Проектно-учебная

Лаборатория анализа финансовых рынков НИУ ВШЭ

Факультет экономических наук

Монитор финансового рынка

Июнь 2018г

Теплова Т.В., Соколова Т.В.

http://fmlab.hse.ru

Ситуация с ликвидностью на финансовом рынке РФ в июне 2018 оставалась стабильной, негативных эффектов конца квартала (ввиду налоговых платежей по НДС, НДПИ и акцизам в объеме порядка 1 трлн руб) банковский сектор сумел избежать, не наблюдалось дефицита ни рублевой, ни валютной ликвидности. В последнюю неделю июня спрос на валютном депозитном аукционе Казначейства значительно превысил лимит, также вырос спрос по валютным свопам с ЦБ и достиг почти 230 млн долл. Задолженность банковского сектора по репо под залог ОФЗ сроком на один день достигла лимита Казначейства и составила 400 млрд руб.

Негативным фактором для секторов финансового рынка РФ является отток средств инвесторов с развивающихся рынков и в частности, вывод средств из иностранных фондов, специализирующихся на инвестициях в Россию. Весь июнь наблюдался отток средств с российского рынка, за май-июнь глобальные инвесторы вывели порядка 1,8 млрд долларов (данные Emerging Portfolio Fund Research EPFR). По данным ЦБ РФ на июнь 2018 доля нерезидентов в ОФЗ сократилась с 34% до 30,5%.

Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 1) в июне, как и в мае 2018 г., снижалась и опустилась с 5,1 млрд. руб. (1 июня 2018 г.) до 2,3 млрд. руб. (29 июня 2018 г.).

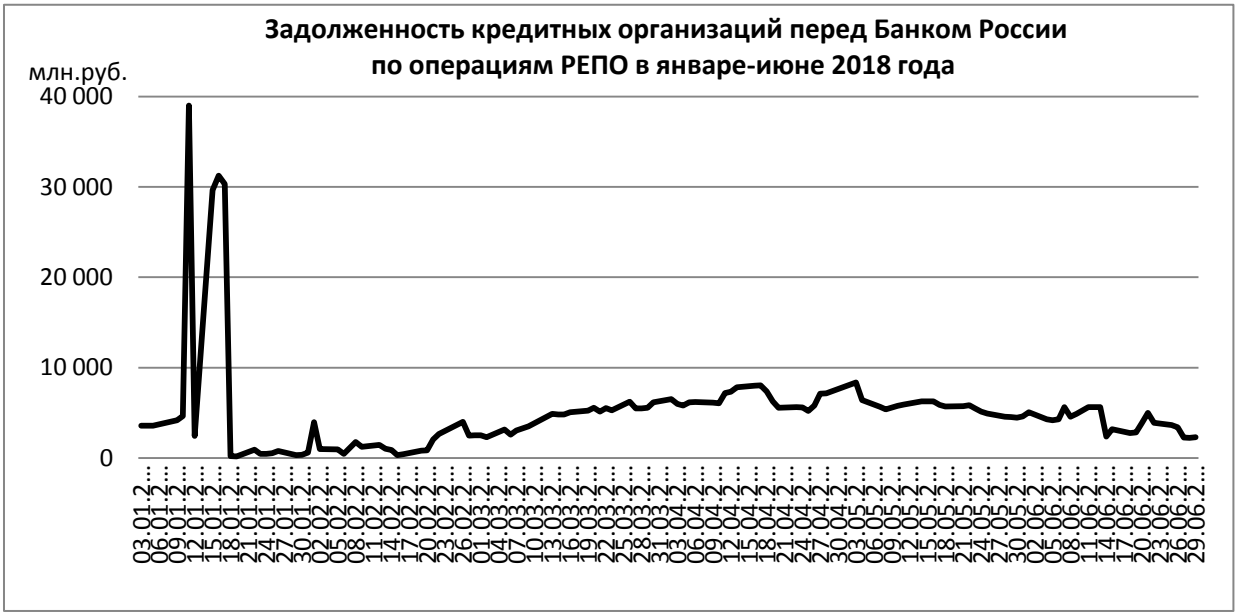

Рисунок 1. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО

Источник: ЦБ РФ

Фиксированная ставка по операциям РЕПО также снижалась: на 18 декабря 2017 г. составляла 8,75%, с 12 февраля 2018 г. – 8,5%, с 26 марта 2018 г. – 8,25% (Рис. 2). Среднедневной объем операций в июне 2018 г. – 3,8 млрд. руб. (в мае 2018 г. – 5,5 млрд. руб.).

