



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

Монитор финансового рынка сентябрь 2018г

Теплова Т.В., Соколова Т.В.

Отчеты ежемесячные с 2015 года размещаются https://fmlab.hse.ru/russian_equity_bond_market

<http://fmlab.hse.ru>

В сентябре 2018г на финансовом рынке РФ продолжает фиксироваться дефицит валютной ликвидности, наблюдается повышенный спрос на валюту, что проявляется в росте банковских ставок привлечения валюты (с начала сентября 2018 они увеличились на 0,35 п. п. до 3,35-3,4% годовых) и ростом СВОП контрактов с ЦБ. В конце августа ставки долларového репо находились на уровне 2,4–2,8%. В начале сентября ставки привлечения валюты на межбанковском рынке поднялись до 4–4,5% годовых, к концу месяца опустились до 3,5%. По данным Мосбиржи, ставка валютного репо с центральным контрагентом на последний день сентября снизилась до 3,13% годовых. Продолжается отток капитала, нерезиденты продают как ОФЗ, так и акции российских компаний. По данным ЦБ, за август 2018г нерезиденты сократили вложения в ОФЗ на 71 млрд руб., с начала 2018 года продажи нерезидентов составили 300 млрд руб.. Продолжили расти инфляционные ожидания, достигнув в сентябре 10,1%.

К 6 сентября задолженность банков по краткосрочным рублевым кредитам увеличилась с начала месяца с 9,9 млрд до 505,7 млрд руб.. Максимум задолженности наблюдался 7 сентября с величиной 545,8 млрд руб. К концу сентября задолженность банков перед ЦБ сократилась до 206 млрд руб. Задолженность банков по операциям репо по фиксированной ставке также фиксировалась на максимуме 7 сентября (рост с 3,2 млрд до 34,6 млрд руб.), к концу месяца снизилась до 4,4 млрд руб. (30 сентября 2018 г., Рис.1)



Рис. 1. Динамика совокупной задолженности кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО

Источник: ЦБ РФ



Фиксированная ставка по операциям РЕПО с 18 декабря 2017 г. составляла 8,75%, с 12 февраля 2018 г. – 8,5%, с 26 марта 2018 г. – 8,25%, с 17 сентября 2018 г. поднялась до 8,5% (Рис. 2). Среднедневной объем операций в сентябре 2018 г. Превысил августовский в 2 раза – 8,4 млрд. руб. (в августе 2018 г. – 4,1 млрд. руб.).

