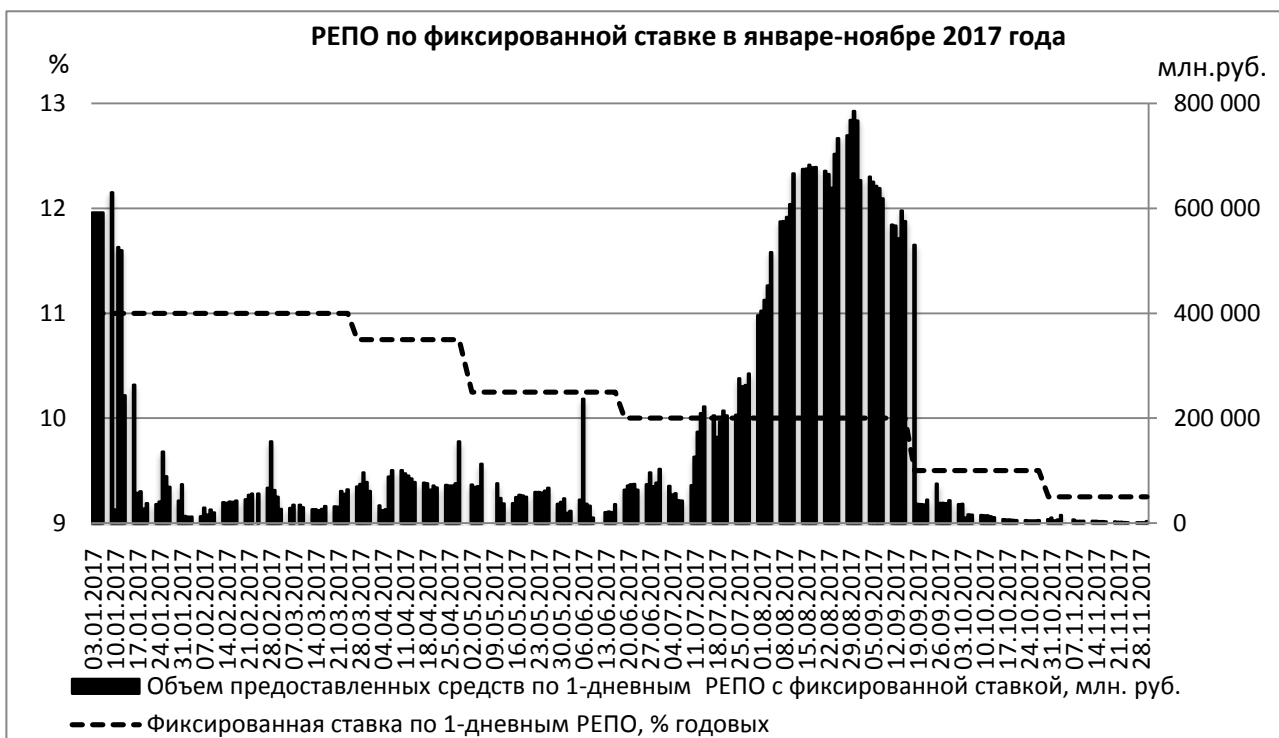


Рис. 2. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 3) в ноябре 2017 г. снизилась с 10,7 млрд. руб. (1 ноября 2017 г.) до 1,7 млрд. руб. (30 ноября 2017 г.). Для сравнения на 31 августа 2017 г. составила 785,2 млрд. руб.



Рис. 3. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО

Источник: ЦБ РФ

Объем торгов на фондовом рынке в ноябре продолжал снижаться и оказался ниже уровней августа и мая 2017г: 2 288,7 млрд рублей в ноябре 2017 (1 810,5 млрд рублей в ноябре 2016 года, 2 401,8 млрд рублей в октябре, это без учета однодневных облигаций).

Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями в ноябре вырос и составил 977,2 млрд рублей по сравнению с 895,5 млрд рублей в ноябре 2016 года, 673,2 млрд рублей в октябре 2017 года и 767,4 млрд рублей в сентябре 2017, 808,8 млрд рублей в августе 2017.

Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями на МБ несколько снизился и составил 1 311,5 млрд рублей по сравнению с 1 728,7 млрд рублей в октябре 2017 и 1 643,9 в августе 2017г.

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

месяцы	Нояб 2017	Октябрь 2017	Сентябрь 2017	Август 2017	Июль 2017	Июнь 2017	Май 2017	2016 нояб
на рынке акций, расписок, паев	46,5	30,6	36,5	35,2	34	42	36,8	42,6
на рынке облигаций	62,5	78,6	61,7	71,5	62,2	71,7	97,7	43,6
на валютном рынке	1 298,4	1 242,2	1 259,5	1 322,1	1 277,7	1 471,9	1 466	1 225,4

Объем торгов всеми производными финансовыми инструментами на МБ в ноябре несколько выше уровня октября 2017 и превысил уровни сентября и августа 2017: 7,5 трлн рублей в ноябре 2017 (9,9 трлн рублей в ноябре 2016 года, 6,5 трлн рублей в октябре 2017, по 7,3 трлн рублей в сентябре и августе 2017г).

Объем торгов на валютном рынке в ноябре и октябре 2017г держится на уровне 27,3 трлн рублей (25,7 трлн рублей в ноябре 2016 года, 26,4 трлн рублей в сентябре 2017 года), но не достиг уровней августа (30,4 трлн рублей в августе 2017г). Объем торгов на валютном рынке в долларовом эквиваленте составил 463 млрд долларов (473,6 млрд долларов по октябрю 2017, 458,2 млрд долларов в сентябре 2017).

Наблюдался рост торгов на товарных рынках. Увеличились объемы как на рынке драгоценных металлов (Табл.2), так и агропродукции (Табл.3).

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

месяцы	Нояб	Октябрь	Сентябрь	Август	Июль	Июнь	Май	Апрель	Март
--------	------	---------	----------	--------	------	------	-----	--------	------

золото	3940	3500	7100	7 400	4800	3400	3600	4400	3900
серебро	175,9	101,9	155	155	102	35,1	158	79	83
Суммарный объем торгов в млрд рублей	15	8,4	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	ноябрь	Октябрь	Сентябрь	Август	Июль	Июнь
зерно, сахар	972,8	880,3	767,4	523,4	342,2	542,3

Рынок акций

Ноябрь 2017г оказался волатильным на рынке акций. Темпы прироста индексов МосБиржа (новое название индекса ММВБ) и РТС (Рис. 4) в целом показали положительную динамику (0,86% и 0,46%, соответственно). Среднедневная доходность по месяцу также положительна (2,95% и 1,37%, соответственно). В первые дни месяца индексы МосБиржа и РТС продемонстрировали локальные минимумы (2 073.04 б.п. (02.11.17) и 1 109.39 б.п. (03.11.17)), соответственно. Однако уже 09.11.17 индекс МосБиржа зафиксировал максимум на отметке 2 183.61 б.п. Максимум долларового индекса РТС был достигнут только во второй половине месяца (24.11.17) на отметке 1 166.09 б.п. Максимумы октября 2017 (2 106.31 б.п. и 1 158.24 б.п., соответственно) не были достигнуты.

