



**Проектно-учебная Лаборатория анализа финансовых рынков
НИУ ВШЭ**

**Монитор финансового рынка
июль 2018г**

Теплова Т.В., Соколова Т.В.

<http://fmlab.hse.ru>

Ситуация с рублевой ликвидностью на финансовом рынке РФ в июле 2018 оставалась стабильной, спрос на рублевую ликвидность в банковском секторе сокращался. Долг кредитных организаций перед ЦБ по кредитам, обеспеченным нерыночными активами и поручительствами снизился до 388,1 млрд руб на конец июля 2018г. Рос спрос на валютную ликвидность отдельными участниками рынка на фоне продолжающихся с февраля 2018г валютных покупок со стороны Минфина. Несколько факторов способствовали в июле 2018 года снижению валютной ликвидности и давлению на рубль. В июле на покупку иностранной валюты Минфином направлено 347,7 млрд руб, что на 32 млрд руб (или 8%) меньше, чем рекордные июньские покупки в 379,7 млрд руб. Однако уровень закупок остается высоким. В марте 2018 Минфин приобрел валюту на 192,5 млрд руб, в апреле — на 240,7 млрд руб, в мае — на 322,8 млрд руб. За весь 2018 год Минфин планирует направить на покупку валюты более 2,7 трлн руб., а по 2019 году - 3,42 трлн рублей. Такие покупки в размере 15,5-16 млрд рублей в день оказывают сильное давление на рубль. Еще один фактор давление – снятие требования репатриации валютной выручки. В середине июля 2018г Госдума в третьем чтении освободила попавших под санкции экспортеров от обязанности репатриации валюты. С этих компаний снято требование продавать валюту на Мосбирже. Компании получили право оставлять валюту на их зарубежных счетах. Третий фактор – сезонный. В июле традиционно усиливается отток валюты из-за летнего туристического спроса и дивидендных выплат. Свыше \$11 млрд в виде дивидендов выплатили российские публичные компании в июле и не менее 35% из них причитается нерезидентам. Продолжается отток капитала с рынка ОФЗ. Во II квартале 2018 нерезиденты вывели из России порядка 6 млрд долларов, снизив свою долю до 28,2%. Отток средств нерезидентов с российского рынка привел к тому, что доля нерезидентов в ОФЗ сократилась до 28,2%. Потребность в валюте привела к росту ставок по валютным депозитам в российской банковской системе.

Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 1) в июле 2018 г. выросла с 2,4 млрд. руб. (2 июля 2018 г.) до 3,1 млрд. руб. (31 июля 2018 г.).

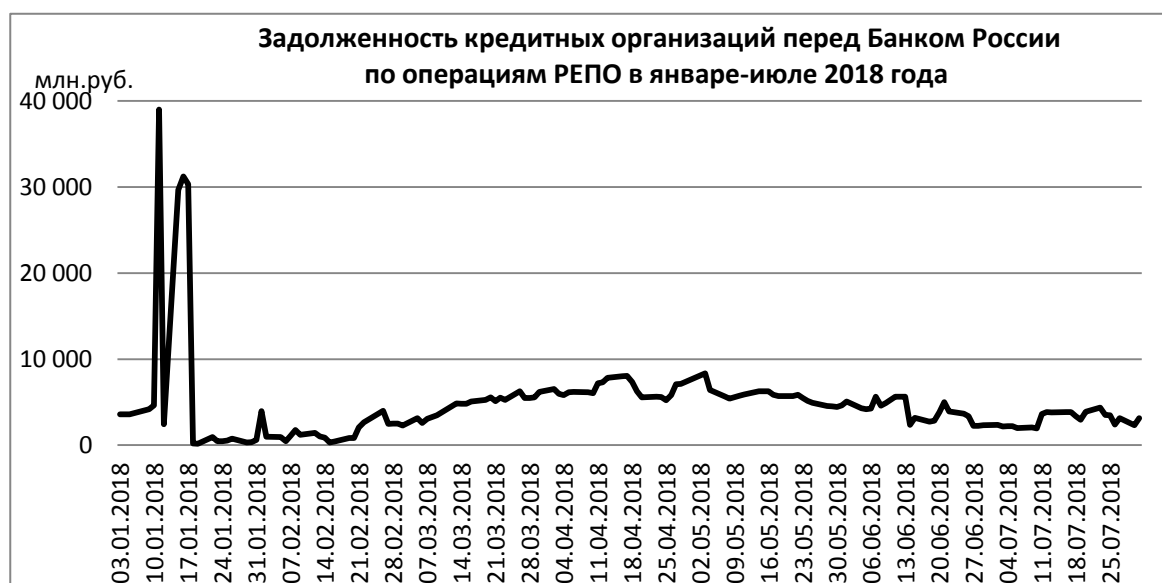


Рисунок 1. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО

Источник: ЦБ РФ

Фиксированная ставка по операциям РЕПО по 2018 году 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 июле 2018 г. – 3,1 млрд. руб. (в июне 2018 г. – 3,8 млрд. руб.).



