



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

**Монитор финансового рынка
август 2018г**

Теплова Т.В., Соколова Т.В.

<http://fmlab.hse.ru>

Ситуация с валютной ликвидностью в августе 2018г оставалась сложной несмотря на временное прекращение покупки валюты Минфином. Продолжился отток средств нерезидентов с российского рынка и вывод капитала.

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



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

Источник: ЦБ РФ

Объем операций репо с центральным контрагентом (ЦК) достиг 19,3 трлн рублей. При этом объем операций репо с ЦК с клиринговыми сертификатами участия (КСУ) достиг 3,5 трлн рублей, объем депозитных операций с ЦК составил 2,2 трлн рублей. Объем операций прямого репо с Банком России составил 90 млрд рублей по сравнению с 14,4 трлн рублей в августе 2017 года.

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 августе 2018 г. – 4,1 млрд. руб. (в июле 2018 г. – 3,1 млрд. руб., в июне 2018 г. – 3,8 млрд. руб.).



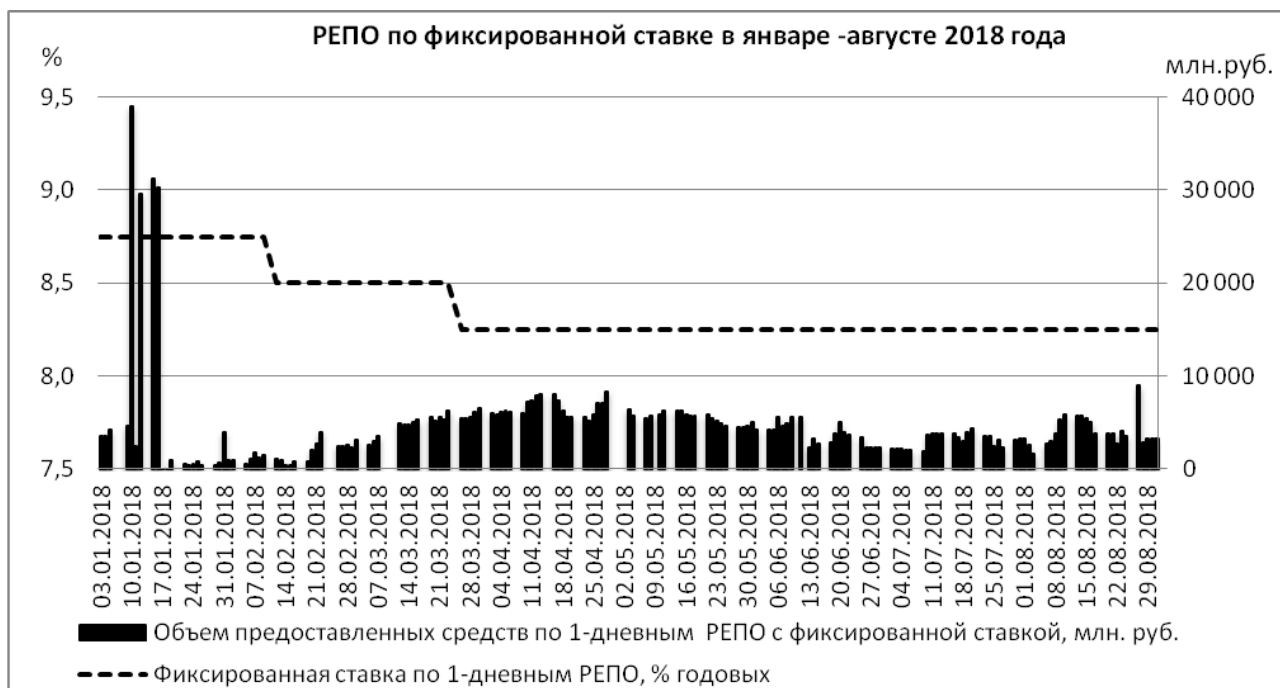


Рисунок 2. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

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

В августе 2018 года общий объем торгов на биржевых площадках МосБиржи почти показал годовой рекорд, превысив апрельский уровень - 79,5 трлн рублей (75,2 трлн рублей в июле, в июне 70,8 трлн рублей, 71,1 трлн рублей в мае, 77,4 трлн рублей в апреле 2018 года). Для сравнения в августе 2014г объем торгов находился на уровне 37,3 трлн рублей (39,0 трлн рублей в августе 2013 года).