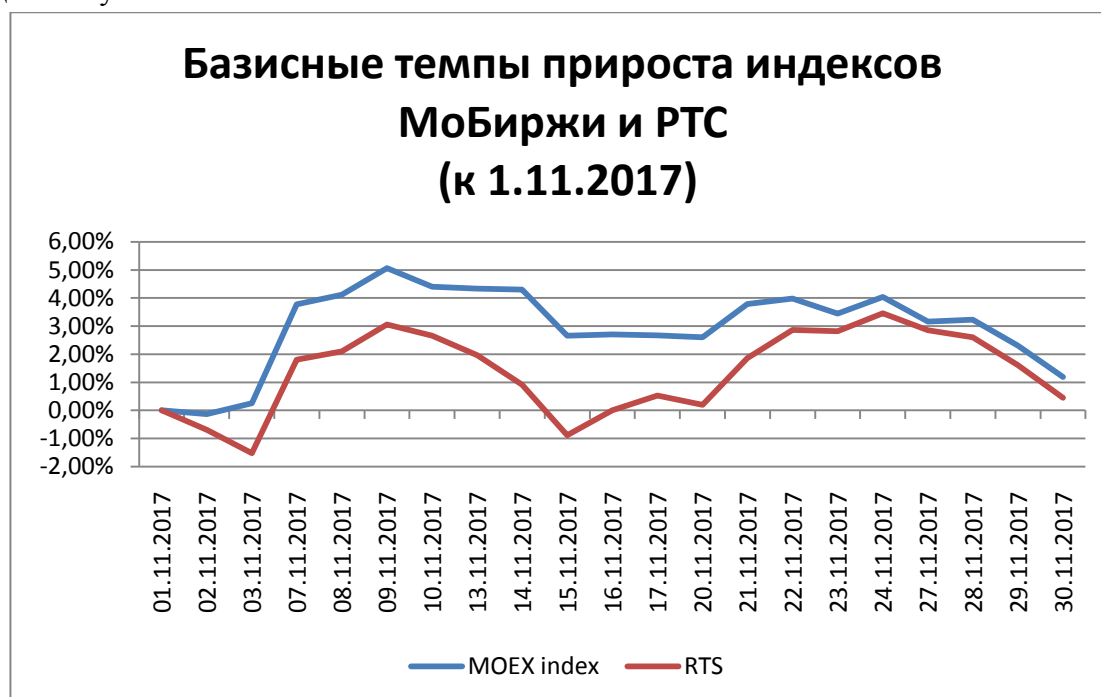


Рис. 4 Динамика двух индексов российского рынка в ноябре 2017

В целом, динамика отраслевых индексов МосБиржи по итогам месяца (Рис.5) показывает негативные результаты. За ноябрь положительную доходность и динамику лучше рынка показали только два отраслевых индекса: Химическое производство (3.18%) и Инновации (0.94%). Отрицательную доходность и динамику хуже рынка за ноябрь показали отраслевые индексы: Нефть и газ (-0.8%), Банки и финансы (-1.42%), Электроэнергетика (-1.24%), Металлы и добыча (-2.11%), Телекоммуникации (-2.49%), Машиностроение (-1.3%), Потребительские товары и торговля (-2.27%), Транспорт (-6.95%).