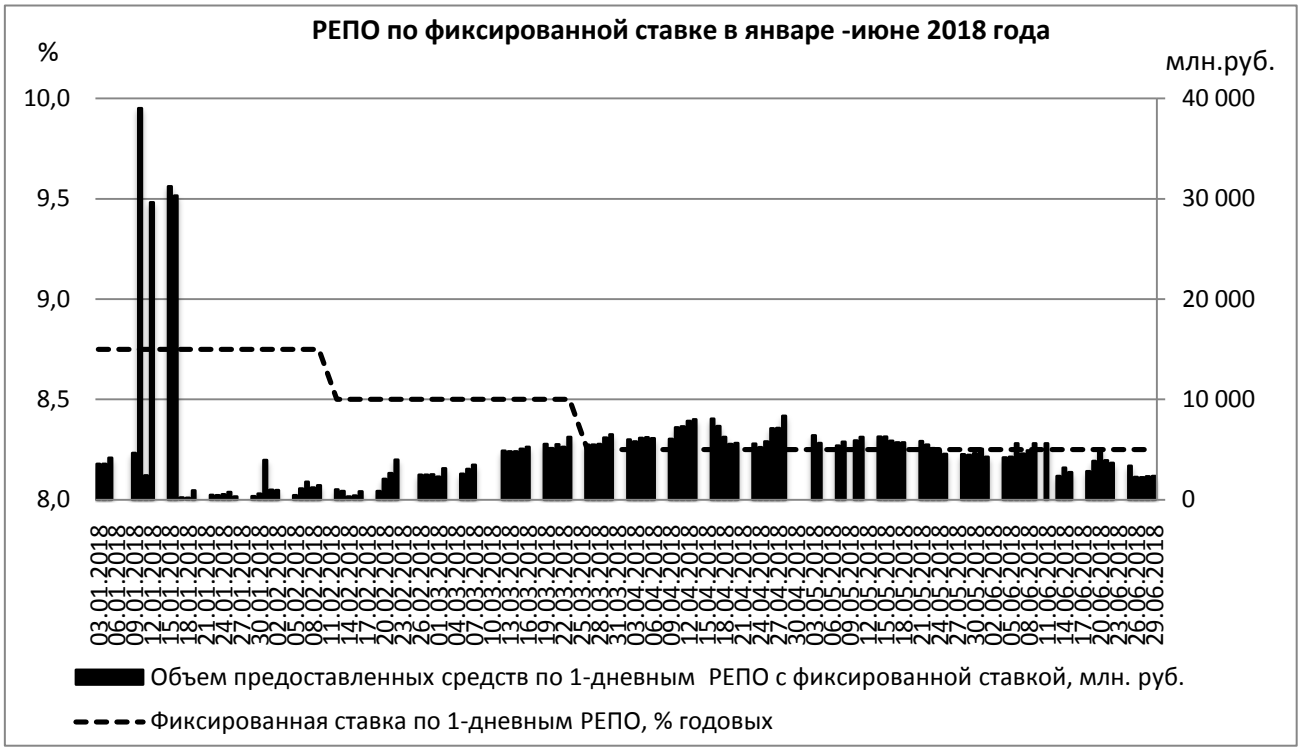

Рисунок 2. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

В январе-июне 2018 года аукционы РЕПО со сроком 7 дней и более не проводились.

В июне 2018 года наблюдался продолжающийся тренд на снижением общего объема торгов на биржевых площадках МосБиржи. Объем в июне составил 70,8 трлн рублей на фоне 71,1 трлн рублей и мае, 77,4 трлн рублей в апреле 2018 года. По сравнению с июнем 2017г лучшая динамика зафиксирована на рынке облигаций - рост 16,8%. Положительная динамика с начала года наблюдается на секции торгов агропродукцией и на рынке облигаций. По итогам 1-го полугодия объем торгов на фондовом рынке "Московской биржи" составил 21,2 трлн рублей, что несколько выше результатов первого полугодия 2017 года.

Объем торгов на фондовом рынке в июне достиг 2 530,6 млрд рублей (без учета однодневных облигаций), что несколько превышает майские уровни (2 489,3 млрд рублей), но только благодаря облигациям. На рынке акций и депозитарных расписок наблюдается спад. Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 773,0 млрд рублей (881,0 млрд рублей в июне 2017 года, 798 млрд рублей в мае 2018, 1 317,8 млрд рублей в апреле 2018). Падают среднедневные объемы торгов (Таблица 1).

На рынке корпоративных, региональных и государственных облигаций в июне зафиксировался слом тенденции падения. Объем торгов в июне составил 1 757,6 млрд рублей (1 504,9 млрд рублей в июне 2017 года, 1 691,3 млрд рублей в мае 2018г). Вырос и среднедневной объем торгов (Таблица 1).

Объем торгов на валютном рынке показал тенденцию к падению: 28,3 трлн рублей в июне, 30,9 трлн рублей в июне 2017 года, 30,2 трлн рублей в мае 2018г, 31,8 трлн рублей в апреле 2018 и 29,6 трлн рублей в марте 2018. Среднедневные объемы торгов также снизились (Таблица 1). Объем торгов инструментами валютного рынка спот также снизился и составил 7,4 трлн рублей (7,5 трлн рублей в мае 2018), объем сделок своп и форвардов - 20,9 трлн рублей (22,7 трлн рублей в мае 2018).

Объем торгов на срочном рынке достиг в июне 6,9 трлн рублей (7,5 трлн рублей в июне 2017 года, 6,7 трлн рублей в мае 2018, 8,2 трлн рублей в апреле 2018г). В июне заключено 116,5 млн контрактов (111 млн контрактов в мае 2018). Заключено 110,8 млн фьючерсных контрактов (105,6 млн в мае 2018) и 5,8 млн опционных контрактов (5,4 млн в мае 2018, 7 млн в апреле 2018). Среднедневной объем торгов на срочном рынке – 327,7 млрд рублей (358,1 млрд рублей в июне 2017 года, 320,8 млрд рублей в мае 2018 года). Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца снизился до 417,2 млрд рублей (705,7 млрд рублей в мае 2018г).

Объем торгов на денежном рынке в целом и в среднедневных объемах июне 2018г снижался. Общий объем за месяц достиг 29,5 трлн рублей (31,5 трлн рублей в июне 2017 года, 30,4 трлн рублей в мае 2018 года, 31,7 трлн рублей в апреле 2018г). Среднедневной объем операций составил 1 406,3 млрд рублей (1 501,0 млрд рублей в июне 2017 года, 1 449,8 млрд рублей в мае 2018, 1 441,6 млрд рублей в апреле 2018).