Рисунок 2. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

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

В июле 2018 года общий объем торгов на биржевых площадках МосБиржи почти вернулся на апрельский уровень - 75,2 трлн рублей (в июне был крайне низок и составил 70,8 трлн рублей, 71,1 трлн рублей и мае, 77,4 трлн рублей в апреле 2018 года). По сравнению с июлем 2017г хорошая динамика наблюдалась на рынке облигаций (рост 28,1%), валютном рынке (рост 21,3%) и рынке акций (рост 9,6%).

Объем торгов на фондовом рынке в июле достиг 2 455,7 млрд рублей (2 019,8 млрд рублей в июле 2017 года, но 2 530,6 млрд рублей в июне 2018, это оценки без учета однодневных облигаций).

Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 782,5 млрд рублей (714,0 млрд рублей в июле 2017 года, 773 млрд рублей в июне 2018г). Среднедневной объем торгов по сравнению с июнем несколько упал и по акциям и по облигациям (Таблица 1).

Снизилась по сравнению с июнем и активность на рынке облигаций. Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями составил 1 673,2 млрд рублей (1 305,8 млрд рублей в июле 2017 года, 1 757,6 млрд рублей в июне 2018).

Объем торгов на срочном рынке снизился по сравнению с июнем 2018 и июлем 2017: 6,1 трлн рублей в июле 2018 и 6,9 трлн рублей в июне 2018, 7,1 трлн рублей в июле 2017 года. В Июле 2018 заключено 104 млн контрактов (116,5 млн контрактов в июне 2018, 111 млн контрактов в мае 2018, 140,6 млн контрактов в июле 2017 года). Объем торгов фьючерсными контрактами составил 99,6 млн контрактов, опционными контрактами - 4,3 млн контрактов. Среднедневной объем торгов – 279,2 млрд рублей (327,7 млрд рублей в июне 2018, 339,9 млрд рублей в июле 2017 года).

Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца составил 453,2 млрд рублей (931,2 млрд рублей в июле 2017 года, 417,2 млрд рублей в июне 2018 и 705,7 млрд рублей в мае 2018г).

Объем торгов на валютном рынке продемонстрировал рекорд по 2018 году и составил 32,5 трлн рублей (26,8 трлн рублей в июле 2017 года, 28,3 трлн рублей в июне и объемы не превышали 30,9 по 2018 году). Объем торгов инструментами валютного рынка спот снизился и составил 7,1 трлн рублей (7,4 трлн рублей в июне 2018 и 7,5 трлн рублей в мае 2018), объем сделок своп и форвардов – 25,4 трлн рублей (20,9 трлн рублей в июне и 22,7 трлн рублей в мае 2018г).

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

месяцы	Июль 2018	Июнь 2018	Май 2018	Апрель 2018	Март 2018	Февраль 2018	Январь 2018	Июль 2017
на рынке акций, расписок, паев	35,6	36,8	39	59,9	42,1	48,1	41,2	34
на рынке облигаций	76,1	83,7	80,5	82,6	105	107,1	72,3	62,2
на валютном рынке	1 478,9	1 348,5	1 440,2	1 446,2	1 411	1 492,1	1 264	1 277,7

Среднедневной объем торгов на валютном рынке составил 23,5 млрд долларов США (21,4 млрд долларов США в июле 2017г, Таблица 1).

Объем торгов на денежном рынке составил 30 трлн рублей (32,3 трлн рублей в июле 2017 года, 29,5 трлн рублей в июне 2018г). Среднедневной объем операций показал минимум по 2018 году и составил – 1 363,8 млрд рублей (1 539,5 млрд рублей в июле 2017 года, 1 406,3 млрд рублей в июне 2018, 1 449,8 млрд рублей в мае 2018, 1 441,6 млрд рублей в апреле 2018).