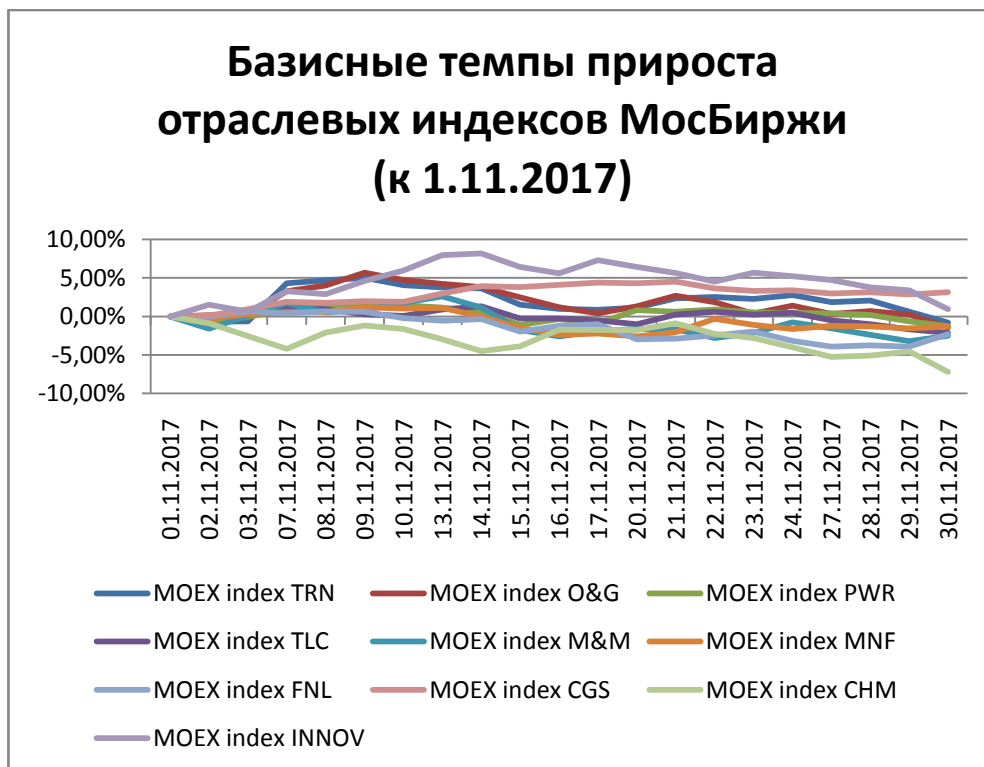


Рис. 5. Динамика отраслевых индексов фондового рынка РФ в ноябре 2017

Долговой рынок

Рынок федеральных облигаций

В ноябре 2017 г. Минфином России было проведено 10 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 112,3 млрд. руб. (в октябре 2017 г. – 118,9 млрд. руб.). В результате чего было выручено 113,8 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в ноябре 2017 г. составила 7,69%, тогда как в октябре 2017 г. – 7,77%. Срок размещения в ноябре 2017 г. варьировался от 1491 до 5614 дней, средневзвешенный срок – 2916 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 01.11.2017
-----	----------------------------

ОФЗ-ПК	1 944,30
ОФЗ-ПД	4 033,11
ОФЗ-АД	539,84
ГСО-ППС	245,55
ГСО-ФПС	132,00
ОВОЗ	90,00
ОФЗ-ИН	169,65
ОФЗ-н	35,58
Итого	7 190,03

Источник: Министерство финансов РФ

Среднемесячные ставки по краткосрочным (срок до погашения – 1-3 года) и среднесрочным (3-5 лет) ОФЗ в ноябре 2017 г. были несколько ниже уровней октября 2017 г. Так, ставка по краткосрочным ОФЗ в ноябре составила 7,38%, в октябре – 7,42%, по среднесрочным ОФЗ в ноябре – 7,44%, в октябре – 7,46%. Напротив, ставка по долгосрочным (свыше 5 лет) ОФЗ в ноябре составила 7,66%, что выше среднего уровня октября – 7,61% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 6).



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

Источник: Cbonds

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 30 ноября 2017 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 10 808,9 млрд. руб. (1 458 выпусков в обращении), что на 23,5% выше объема вторичного рынка на 30 ноября 2016 г. (8 751,0 млрд. руб., 1 283 выпуска).

В ноябре 2017 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1 678,7 млрд. руб. (по номиналу), но при этом объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков ВТБ) – 103,7 млрд. руб. Для сравнения, в ноябре 2016 г. общий объем новых размещений составил 906,0 млрд. руб., в т.ч. на срок более 1 года – 81,0 млрд. руб. (Табл. 5).

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в ноябре 2017 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов, тогда как в ноябре 2016 г. преобладали выпуски энергетических компаний (Табл. 5). В ноябре 2017 г. был размещен 21 краткосрочный облигационный выпуск ВТБ, объем каждого такого выпуска составил 75 млрд руб., срок размещения – 1 день. Для сравнения, в ноябре 2016 г. был размещен 21 краткосрочный выпуск ВТБ объемом от 25 до 50 млрд руб. каждый.