Объем торгов драгоценными металлами (спот и своп) в июне 2018г составил 8,8 млрд рублей (8,1 млрд рублей в июне 2017 года, 8,3 млрд рублей в мае 2018). Торги золотом и серебром упали (Таблица 2). Объем торгов инструментами спот с золотом резко вырос и составил 2 млрд рублей (в июне 2017 года – 0,5 млрд рублей, в мое 2018 - 0,9 млрд рублей. Среднедневной объем торгов металлами на Бирже – 420,1 млн рублей (386,2 млн рублей в июне 2017 года, 396,5 млн рублей в мае 2018).

Общий объем биржевых торгов агропродукцией (зерно, сахар) вырос с уровней мая-апреля 2018г и с начала года (Таблица 2). Среднедневной объем торгов – 187,7 млн рублей (25,8 млн рублей в июне 2017 года, 148,9 млн рублей в мае 2018 года).

Таблица 1. Среднедневной объем торгов акциями, депозитарными расписками, паями, облигациями в январе- мае 2018 и в мае 2017, в млрд рублей

месяцы	Июнь 2018	Май 2018	Апрель 2018	Март 2018	Февраль 2018	Январь 2018	Июнь 2017
на рынке акций, расписок, паев	36,8	39	59,9	42,1	48,1	41,2	42
на рынке облигаций	83,7	80,5	82,6	105	107,1	72,3	71,7
на валютном рынке	1 348,5	1 440,2	1 446,2	1 411	1 492,1	1 264	1 471,9

Таблица 2. Месячная динамика объемов торгов драгоценными металлами и агропродукцией на МосБирже в январе-мае 2018 и в конце 2017г

месяцы	Золото в кг	Серебро в кг	Суммарный объем торгов металлами в млрд рублей	Суммарный объем торгов агропродукцией (зерно, сахар) в млн рублей
Июнь 2018	2040	338,2	8,8 (8,1 млрд рублей в	3900

			июне 2017 года)	
Май 2018	3200	787,3	8,3 (8,2 млрд рублей в мае 2017 года)	3100
Апрель 2018	2700	904,8	7,3 млрд рублей (10,2 млрд рублей в апреле 2017 года)	3100
Март 2018	2700	219	6,7 (9,1 млрд рублей в марте 2017 года)	2800
Февраль 2018	2500	961	6,1 (8,6 млрд рублей в феврале 2017 года)	1400
Январь 2018	2800	1500	6,9 (4,7 в янв 2017)	1100
Декабрь 2017	3400	121,8	8,1	1057,1
Ноябрь 2017	3940	175,9	15	972,8

Динамика инвестиционной привлекательности российского рынка акций

В июне 2018 темпы среднедневного прироста двух индексов российских акций МосБиржи (рублевый и валютный РТС) показывали схожую динамику, но в конце месяца наблюдалась разнонаправленность (Рис.3). По результатам месяца рублевый индекс Мосбиржа показал положительный результат, равный 0,03%, а РТС – отрицательный, равный -0,88%. Локальные максимумы индексов МосБиржа и РТС зафиксированы в начале месяца (04.06.2018) на отметках 2 232.64 б.п. и 1 179.78 б.п., соответственно. Локальные минимумы достигнуты были во второй половине месяца (19.06.2018) на отметках 2 221.42 б.п. и 1 096.92 б.п., соответственно. К концу второго квартала значения индексов вернулись к уровням конца марта 2018 года.

В целом за месяц индексы МосБиржи и РТС не радовали инвесторов и показали отрицательные доходности (Рис.3), равные -1,31% и -2,46%, соответственно. В июне отмечены интересные дивидендные истории. Инвесторы получили за 2017 год дивиденды по ИНТЕР РАО ЕЭС, ПАО "МРСК Волги", ФосАгро, Банк ВТБ (ПАО), НЛМК, ММК, Северсталь (и по 2017г и по первому кварталу 2018г).

В целом, динамика отраслевых индексов МосБиржи (Рис.4) характеризуется отрицательными результатами. За июнь положительную доходность и динамику лучше рынка показали только 2 отраслевых индекса: Нефть и Газ (1,15%, положительная динамика наблюдалась и по маю 2018г – 0,9%) и Телекоммуникации (1,42%).

Отрицательную доходность и динамику хуже рынка за июнь показали следующие отраслевые индексы: Банки и финансы (-1,39%), Электроэнергетика (-3,2%), Металлы и добыча (-1,09%), Потребительские товары и торговля (-1,9%), Химическое производство (-1,46%), Транспорт (-0,86%), Инновации (-3,32%).