Объем торгов на фондовом рынке в августе достиг 2 687,3 млрд рублей (2 452,3 млрд рублей в августе 2017 года, 2 455,7 млрд рублей в июле 2018, это оценки без учета однодневных облигаций).

Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 897,1 млрд рублей (808,8 млрд рублей в августе 2017 года, 782,5 млрд рублей в июле 2018г). Среднедневной объем торгов вернулся на уровень мая 2018 (Таблица 1 и превысил уровень 2017 года (35,2 млрд рублей).

Выросла общая активность на рынке облигаций при снижении среднедневных объемов (Таблица 1). Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями составил 1 790,2 млрд рублей (1 643,4 млрд рублей в августе 2017 года, 1 673,2 млрд рублей в июле 2018, 1 757,6 млрд рублей в июне 2018, 628,4 млрд рублей в августе 2014, 902,5 млрд рублей в августе 2013 года).

Объем торгов на срочном рынке вырос и составил 8,4 трлн рублей (7,3 трлн рублей в августе 2017 года, 6,1 трлн рублей в июле 2018, 6,9 трлн рублей в июне 2018).

Выросло число заключенных контрактов: 134,5 млн контрактов (104 млн контрактов в июле 2018, 142,1 млн контрактов в августе 2017 года). По итогам августа 2018 года объем открытых позиций по фьючерсам на ставку RUONIA на Московской бирже вырос с

начала года в три раза и превысил 66 млрд рублей. Это является рекордом с момента старта торгов процентными деривативами осенью 2016 года.

Росли с начала 2018 года и объемы торгов фьючерсными контрактами на нефть марки Brent: за первые 7 месяцев 2018 года они выросли на 50% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и достигли 10,5 трлн рублей. Это позволило Московской бирже войти в тройку лидеров мировых бирж по этому показателю (данные международной ассоциации по торговле деривативами).

Объем торгов фьючерсными контрактами на нефть марки Brent во втором квартале 2018 года составил более 107 млн контрактов (97 млн контрактов по второму кварталу 2017г, рост на 10%). На конец первого полугодия объем открытых позиций по фьючерсным контрактам на нефть марки Brent на бирже достиг максимального значения – 55,4 млрд рублей (875,5 млн долларов).

Объем торгов фьючерсными контрактами составил 128,3 млн контрактов (99,6 млн в июле 2018), опционными контрактами - 6,2 млн контрактов (4,3 млн в июле 2018). Среднедневной объем торгов – 363,8 млрд рублей (315,4 млрд рублей в августе 2017 года, 279,2 млрд рублей в июле 2018, 327,7 млрд рублей в июне 2018). Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца составил 636,3 млрд рублей (944,2 млрд рублей в августе 2017 года).

Объем торгов на валютном рынке несколько снизился по сравнению с июлем 2018 - 31,4 трлн рублей (32,5 трлн рублей в июле 2018, 28,3 трлн рублей в июне). Объем торгов инструментами валютного рынка спот вырос и достиг 9 трлн рублей (7,1 трлн рублей в июле, 7,4 трлн рублей в июне и 7,5 трлн рублей в мае 2018). Объем сделок своп и форвардов снизился и составил 22,3 трлн рублей (25,4 трлн рублей в июле 2018г).

Среднедневной объем торгов на валютном рынке составил 1 363,4 млрд рублей или 20,7 млрд долларов США по сравнению с 1 322,1 млрд рублей в августе 2017 года (22,2 млрд долларов США), 23,5 млрд долларов США в июле 2018г, Таблица 1).