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

Показатель	Ноябрь 2016	Ноябрь 2017
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	906,0	1678,7
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, млрд руб.	81,0	103,7
Общее количество новых выпусков	35	39
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	14	18
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, млрд. руб.	5,8	5,8
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	94	97
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	28	52

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 7 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR в январе-ноябре 2017 г.¹ В ноябре 2017 г. месячная доходность индекса составила +0,4%, тогда как в октябре 2017 г. +1,7%. Среднедневной объем торгов в ноябре 2017 г. составил 0,9 млрд. руб. (в октябре 2017 г. - 1,8 млрд. руб.).

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

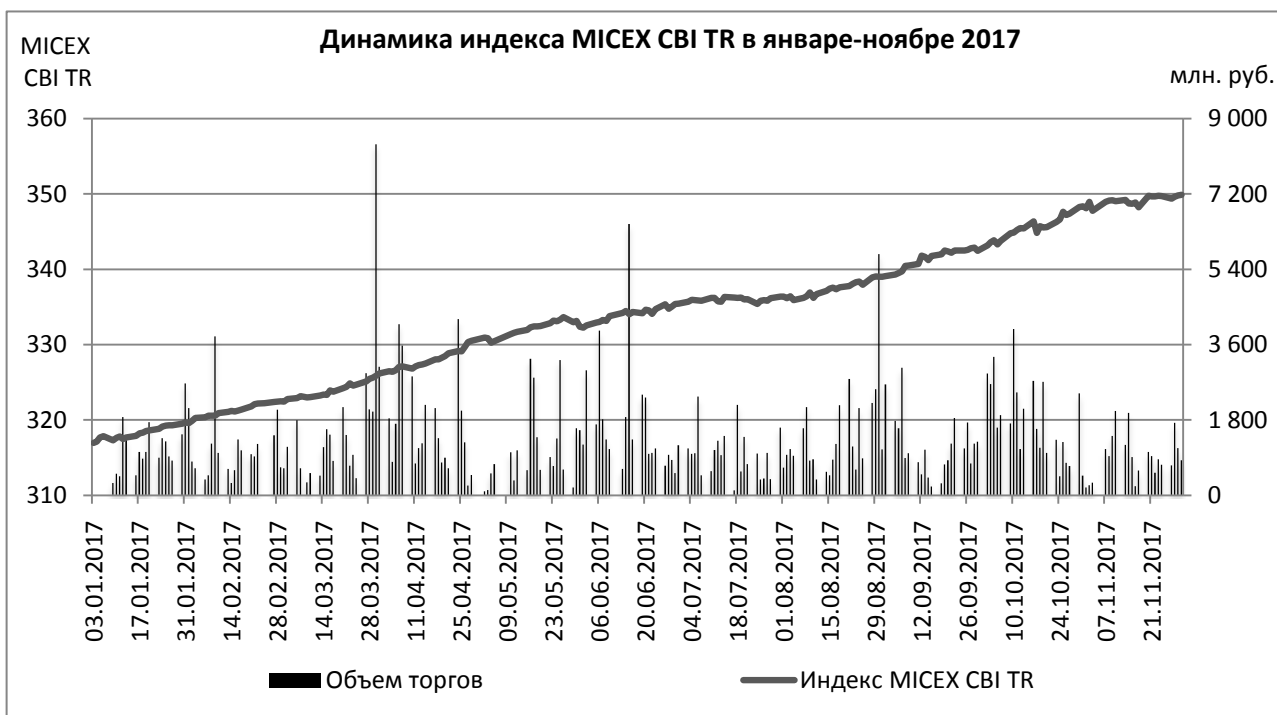


Рис. 7. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR)

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение ноября 2017 г. изменялась в пределах от 8,41% до 8,87% (Рис. 8), тогда как в октябре 2017 г. фиксировалась доходность от 8,55% до 8,97%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за ноябрь 2017 г. с 987 до 962 дня.