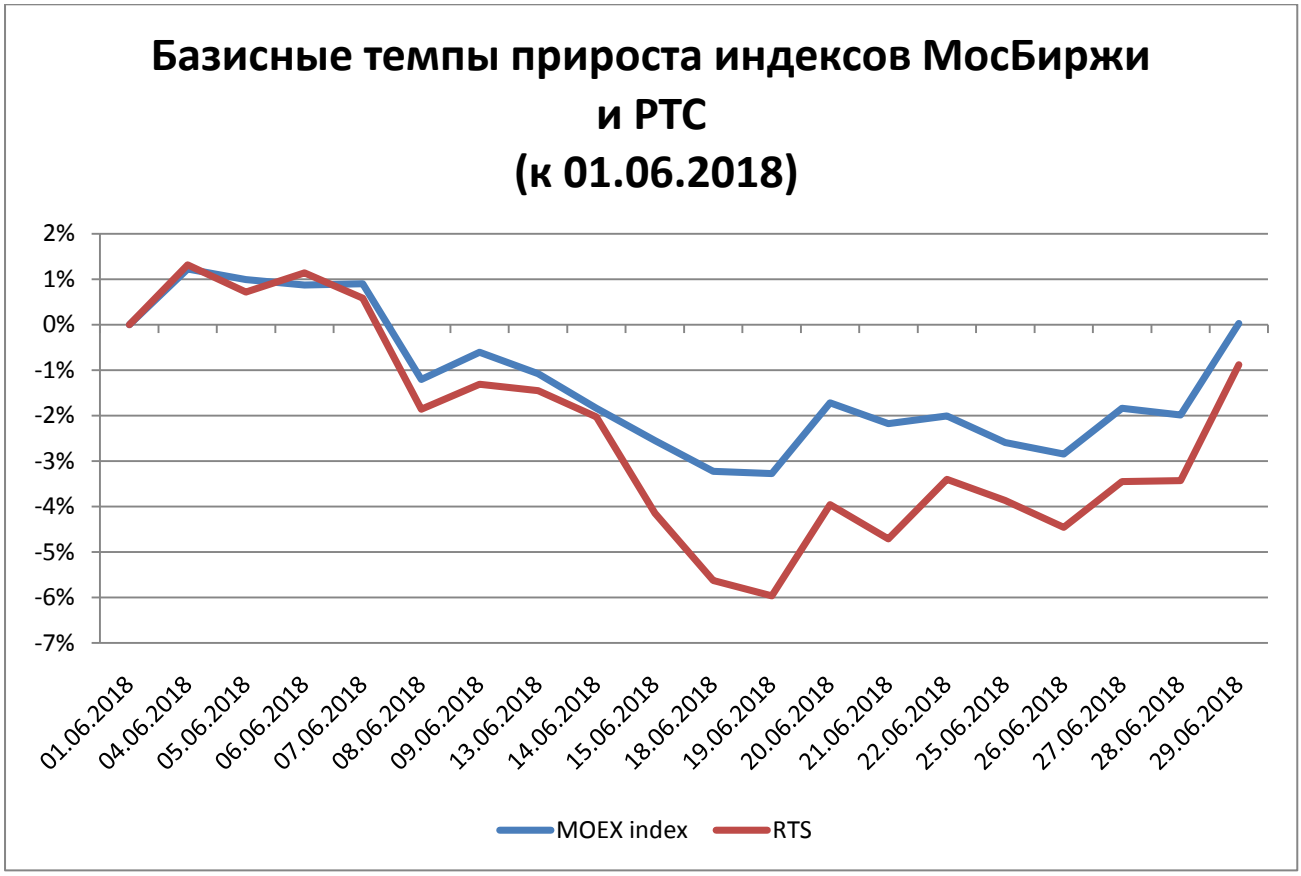

Рисунок 3. Динамика двух индексов российского рынка акций в июне 2018

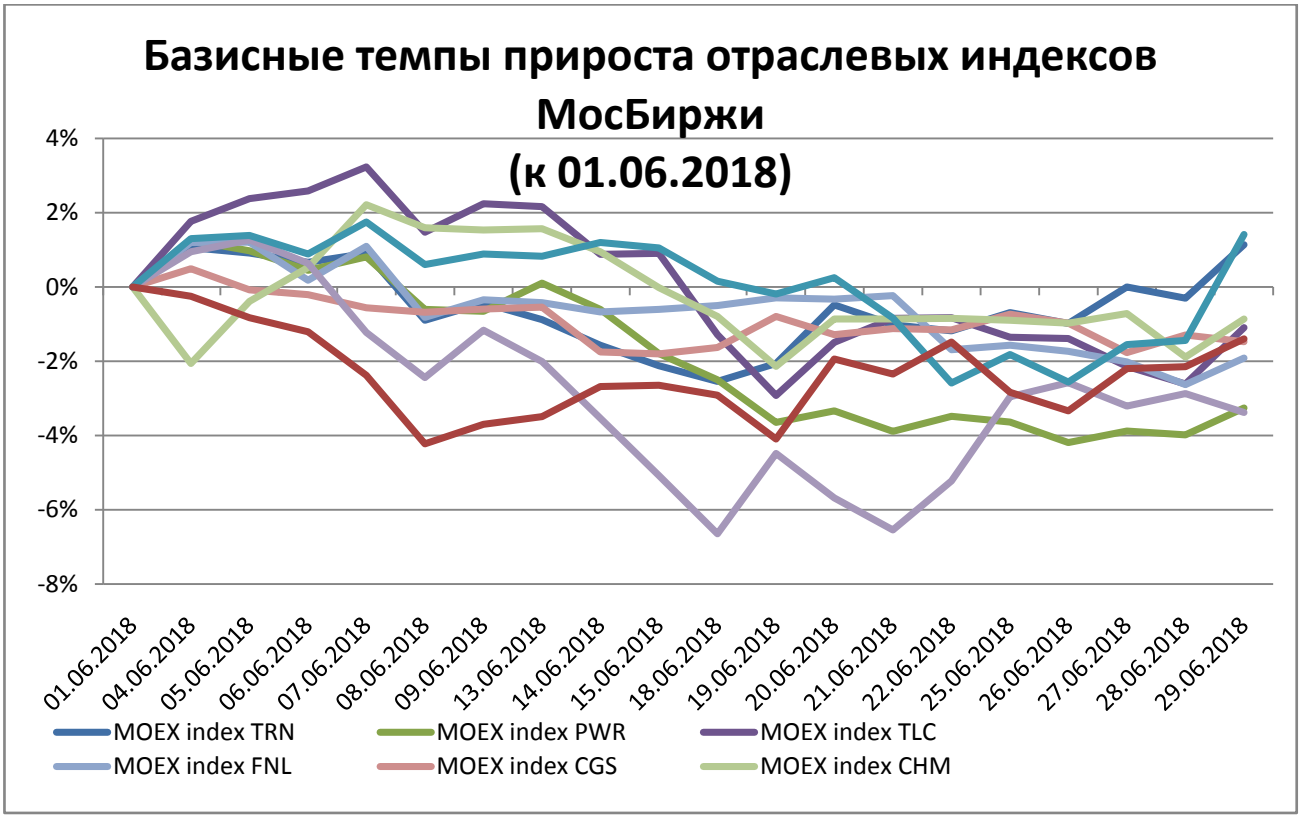

Рисунок 4. Динамика отраслевых индексов фондового рынка РФ в июне 2018

Мультипликатор «Цена-прибыль» (PE) по итогам июня показал положительную динамику – рост с 7,29 до 7,38 (1,13%). Кроме того, «индекс страха» в июне продолжил снижение, что укрепляет

ожидания относительно невысокой волатильности в летний сезон. Индекс VIX упал с 23,91 до 22,87 (-4,35%) за месяц (Рис. 5). Таким образом, за три месяца «индекс страха» снизился почти в два раза.

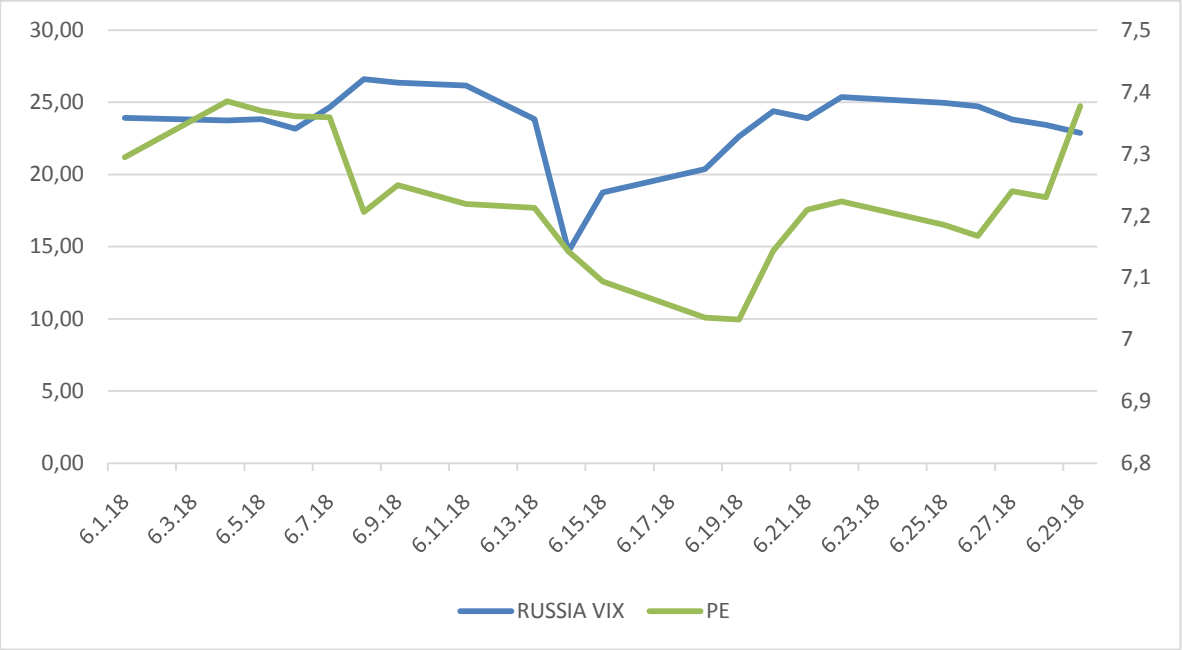

Рисунок 5. Динамика стоимостного мультипликатора PE (правая шкала) и «индекса страха» VIX (левая шкала) в июне 2018г.

Долговой рынок

Рынок федеральных облигаций

В июне 2018 г. Минфином России было проведено 7 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 72,8 млрд. руб. (в мае 2018 г. – 81,5 млрд. руб.). В результате чего было выручено 71,9 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в июне 2018 г. выросла