Объем торгов на денежном рынке рос по году и достиг 34,9 трлн рублей (43,0 трлн рублей в августе 2017 года, 30 трлн рублей в июле 2018, 29,5 трлн рублей в июне 2018г). Среднедневной объем операций составил 1 515,3 млрд рублей (1 869,0 млрд рублей в августе 2017 года, 1 363,8 млрд рублей в июле 2018г).

Объем торгов драгоценными металлами (спот и своп) был максимальным по 2018 году и составил 12,2 млрд рублей, Таблица 2). Существенно рос объем по годам. В августе 2014 года составил 1,5 млрд рублей.

Объем торгов золотом и серебром существенно вырос и достиг по золоту 12,1 млрд рублей (9,9 млрд рублей в июле 2018, Таблица 2). Объем торгов серебром - 17,2 млн рублей (8,9 млн рублей в июле 2018).

Объем торгов инструментами спот с золотом составил 2,4 млрд рублей (1,7 млрд рублей в июле 2018). Среднедневной объем торгов – 528,8 млн рублей (791,9 млн рублей в августе 2017 года, 449,1 млн рублей в июле 2018 года).

Существенно вырос и объем биржевых торгов агропродукцией (зерно, сахар), как в целом (Таблица 2), так и по среднедневным данным. Среднедневной объем торгов – 265,2 млн рублей (22,8 млн рублей в августе 2017 года, 235 млн рублей в июле 2018 года, 187,7 млн рублей в июне 2018 года, 148,9 млн рублей в мае 2018 года).

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

месяцы	Август 2018	Июль 2018	Июнь 2018	Май 2018	Апрель 2018	Март 2018	Февраль 2018	Январь 2018
на рынке акций, расписок, паев	39	35,6	36,8	39	59,9	42,1	48,1	41,2
на рынке облигаций	77,8	83,7	80,5	82,6	105	107,1	72,3	72,3
на валютном рынке	1 363,4	1 348,5	1 440,2	1 446,2	1 411	1 492,1	1 264	1 264

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
Август 2018	4800	540,3	12,2 (18,2 в августе 2017)	6100 (500 в августе 2017 года).
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
Август 2014	984,7	435,5	н\д	н\д



Динамика инвестиционной

привлекательности российского рынка акций

В августе 2018 темпы прироста двух индексов МосБиржи (рублевый и валютный РТС) показали разнонаправленную динамику. Рублевый индекс IMOEX почти весь месяц демонстрировал негативную динамику (среднедневная доходность – минус 0,88%), но к концу месяца несколько вырос и по результатам месяца фиксируется слабый рост (0.68%). Валютный индекс РТС существенно упал на фоне обесценения рубля (-7.29%) (Рисунок 3). Среднедневные изменения по РТС также отрицательны (- 6.68%).

Локальные максимумы индексов МосБиржа (IMOEX) и РТС наблюдаются на отметках 2 348.44 б.п. (29.08.2018) и 1 160.09 б.п. (01.08.2018), соответственно. Локальные минимумы были достигнуты во второй половине месяца на отметках 2 255.12 б.п. (17.08.2018) и 1 043.99 б.п. (23.08.2018), соответственно.

Динамика отраслевых индексов МосБиржи (Рисунок 4) характеризуется как существенными отрицательными, так и положительными результатами по отдельным отраслям. За август положительную доходность и динамику лучше рынка показали отраслевые индексы: Химическое производство (11.65%), Нефть и Газ (6.08%), Металлы и Добыча (2.47%), Телекоммуникации (0.83%).

Отрицательную доходность и динамику хуже рынка за август показали отраслевые индексы: Банки и финансы (-8.57%), Электроэнергетика (-8.15%), Потребительские товары и торговля (-2.37%), Транспорт (-4.97%), Инновации (-3.54%).