Объем торгов драгоценными металлами (спот и своп) был максимальным по 2018 году и составил почти 10 млрд рублей (8,8 млрд рублей в июне 2018, Таблица 2). Объем торгов золотом - 9,9 млрд рублей (Таблица 2), серебром - 8,9 млн рублей (280,1 кг). Объем торгов инструментами спот с золотом составил 1,7 млрд рублей (в июле 2017 года – 0,4 млрд рублей). Среднедневной объем торгов – 449,1 млн рублей (537,7 млн рублей в июле 2017 года).

Существенно вырос и объем биржевых торгов агропродукцией (зерно, сахар), как в целом (Таблица 2), так и по среднедневным данным. Среднедневной объем торгов – 235 млн рублей (16,3 млн рублей в июле 2017 года, 187,7 млн рублей в июне 2018 года, 148,9 млн рублей в мае 2018 года).

Таблица 2. Месячная динамика объемов торгов драгоценными металлами и агропродукцией на МосБирже в январе-июле 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
Июль 2018	3900	280,1	9,9 (11,3 млрд рублей в июле 2017 года)	5200
Июнь 2018	2040	338,2	8,8 (8,1 млрд рублей в июне 2017 года)	3900

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 июле 2018 темпы прироста двух индексов российских акций МосБиржи (рублевый и валютный РТС) показывали схожую слабоположительную динамику, 0,08% и 1,86%, соответственно.

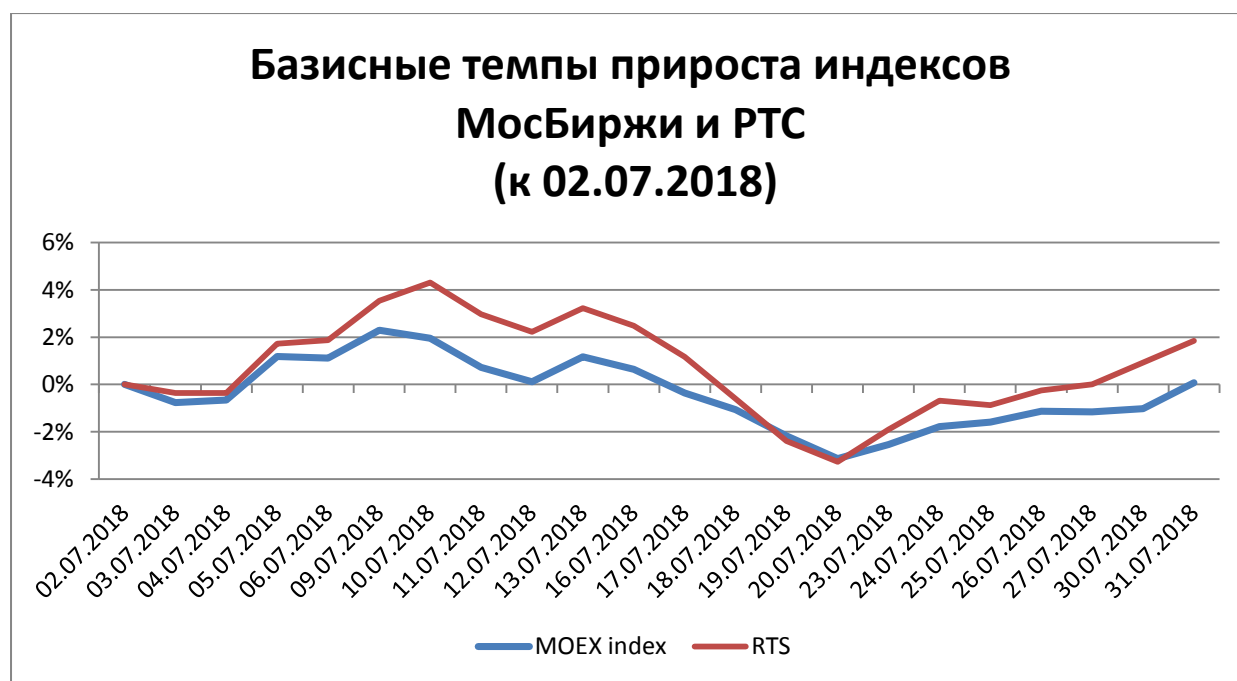


Рисунок 3. Динамика двух индексов российского рынка акций в июле 2018

Локальные максимумы индексов МосБиржа и РТС наблюдались во второй четверти месяца (09.07.2018 и 10.07.2018, Рисунок 3) на отметках 2 373,17 б.п. и 1 202,42 б.п., соответственно. Локальные минимумы фиксировались в 20х числах (20.07.2018) на отметках 2 247,82 б.п. и 1 114,59 б.п., соответственно. Среднемесячные доходности по двум индексам показали значения - 0,39% по МосБирже и 0,74% по РТС.