и составила 6,81%, тогда как в мае 2018 г. – 6,39%. Срок размещения в июне 2018 г. варьировался от 1 281 до 5 796 дней, средневзвешенный срок – 2 954 дня. Практически все ОФЗ, кроме привязанных к инфляции, упали в цене за июнь месяц на фоне ожиданий роста ставки ФРС США и оттока капитала с развивающихся рынков.

Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, представлена в Табл. 3.

Таблица 3. Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, млрд. руб. по номиналу

ГЦБ	По состоянию на 01.06.2018
ОФЗ-ПК	1 712,78
ОФЗ-ПД	4 548,08
ОФЗ-АД	477,33
ГСО-ППС	230,30
ГСО-ФПС	132,00
ОФЗ-ИН	221,114
ОФЗ-н	46,84
Итого	7 368,44

Источник: Министерство финансов РФ

Среднемесячные ставки по краткосрочным (срок до погашения – 1-3 года) и среднесрочным (3-5 лет) и долгосрочным (свыше 5 лет) ОФЗ в июне 2018 г. были выше уровней мая 2018 г. Так, ставка по краткосрочным ОФЗ в июне составила 6,92%, в мае - 6,71%, по среднесрочным ОФЗ в июне – 7,18%, в мае - 6,88%, по долгосрочным ОФЗ в июне – 7,58%, в мае – 7,35% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 6).