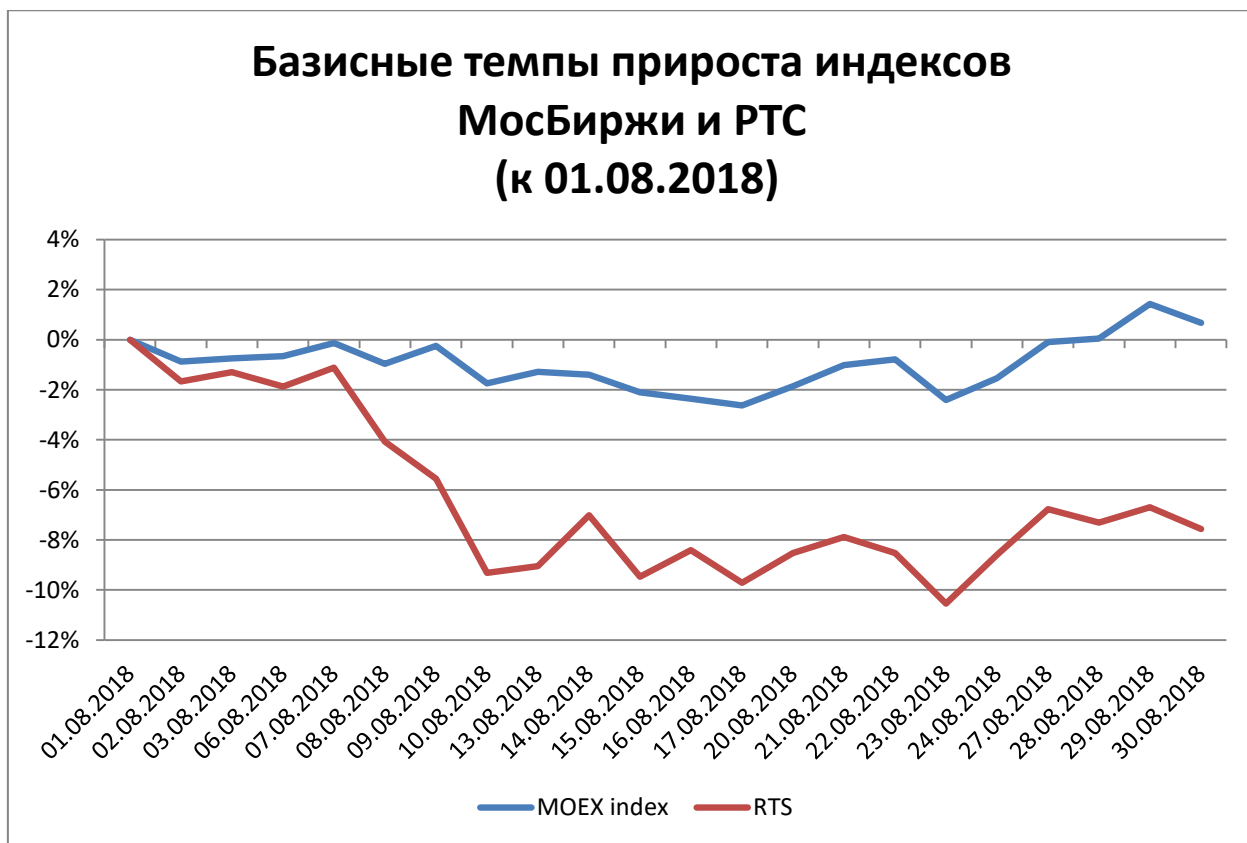


Рисунок 3. Динамика двух индексов российского рынка акций в августе 2018

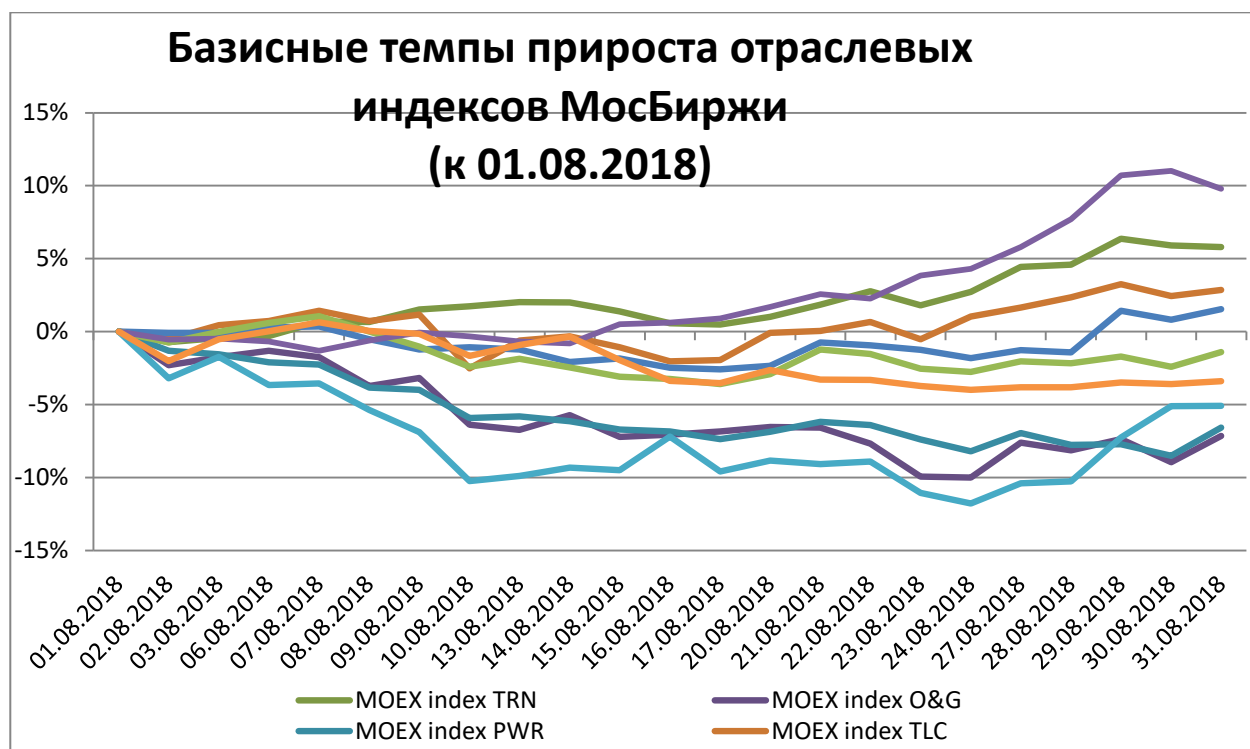


Рисунок 4. Динамика отраслевых индексов фондового рынка РФ в августе 2018

На пятилетнем горизонте индекс МосБиржи выглядит привлекательно

(Рисунок 5)



Рисунок 5. Динамика индекса Мосбиржи 2014-2018 гг. Источник:

<https://quote.rbc.ru/ticker/61867>





Долговой рынок

Рынок федеральных облигаций

В августе 2018 г. Минфином России было проведено 6 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 60,1 млрд. руб. (в июле 2018 г. – 145,2 млрд. руб.). В результате чего было выручено 59,0 млрд. руб. Средневзвешенная доходность в августе 2018 г. составила 7,92%, тогда как в июле 2018 г. – 7,17%. Срок размещения в августе 2018 г. варьировался от 1 204 до 5 761 дня, средневзвешенный срок – 2 512 дней.

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 01.08.2018
ОФЗ-ПК	1 720,00
ОФЗ-ПД	4 733,56
ОФЗ-АД	477,33
ГСО-ППС	230,30
ГСО-ФПС	132,00
ОФЗ-ИН	247,91
ОФЗ-н	49,49
Итого	7 590,59

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 августе 2018 г. были выше уровней июля 2018 г. Так, ставка по краткосрочным ОФЗ в августе составила 7,66%, в июле - 7,11%, по среднесрочным ОФЗ в августе – 8,02%, в июле - 7,33%, по долгосрочным ОФЗ в августе – 8,35%, в июле – 7,69% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 6). На 0,1-0,3 пп выросли ставки по банковским депозитам.



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



Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 31 августа 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 11 880 млрд. руб. (1 358 выпусков в обращении), что на 11,7% выше объема вторичного рынка на 31 августа 2017 г. (10 633,8 млрд. руб., 1 337 выпусков).