В целом, динамика отраслевых индексов МосБиржи характеризовалась негативной динамикой, особенно по Транспорту (Рисунок 4). За июль положительную доходность и динамику

лучше рынка показали три отраслевых индекса: Нефть и Газ (3.08%), Металлы и Добыча (1.48%) и Химическое производство (1.01%).

Отрицательную доходность за месяц и динамику хуже рынка за июль показали следующие отраслевые индексы: Банки и финансы (-1.5%), Электроэнергетика (-1.96%), Телекоммуникации (-3.57%), Потребительские товары и торговля (-3.84%), Транспорт (-8.99%), Инновации (-5.11%).

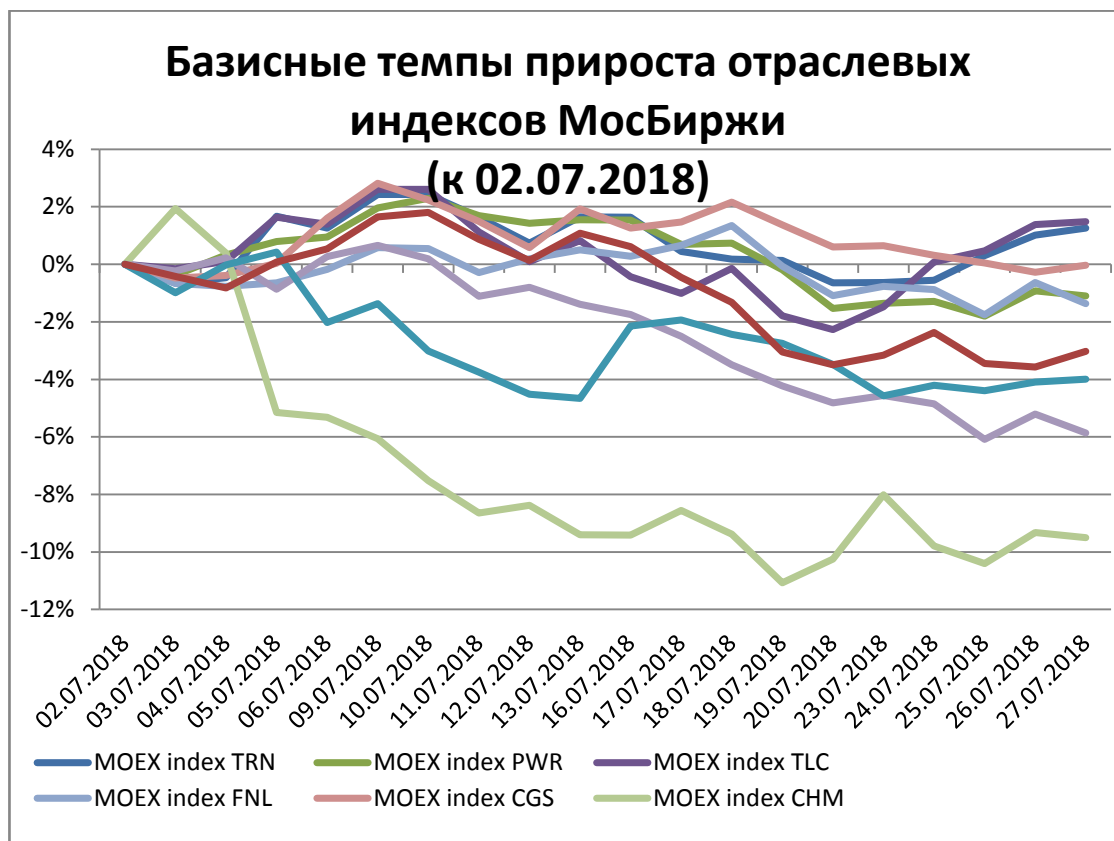


Рисунок 4. Динамика отраслевых индексов фондового рынка РФ в июле 2018



Долговой рынок

Рынок федеральных облигаций

В июле 2018 г. Минфином России было проведено 8 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 145,2 млрд. руб. (в июне 2018 г. – 72,8 млрд. руб.). В результате чего было выручено 141,5 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в июле 2018 г. составила 7,17%, тогда как в июне 2018 г. – 6,81%. Срок размещения в июле 2018 г. варьировался от 1 246 до 5 782 дней, средневзвешенный срок – 2 984 дня.