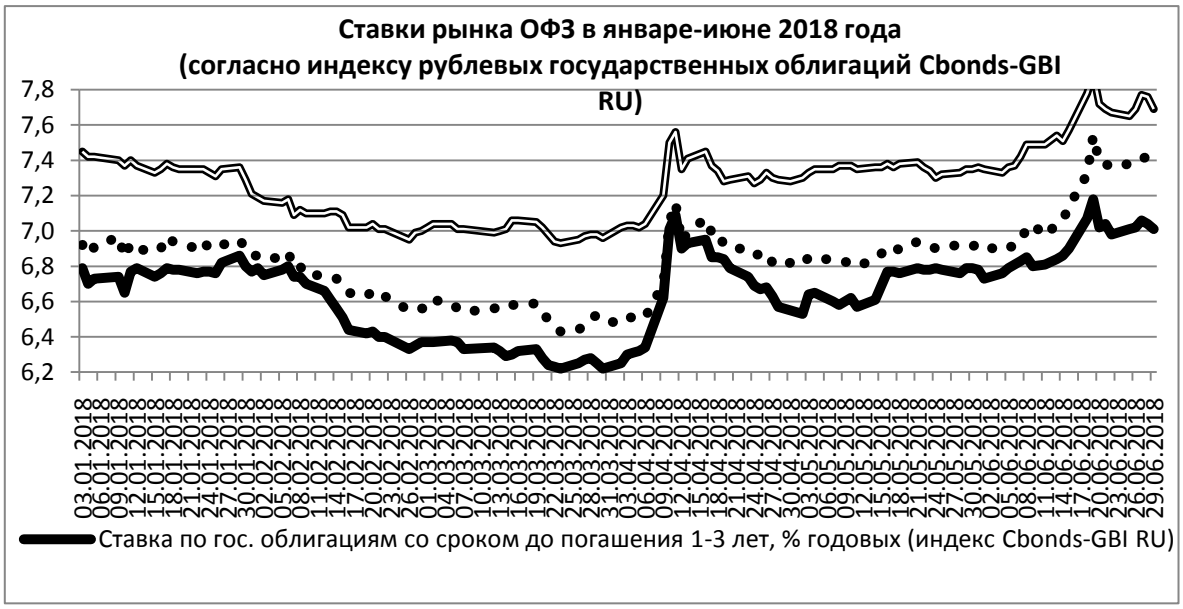

Рисунок 6. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU)

Источник: Cbonds

Рублевые государственные облигации продолжают оставаться одними из привлекательных на глобальном рынке, так как реальная доходность составляет порядка 4-5% годовых.

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 30 июня 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 11 659,8 млрд. руб. (1 360 выпусков в обращении), что на 14% выше объема вторичного рынка на 30 июня 2017 г. (10 230,3 млрд. руб., 1 323 выпуска).

В июне 2018 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1613,86 млрд. руб. (по номиналу), в т.ч. объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков) – 53,66 млрд. руб. Для сравнения, в июне 2017 г. общий объем новых размещений составил 1667,5 млрд. руб., в т.ч. на срок более 1 года – 167,5 млрд. руб. (Табл. 4).

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в июне 2017 г. и 2018 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 4). В июне 2018 г. было размещено 20 краткосрочных облигационных выпусков ВТБ (объем каждого выпуска составил 75 млрд руб., срок размещения – 1 день) и 2 краткосрочных выпуска Внешэкономбанка (объем каждого выпуска - 20 млрд. руб., срок размещения – 25 дней). Для сравнения, в июне 2017 г. было размещено 20 краткосрочных выпусков ВТБ объемом 75 млрд. руб. каждый.

Таблица 4. Новые размещения рублевых корпоративных облигаций в июне 2017 г. и 2018 г.

Показатель	Июнь 2017	Июнь 2018
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), *млрд руб.*	1667,50	1613,86
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, *млрд руб.*	167,50	53,66
Общее количество новых выпусков	42	40
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	22	16
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, *млрд. руб.*	7,6	3,4
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	98	98
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	76	28

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 7 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR в январе-июне 2018 г.[1] В июне 2018 г. месячная доходность индекса составила -0,1%, тогда как в мае 2018 г. +0,44%. Среднедневной объем торгов в июне 2018 г. составил 3,3 млрд. руб. (в мае 2018 г. - 1,9 млрд. руб.).