В августе 2018 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1893,4 млрд. руб. (по номиналу), в т.ч. объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков) – 86,4 млрд. руб. Для сравнения, в августе 2017 г. общий объем новых размещений составил 1889 млрд. руб., в т.ч. на срок более 1 года – 164 млрд. руб. (Табл. 5).

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в августе 2018 г. и августе 2017 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 4). В августе 2018 г. было размещено 23 краткосрочных облигационных выпуска ВТБ (объем каждого выпуска составил 75 млрд руб., срок размещения – 1 день) и 4 краткосрочных выпуска Внешэкономбанка (объем каждого выпуска - 20 млрд. руб., срок размещения – от 25 до 29 дней). Для сравнения, в августе 2017 г. был размещен 23 краткосрочных выпуска ВТБ объемом 75 млрд. руб. каждый.

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

Показатель	Август 2017	Август 2018
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	1889,0	1893,4
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, млрд руб.	164,0	86,4
Общее количество новых выпусков	41	44
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	18	16

Показатель	Август 2017	Август 2018
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, <i>млрд. руб.</i>	9,1	5,4
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	96,7	98,4
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	62,2	65,6

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 7 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR в январе-августе 2018 г.¹ В августе 2018 г. месячная доходность индекса составила -1,8%, тогда как в июле 2018 г. +0,3%. Среднедневной объем торгов в августе 2018 г. составил 3,7 млрд. руб. (в июле - 2,6 млрд. руб.).

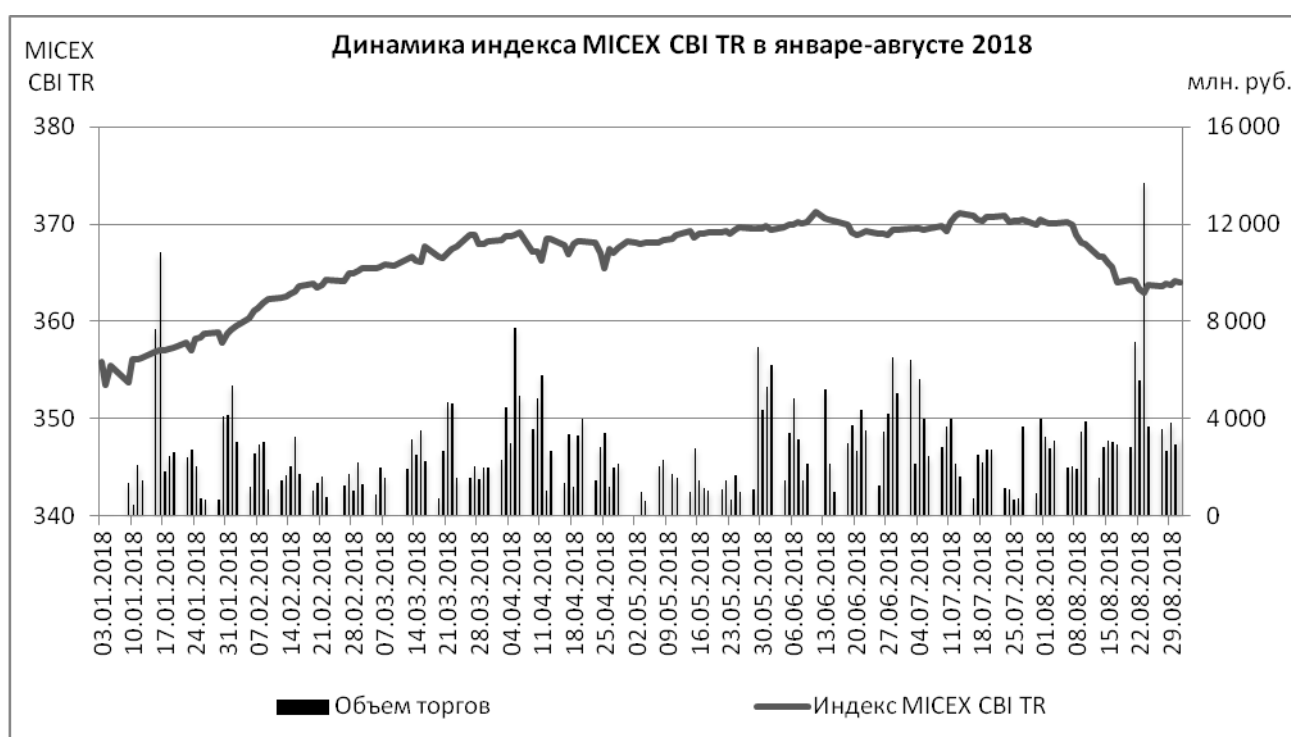


Рисунок 7. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR)

Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение августа 2018 г. изменялась в пределах от 7,95% до 8,82% (Рис. 8), тогда как в июле 2018 г. фиксировалась доходность от 7,77% до 7,95%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за август 2018 г. с 1097 до 1071 дня.

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

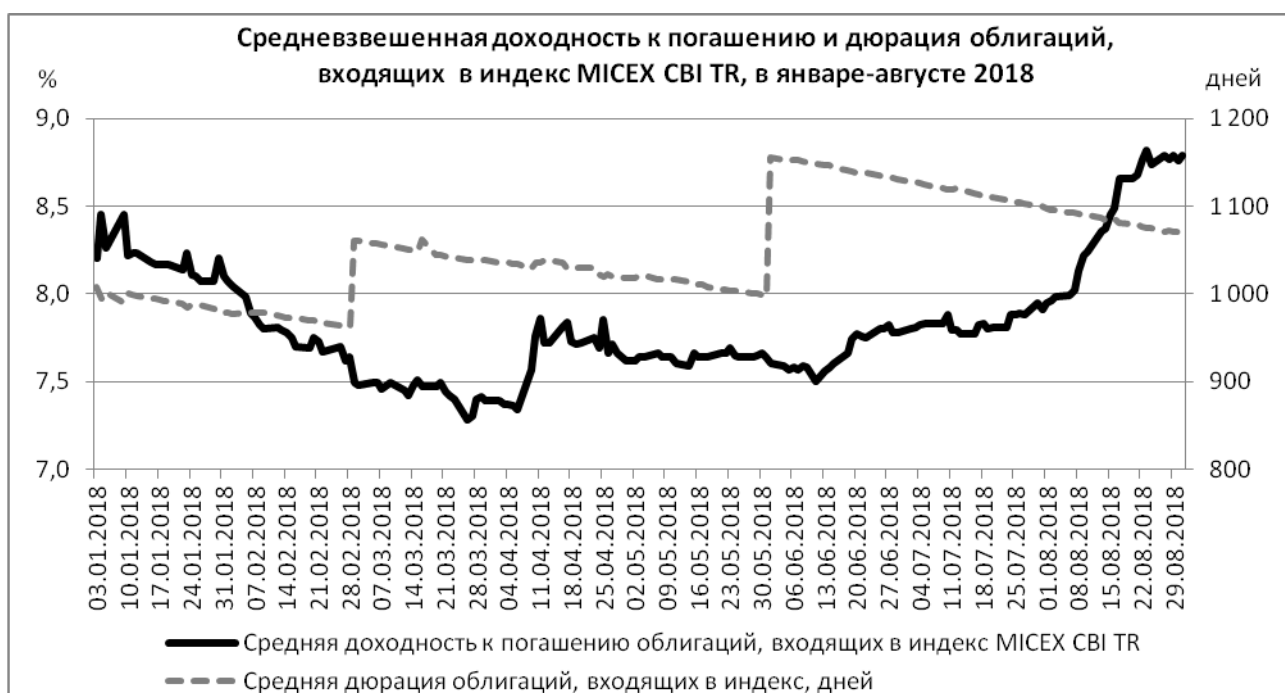


Рисунок 8. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR

Источник: ММВБ

В августе 2018 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок на 1 год и более разместили Газпромбанк, ВТБ, РЖД, СУЭК-Финанс (Табл. 5).