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

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

ГЦБ	По состоянию на 01.07.2018
ОФЗ-ПК	1 720,00
ОФЗ-ПД	4 603,56
ОФЗ-АД	477,33

ГСО-ППС	230,30
ГСО-ФПС	132,00
ОФЗ-ИН	231,84
ОФЗ-н	47,96
Итого	7 442,99

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 июле 2018 г. были выше уровней июня 2018 г. Так, ставка по краткосрочным ОФЗ в июле составила 7,11%, в июне - 6,92%, по среднесрочным ОФЗ в июле – 7,33%, в июне - 7,18%, по долгосрочным ОФЗ в июле – 7,69%, в июне – 7,58% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 5).

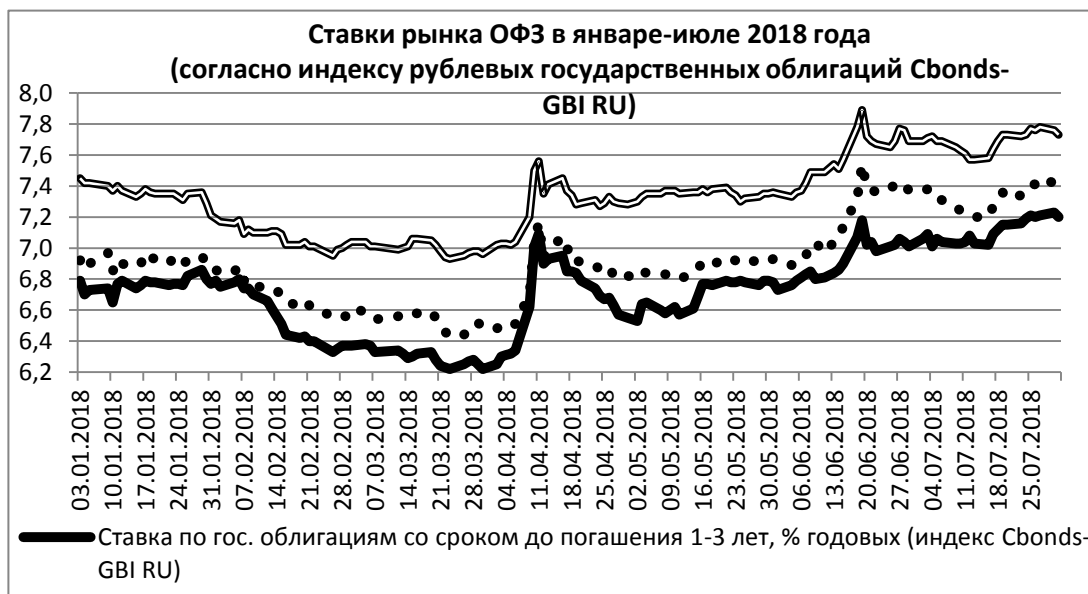


Рисунок 5. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU)

Источник: Cbonds

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 31 июля 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 11 713,7 млрд. руб. (1 351 выпуск в обращении), что на 11,4% выше объема вторичного рынка на 31 июля 2017 г. (10 519,5 млрд. руб., 1 335 выпусков).

В июле 2018 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1901,01 млрд. руб. (по номиналу), в т.ч. объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков) – 201,1 млрд. руб. Для сравнения, в июле 2017 г. общий объем новых размещений составил 1882,2 млрд. руб., в т.ч. на срок более 1 года – 307,15 млрд. руб. (Табл. 4).

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в 2018 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов, тогда как в июле 2017 г. – выпуски нефтегазовых компаний (Табл. 5). В июле 2018 г. было размещено 22 краткосрочных облигационных выпуска 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 июле 2017 г. был размещен 21 краткосрочный выпуск ВТБ объемом 75 млрд. руб. каждый.