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

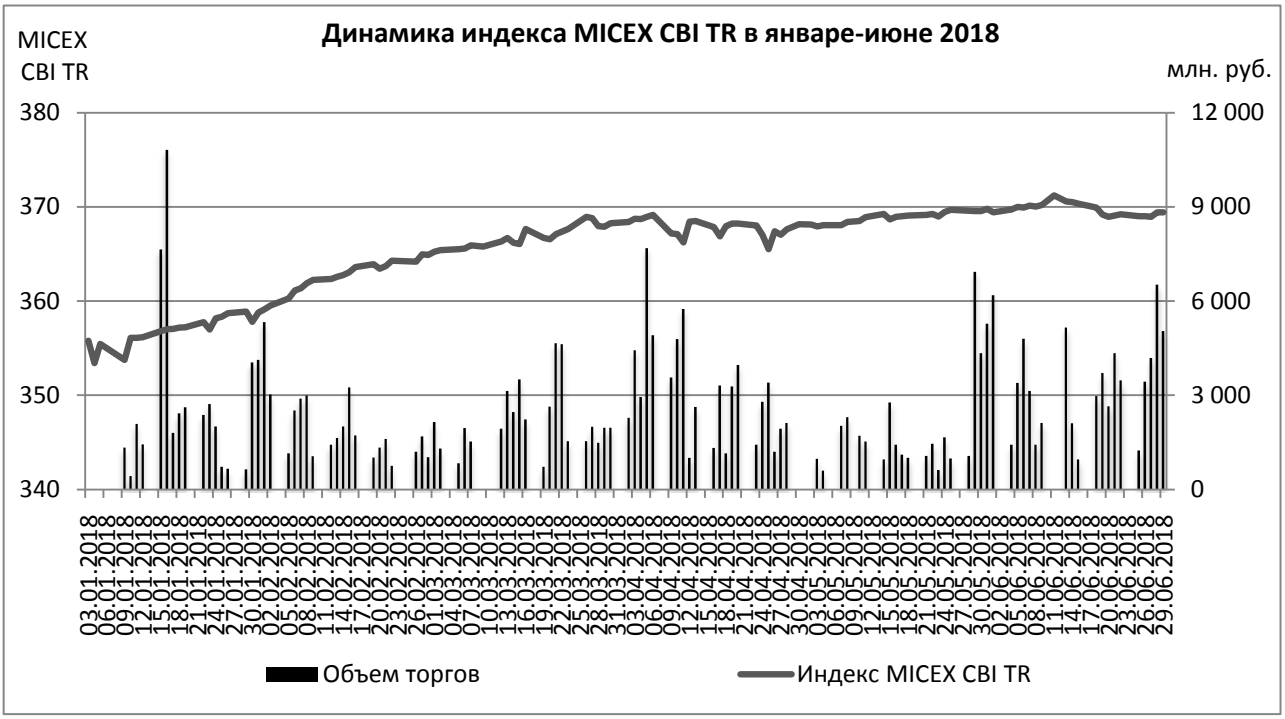

Рисунок 7. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR)

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение июня 2018 г. изменялась в пределах от 7,5% до 7,82% (Рис. 8), тогда как в мае 2018 г. фиксировалась доходность от 7,59% до 7,69%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за июнь 2018 г. с 1156 до 1131 дня.

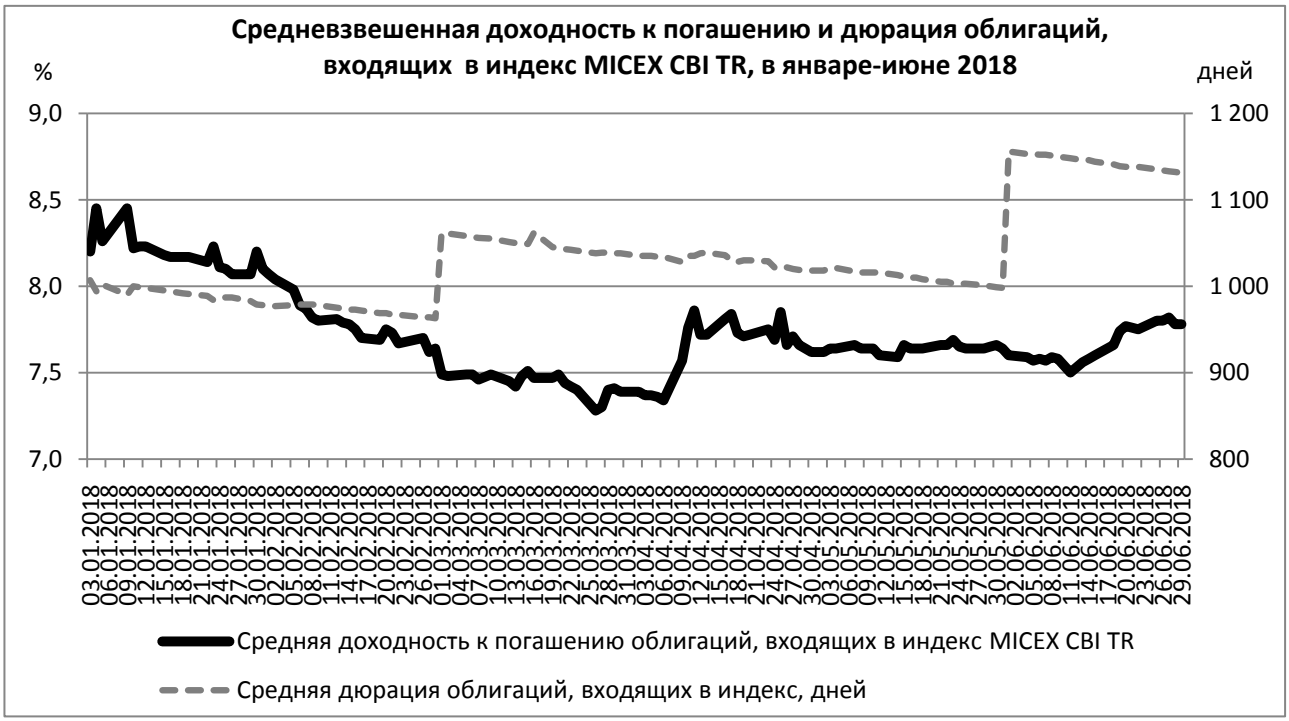

Рисунок 8. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR

Источник: ММВБ

В июне 2018 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок на 1 год и более разместили Уралкалий, ГТЛК, РЖД, Группа компаний ПИК (Табл. 5).