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

Источник: ММВБ

В ноябре 2017 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок от 1 года разместили ВТБ, МТС, АИЖК, ОПИН, Ростелеком (Табл. 6).

Таблица 6. Размещения рублевых корпоративных облигаций в ноябре 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
ВТБ, Б-1-1	15,0	22.11.2017	21.11.2018	1 купон – 8, остальные купоны – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 4 раза в год	8,25	Московская биржа
МТС, 001Р-03	15,0	09.11.2017	03.11.2022	1-10 купоны – 7,7	нет, 2 раза в год	7,85	Московская биржа
АИЖК, БО-10	10,0	14.11.2017	13.11.2050	1-6 купоны – 7,6	нет, 4 раза в год	7,82	Московская биржа
ОПИН (Открытые инвестиции), 001Р-01	10,0	21.11.2017	09.11.2027	1 купон – 11,25; 2-4 купоны – ключевая ставка ЦБ РФ + 3%, 5-20 купоны - ставку определяет эмитент	да, 2 раза в год		Московская биржа
Ростелеком, 001Р-03R	10,0	21.11.2017	09.11.2027	1-10 купоны – 7,7; 11-20 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	7,85	Московская биржа
АИЖК, БО-06	5,0	08.11.2017	07.11.2050	1-4 купоны – 7,65%; 5-132 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	7,87	Московская биржа
АИЖК, БО-07	5,0	08.11.2017	07.11.2050	1-4 купоны – 7,65; 5-132 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	7,87	Московская биржа
АИЖК, БО-08	5,0	14.11.2017	13.11.2050	1-6 купоны – 7,6	нет, 4 раза в год	7,82	Московская биржа
Альфа-Банк,	5,0	23.11.2017	04.12.2032	1-6 купоны –	нет, 2 раза	8,26	Москов-

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
БО-22				8,1%; 7-30 купоны – ставку определяет эмитент	в год		ская биржа
Сэтл Групп, 001P-01	5,0	02.11.2017	27.10.2022	1-20 купоны – 9,7	нет, 4 раза в год	10,06	Московская биржа
Тойота Банк, БО-001P-01	5,0	30.11.2017	02.12.2020	1-6 купоны – 8,05	нет, 2 раза в год	8,21	Московская биржа
ТКК, класс А2	3,5	09.11.2017	31.12.2033	1 купон – 12,5; 2-5 купоны – по формуле ИПЦ + 3,5; 6-17 купоны - ставку определяет эмитент	да, 1 раз в год		Московская биржа
Авангард-Агро, БО-001P-02	3,0	28.11.2017	16.11.2027	1-4 купоны – 9,25; 5-40 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	9,58	Московская биржа
РОСБАНК, БО-002P-03	3,0	28.11.2017	02.12.2022	1 купон – 7,85; остальные купоны – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 2 раза в год	8	Московская биржа
Концессии теплоснабжения, 02	2,0	29.11.2017	11.11.2032	1 купон – 11; 2-15 купоны - по формуле МАХ (ИПЦ+4%; ключевая ставка ЦБ РФ+3%)	да, 1 раз в год		Московская биржа
Группа компаний Самолет, БО-П02	1,5	02.11.2017	27.10.2022	1-20 купоны – 11,5	нет, 4 раза в год	12,01	Московская биржа
ТрансФин-М, 001P-05	0,6	15.11.2017	03.11.2027	1-2 купоны – 10,25; 3-20	нет, 2 раза в год	10,51	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
				купоны – ставку определяет эмитент			
Солид-Лизинг, КО_СЛ-004	0,045	22.11.2017	07.11.2022	1-2 купоны – 12; 3-10 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	12,36	Московская биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

По состоянию на 30 ноября 2017 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$135,1 млрд. (308 выпусков в обращении), что на 3,8% выше объема вторичного рынка на 30 ноября 2016 г. (\$130,1 млрд., 301 выпуск).

В ноябре 2017 г. было размещено 8 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$1,44 млрд. (по номиналу, см. Табл. 7). Для сравнения, в ноябре 2016 г. было размещено 5 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$2,16 млрд.