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

Показатель	Июль 2017	Июль 2018
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	1882,15	1901,01
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, млрд руб.	307,15	201,1
Общее количество новых выпусков	34	44
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	13	20
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, млрд. руб.	23,6	10,6
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	85	98
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	8	80

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 6 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR в январе-июле 2018 г.¹ В июле 2018 г. месячная доходность индекса составила +0,3%, тогда как в июне 2018 г. -0,1%. Среднедневной объем торгов в июле 2018 г. составил 2,6 млрд. руб. (в июне 2018 г. - 3,3 млрд. руб.).



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

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение июля 2018 г. изменялась в пределах от 7,77% до 7,95% (Рис. 7), тогда как в июне 2018 г. фиксировалась доходность от 7,5% до 7,82%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за июль 2018 г. с 1128 до 1100 дней.

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

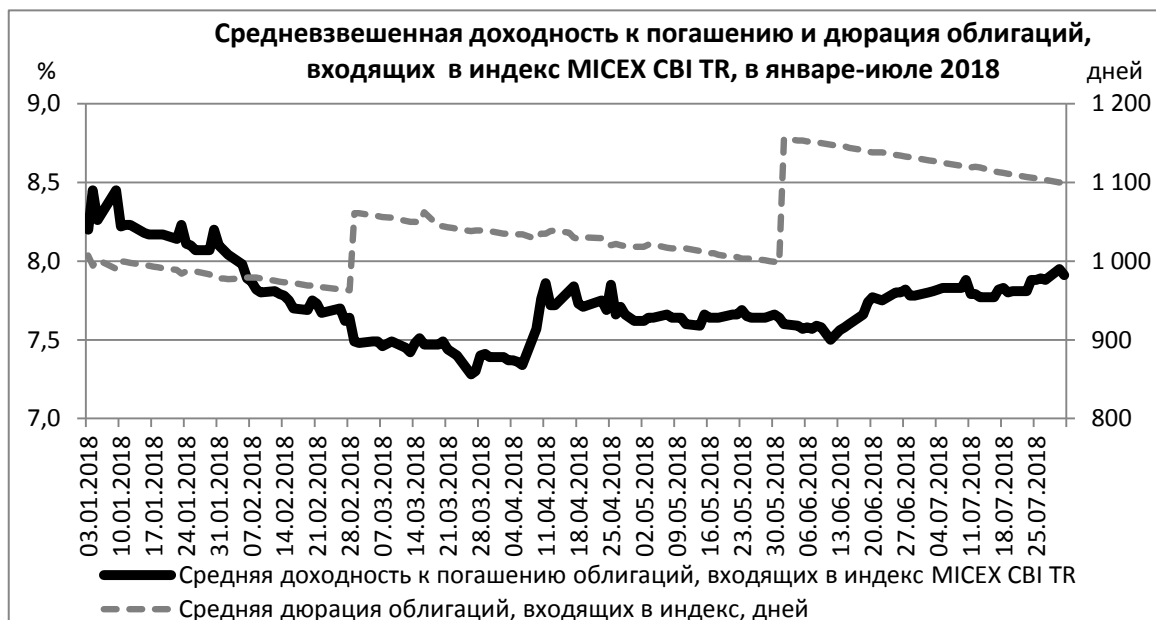


Рисунок 7. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR

Источник: ММВБ

В июле 2018 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок на 1 год и более разместили Сбербанк России, Концерн РОССИУМ, Газпром, Альфа-Банк (Табл. 5).

Таблица 5. Выпуски рублевых корпоративных облигаций в июле 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 первоначного размещения, %	Торговая площадка
Сбербанк России, 001P-16R	60	30.07.2018	18.01.2023	1-9 купоны – 7.5%	нет, 2 раза в год	7,64	Московская Биржа
Сбербанк России, 001P-12R	50	03.07.2018	02.02.2022	1-7 купоны – 7.6%	нет, 2 раза в год	7,74	Московская Биржа
Концерн РОССИУМ, 001P-01	25	12.07.2018	30.12.2027	1 купон – 8.62%, 2-19 купоны – Ключевая ставка ЦБ РФ+1.37%	да, 2 раза в год		Московская Биржа
Газпром, БО-22	15	31.07.2018	23.06.2048	1-14 купоны - 8.1%, 15-30 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	8,26	Московская Биржа
Газпром, БО-23	15	31.07.2018	23.06.2048	1-14 купоны - 8.1%, 15-30 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	8,26	Московская Биржа
Альфа-Банк, 002P-	10	31.07.2018	02.08.2021	1-6 купоны – 7.9%	нет, 2 раза в год	8,06	Московская Биржа