Таблица 5. Выпуски рублевых корпоративных облигаций в июне 2018 г. (на срок 1 год и более)

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
Уралкалий, ПБО-04-Р	15	15.06.2018	09.06.2023	1-10 купоны – 7.7%	нет, 2 раза в год	7,85	Московская Биржа
ГТЛК, 001Р-10	10	08.06.2018	20.05.2033	1-2 купоны – 8%, 3-16 купоны – ключевая ставка ЦБ РФ + 0.65%, 17-60 купоны - ставку определяет эмитент	да, 4 раза в год		Московская Биржа
РЖД, 001Р-07R	10	14.06.2018	26.05.2033	1-12 купоны – 7.3%, 13-30 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	7,43	Московская Биржа
Группа Компаний ПИК, БО-П06	6	27.06.2018	23.06.2021	1 купон – 8.7% , 2-6 купоны – ключевая ставка ЦБ РФ + 1.45%	да, 2 раза в год		Московская Биржа
Группа Компаний ПИК, БО-П07	4	29.06.2018	25.06.2021	1-6 купоны – 8.7%	нет, 2 раза в год	8,89	Московская Биржа
Ладья-Финанс, БО-03	3	15.06.2018	22.05.2028	1-10 купоны – 7%, 11-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	7,12	Московская Биржа
Сбербанк России, БСО-SBER_PRT-42m-001P-10R	3	27.06.2018	19.11.2021	1 купон – 0.01%		0,01	Московская Биржа
ВТБ, Б-1-6	2	29.06.2018	28.06.2019	1-4 купоны – 0.01%	нет, 4 раза в год	0,008	Московская Биржа
Файбертех, КО-01	0,175	29.06.2018	07.03.2023	1 купон – 6%, 2-10 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год		
2М Оптик, КО-01	0,135	29.06.2018	07.03.2023	1 купон – 6%, 2-10 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год		
Норманн-Сервис, КО-	0,1	29.06.2018	25.06.2021	1-12 купоны – 17%	нет, 4 раза в год	18,11	

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
П01							
Дядя Дёнер, БО-П01	0,06	05.06.2018	08.07.2021	1-12 купоны – 14%, остальные купоны – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 12 раз в год	14,94	Московская Биржа
СЛТ Аква, КО-01	0,06	05.06.2018	30.05.2023	1-20 купоны – 14%	нет, 4 раза в год	14,75	
Ломбард Мастер, БО-П01	0,05	26.06.2018	24.06.2019	1-4 купоны – 19%	нет, 4 раза в год	20,4	Московская Биржа
Роял Капитал, БО-П01	0,05	18.06.2018	12.06.2020	1-4 купоны – 18%, 5-8 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	19,25	Московская Биржа
Солид-Лизинг, КО_СЛ-008	0,034	28.06.2018	13.06.2023	1-2 купоны – 12%, 3-10 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год		

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

По состоянию на 30 июня 2018 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил $119,6 млрд. (240 выпусков в обращении[2]), что на 9,6% меньше объема вторичного рынка на 30 июня 2017 г. ($132,4 млрд., 233 выпуска).

В июне 2018 г. было размещено 3 выпуска корпоративных еврооблигаций совокупным объемом $0,04 млрд. (по номиналу, см. Табл. 6). Для сравнения, в июне 2017 г. было размещено 8 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом $2,8 млрд.

Таблица 6. Размещения корпоративных еврооблигаций в июне 2018 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
БКС, 6.5% 22jun2023, USD	0,02	USD	22.06.2018	22.06.2023	6.5	нет, 2 раза в год	
БКС, 5%	0,01	USD	15.06.2018	10.07.2021	5	нет, 2 раза	Ирландская

[2] Без учета евро-коммерческих бумаг (ECP).

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
10jul2021, USD						в год	ФБ
БКС, 8.5% 1jul2021, RUB	0,008	RUB	08.06.2018	01.07.2021	8.5	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ

Источник: Cbonds

Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 30 июня 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 734,9 млрд. руб. (128 выпусков), что на 14,7% выше объема вторичного рынка на 30 июня 2017 г. (640,7 млрд. руб., 114 выпусков).

В июне 2018 г. было размещено 2 выпуска рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 18 млрд. руб. (Табл. 7). Для сравнения, в июне 2017 г. было размещено 3 выпуска рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 24 млрд руб.

Таблица 7. Выпуски рублевых муниципальных облигаций в июне 2018 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
Краснодарский край, 35002	10	05.06.2018	03.06.2025	1-28 купоны – 7.63%	нет, 4 раза в год	7,85	Московская Биржа
Самарская область, 35014	8	14.06.2018	04.06.2026	1-32 купоны – 7.45%	нет, 4 раза в год	7,66	Московская Биржа

Источник: Cbonds

Статистика биржевых торгов по видам облигаций

В июне 2018 г. биржевой объем торгов корпоративными облигациями уменьшился на 16% по сравнению с июнем 2017 г. (в мае 2018 г. объем торгов снизился на 27% по сравнению с маем 2017 г. – Табл. 8).

Объем торгов государственными и муниципальными облигациями в июне 2018 г. уменьшился на 3% по сравнению с июнем 2017 г. (в мае 2018 г. объем торгов вырос на 45% по сравнению с маем 2017 г. – Табл. 8).

Таблица 8. 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	
2018	июнь	962,2*	287,8*	674,4*		48,1*
2018	май	819,7	229,8	581,2	8,7	39,0
2017	июнь	1056,9	343,5	695,7	17,6	50,3
2017	май	718,7	313,6	400,3	4,8	35,9

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

** Оценки объема торгов получены авторами на основе данных CBONDS*