Таблица 5. Выпуски рублевых корпоративных облигаций в августе 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 первоначального размещения, %	Торговая площадка
Газпромбанк, 01-AT1	25	15.08.2018		1-11 купоны – 8%	нет, 2 раза в год	8,16	Московская Биржа
ВТБ, Б-1-8	20	21.08.2018	24.08.2021	1-12 купоны – 8%	нет, 4 раза в год	8,24	Московская Биржа
РЖД, 001P-08R	10	16.08.2018	03.08.2028	1-2 купоны – 7.99%, 3-20 купоны - 7-летняя точка на GCurve+0.49%	да, 2 раза в год		Московская Биржа
СУЭК-Финанс, 001P-02R	10	13.08.2018	09.08.2021	1-6 купоны – 8.3%	нет, 2 раза в год	8,47	Московская Биржа
Кокс, БО-05	5	22.08.2018	16.08.2023	1-10 купоны - 9.2%	нет, 2 раза в год	9,41	Московская Биржа
Фольксваген Банк РУС, 001P-02	5	15.08.2018	17.08.2021	1-6 купоны – 8.6%	нет, 2 раза в год	8,78	Московская Биржа
Центральная ППК, П01-	4	07.08.2018	03.08.2021	1-6 купоны – 9.85%	нет, 2 раза в год	10,09	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
БО-02							
Сбербанк России, ИОС-BSK_FIX_M EM-42m-001P-14R	3	22.08.2018	17.01.2022	1 купон – 0.01%		0,01	Московская Биржа
Запсибкомбанк, БО-П01	2	03.08.2018	15.06.2021	1-4 купоны – 7.3%, 5-12 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	7,5	Московская Биржа
КБ Центр-инвест, БО-001P-04	0,6	29.08.2018	07.10.2021	1-3 купоны – 8.25%, 4-13 купоны - Ключевая ставка ЦБ РФ+1%	да, 4 раза в год	8,46	Московская Биржа
Коммерческая недвижимость ФПК Гарант-Инвест, 001P-04	0,5	29.08.2018	26.08.2020	1-4 купоны – 12%	нет, 2 раза в год	12,36	Московская Биржа
Сбербанк России, БСО-NTXS_PRT_ANN-36m-001P-09R	1	13.08.2018	01.08.2021	1 купон – 0.01%		0,01	Московская Биржа
Ред Софт, 001P-01	0,1	10.08.2018	11.05.2020	1-8 купоны – 14%	нет, 4 раза в год	14,75	Московская Биржа
ТД Мясничий, БО-П01	0,1	16.08.2018	10.06.2020	1-24 купоны – 13,5%	нет, 12 раз в год	14,37	Московская Биржа
Девелоперская компания Ноймарк, КО-П01	0,05	09.08.2018	06.08.2020	1-8 купоны – 25%	нет, 4 раза в год	27,45	
Племенной завод Комсомолец, БО-001P-01	0,04	31.08.2018	21.08.2021	1-6 купоны – 14%	нет, 2 раза в год	14,49	Санкт-Петербургская биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

По состоянию на 31 августа 2018 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$116,8 млрд. (238 выпусков в обращении²), что на 13% меньше объема вторичного рынка на 31 августа 2017 г. (\$134,2 млрд., 239 выпусков).

² Без учета евро-коммерческих бумаг (ЕСР).

В августе 2018 г. был размещен единственный выпуск корпоративных еврооблигаций БКС, в рублях, объемом \$0,014 млрд. (в пересчете на доллары), с датой погашения 27.09.2023, со ставкой купона 10%, выплаты купона 2 раза в год. Для сравнения, в августе 2017 г. было размещено 5 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$0,096 млрд. (по данным Cbonds).



Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 31 августа 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 732,9 млрд. руб. (127 выпусков), что на 13,2% выше объема вторичного рынка на 31 августа 2017 г. (647,2 млрд. руб., 117 выпусков).

В августе 2018 г. рублевые муниципальные облигации не размещались. Для сравнения, в августе 2017 г. было размещено 3 выпуска рублевых муниципальных облигаций объемом 22 млрд руб. (по данным Cbonds).

<http://fmlab.hse.ru>