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первоначного размещения, %	Торговая площадка
01							
Газпром, БО-07	10	31.07.2018	12.07.2033	1-14 купоны - 8.1%, 15-30 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	8,26	Московская Биржа
ДОМ.РФ Ипотечный агент, 005P	6,2	11.07.2018	28.04.2043	1-99 купоны – 8%	нет, 4 раза в год		
ЛК Европлан, БО-08	5	03.07.2018	20.06.2028	1-4 купоны – 9.35%, 5-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	9,57	Московская Биржа
Московский Кредитный банк, 15	5	24.07.2018		1-11 купоны – 12%	нет, 2 раза в год	12,36	Московская Биржа
Сбербанк России, БСО-SBER_PRT-42m-001P-11R	3	30.07.2018	24.12.2021	1 купон – 0.01%	нет	0,01	Московская Биржа
Легенда, 001P-01	2	26.07.2018	08.07.2021	1-12 купоны – 14%	нет, 4 раза в год	14,75	Московская Биржа
Сбербанк России, БСО-NTXS_PRT_ANN-36m-001P-08R	2	09.07.2018	27.06.2021	1 купон – 0.01%	нет	0,01	Московская Биржа
Газпромбанк, 002P-01-GAZP_CALL_SPREAD	1	23.07.2018	21.01.2019	1 купон – 0.01%. предусмотрена выплата дополнительного дохода.	нет, 2 раза в год	0,01	Московская Биржа
Сбербанк России, БСО-NTXS_PRT_VOLCTRL-42m-001P-13R	1	19.07.2018	26.01.2022	1 купон – 0.01%	нет	0,01	Московская Биржа
Сбербанк России, ИОС-BSK_FIX_MEM-36m-	0,5	31.07.2018	19.08.2021	1 купон – 0.01%	нет	0,01	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
001P-19R							
Солид-Лизинг, БО-001-01	0,2	24.07.2018	18.07.2023	1 купон – перед размещением либо на конкурсе, остальные купоны – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 4 раза в год	13,65	Московская Биржа
Ломбард Мастер, БО-П02	0,05	19.07.2018	18.07.2019	1-4 купоны – 18%	нет, 4 раза в год	19,25	Московская Биржа
ЭБИС, КО-П03	0,05	12.07.2018	09.07.2020	1-4 купоны – 21%, 5-8 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	22,71	
ТД Энерго-Угли, БО-01	0,025	31.07.2018	18.07.2028	1-40 купоны – ставка рефинансирования ЦБ РФ + 5%	да, 4 раза в год		Санкт-Петербургская биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

По состоянию на 31 июля 2018 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$118,8 млрд. (240 выпусков в обращении²), что на 13% меньше объема вторичного рынка на 31 июля 2017 г. (\$136,6 млрд., 234 выпуска).

В июле 2018 г. было размещено 2 выпуска корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$0,013 млрд. (по номиналу, см. Табл. 6). Для сравнения, в июле 2017 г. было размещено 4 выпуска корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$0,7 млрд.

Таблица 6. Размещения корпоративных еврооблигаций в июле 2018 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
БКС, 2.5% 10aug2021, USD	0,005	USD	17.07.2018	10.08.2021	2,5	нет, 4 раза в год	Ирландская биржа
БКС, 8.5% 10aug2021, RUB	0,008	RUB	19.07.2018	10.08.2021	8,5	нет, 2 раза в год	Ирландская биржа

Источник: Cbonds

² Без учета евро-коммерческих бумаг (ЕСР).

Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 31 июля 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 732,9 млрд. руб. (127 выпусков), что на 13,8% выше объема вторичного рынка на 31 июля 2017 г. (644,2 млрд. руб., 115 выпусков).

В июле 2018 г. было размещено 2 выпуска рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 15 млрд. руб. (Табл. 7). Для сравнения, в июле 2017 г. был размещен единственный выпуск рублевых муниципальных облигаций объемом 3,5 млрд руб.

Таблица 7. Выпуски рублевых муниципальных облигаций в июле 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
Красноярский край, 35015	12	05.07.2018	26.06.2025	1-27 купоны – 7.64%	нет, 4 раза в год	7,85	Московская Биржа
Ярославская область, 35016	3	30.07.2018	21.09.2025	1-26 купоны – 7.95%	нет, 4 раза в год	8,05	Московская Биржа

Источник: Cbonds