Таблица 7. Размещения корпоративных еврооблигаций в ноябре 2017 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
Газпром, 2.25% 22nov2024, EUR	0,89	EUR	15.11.2017	22.11.2024	2,25	нет, 1 раз в год	2,25	Ирландская биржа
Петропавловск, 8.125% 14nov2022, USD	0,5	USD	07.11.2017	14.11.2022	8,125	нет, 2 раза в год	8,125	Ирландская биржа
БКС, 0% 9nov2027, RUB (3652D)	0,01	RUB	09.11.2017	09.11.2027	0	бескупонные	0	Ирландская биржа
БКС, 0% 15nov2027, USD (3652D)	0,01	USD	15.11.2017	15.11.2027	0	бескупонные	0	Ирландская биржа
БКС, 0% 15nov2027, USD (3652D)	0,01	USD	15.11.2017	15.11.2027	0	бескупонные	0	Ирландская биржа

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
БКС, 0% 9nov2027, USD (3652D)	0,01	USD	09.11.2017	09.11.2027	0	бескупонные	0	Ирландская биржа
БКС, FRN 27dec2020, RUB	0,005	RUB	21.11.2017	27.12.2020		нет, 1 раз в год	0	Ирландская биржа
БКС, 3.5% 1dec2020, USD	0,005	USD	28.11.2017	01.12.2020	3,5	нет, 4 раза в год		Ирландская биржа

Источник: Cbonds

Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 30 ноября 2017 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 693,5 млрд. руб. (124 выпуска), что на 13% выше объема вторичного рынка на 30 ноября 2016 г. (611,3 млрд. руб., 120 выпусков).

В ноябре 2017 г. было размещено 6 выпусков рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 29,9 млрд. руб. (по номиналу, см. Табл. 8). Для сравнения, в ноябре 2016 г. было размещено 9 выпусков муниципальных рублевых облигаций совокупным объемом 70,3 млрд. руб.

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

Таблица 8. Размещения рублевых муниципальных облигаций в ноябре 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
Свердловская область, 35004	10	23.11.2017	22.10.2025	1-31 купоны – 7,7	нет, 4 раза в год	7,92	Московская биржа
Красноярский край, 35014	7,8	09.11.2017	31.10.2024	1 купон –7,84; остальные купоны – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 4 раза в год	8,07	Московская биржа
Новосибирск, 35009	5	29.11.2017	27.11.2027	1-40 купоны – 7,85	нет, 4 раза в год	8,07	Московская биржа
Орловская область, 34001	5	27.11.2017	26.11.2022	1-20 купоны – 8,3	нет, 4 раза в год	8,56	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
Ненецкий АО, 35001	2	09.11.2017	07.11.2024	1-28 купоны – 7,8	нет, 4 раза в год	8,03	Московская биржа
Томск, 25003	0,1	15.11.2017	14.11.2020	1-12 купоны – 8,51	нет, 4 раза в год	8,79	

Источник: Cbonds

Статистика биржевых торгов по видам облигаций

В ноябре 2017 г. биржевой объем торгов корпоративными облигациями уменьшился на 7% по сравнению с ноябрем 2016 г. (в октябре 2017 г. объем торгов снизился на 44% по сравнению с октябрём 2016 г. – Табл. 9).

Объем торгов государственными и муниципальными облигациями в ноябре 2017 г. увеличился на 63% по сравнению с ноябрем 2016 г. (в октябре 2017 г. объем торгов вырос в 1,2 раза по сравнению с октябрём 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	ноябрь	878,0*	261,7*	616,2*	41,8*	
2017	октябрь	1 051,0	304,9	729,9	16,2	47,8
2016	ноябрь	665,0	282,7	378,5	3,8	31,7
2016	октябрь	867,2	546,7	305,3	15,3	41,3

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

* Оценки объема торгов получены авторами на основе данных CBONDS