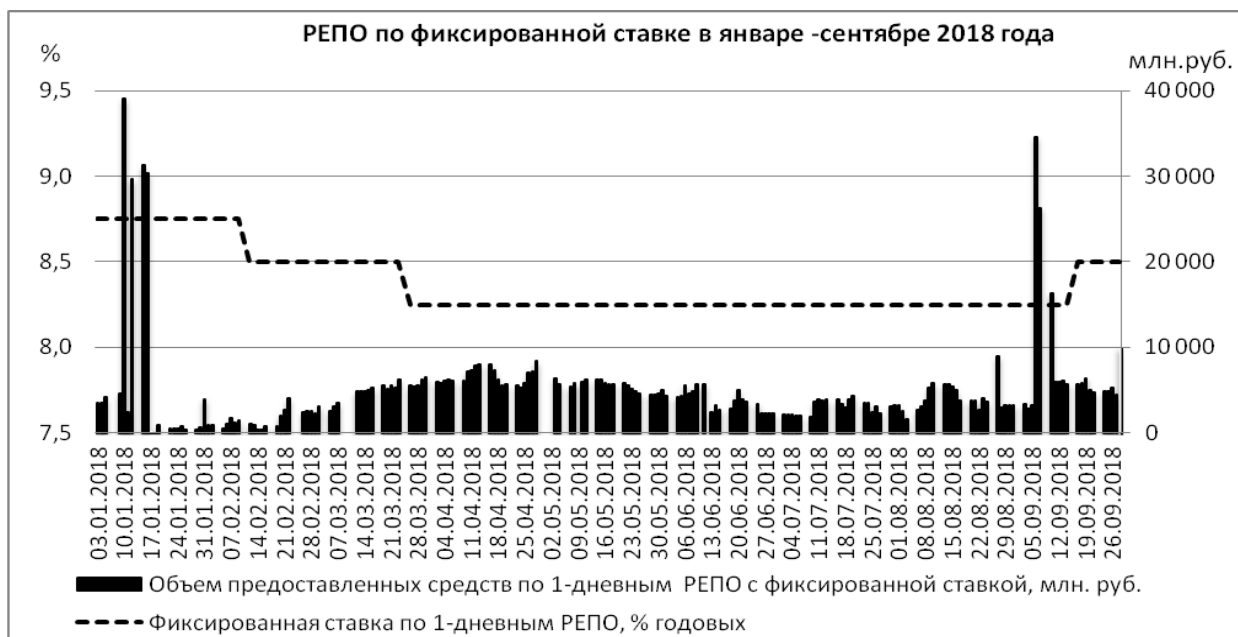


Рис. 2. РЕПО по фиксированной ставке

Источник: ЦБ РФ

Определенные сложности с привлечением госдолга фиксируются и у Минфина РФ. В августе 2018г. Минфин не смог реализовать один аукцион (22 августа), а второй признан неудачным (удалось разместить лишь 88% выпуска на 15 млрд руб.). Аукцион 5 сентября на 15 млрд руб. с погашением в 2024 г. признан несостоявшимся. Проблемы с санкциями и дорогие размещения 2018 года (с начала августа стоимость заимствований увеличилась на 100 б. п.) привели к тому, что 1) в июле 2018г Минфин анонсировал планы увеличения заимствований на 2019 г. (с 1,042 трлн до 1,475 трлн руб.), 2) в III квартале Минфин занял в 2 раза меньше, чем собирался: 205 млрд руб. к концу сентября при плане 450 млрд руб. Обнародован план Минфина по займам на 4 кв. 2018 г.: 310 млрд руб. (на 30% ниже планов на предыдущие кварталы). Годовая программа заимствований по 2018 году таким образом будет уменьшена почти на 400 млрд руб.

В сентябре 2018 года общий объем торгов на рынках Московской биржи вернулся с рекордных августовских уровней на майское значение 71,1 трлн рублей (август - 79,5 трлн рублей) при среднем для 2018 года объеме среднедневных торгов (Таблица 1). Рабочих дней в сентябре было меньше, чем в августе и частично этим объясняется снижением общего объема торгов на 11%. По сравнению с сентябрем 2017 года рост оборотов продемонстрировали практически все рынки МосБиржи: рынок облигаций (рост 30,6%), рынок акций (рост 18,5%), срочный рынок (рост 4,2%) и валютный рынок (рост 2,6%).

Объем торгов на фондовом рынке в сентябре (без учета однодневных облигаций) достиг 2 600,9 млрд рублей (2 063,3 млрд рублей в сентябре 2017 года, 2 687,3 млрд рублей в августе 2018г). Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 909,2 млрд рублей (767,4 млрд рублей в сентябре 2017 года, 897,1 млрд рублей в августе 2018г). Среднедневной объем торгов составил 45,5 млрд рублей (Таблица 1).

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

месяцы	Сен-ь 2018	Июль 2018	Июнь 2018	Май 2018	Апрель 2018	Март 2018	Февраль 2018	Январь 2018	сентябрь 2017
на рынке акций, расписок, паев	45,5	35,6	36,8	39	59,9	42,1	48,1	41,2	36,5
на рынке облигаций	84,6	76,1	83,7	80,5	82,6	105	107,1	72,3	61,7
на валютном рынке	1 357 (1 515,3 в августе)	1 478,9	1 348,5	1 440,2	1 446,2	1 411	1 492,1	1 264	1 259,5

Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями снизился по сравнению с августовским и июньским уровнем (1 790,2 млрд рублей в августе 2018) и составил 1 691,7 млрд рублей (1 295,9 млрд рублей в сентябре 2017 года). В сентябре на фондовом рынке Московской биржи размещены 34 облигационных займа на общую сумму 1 492,7 млрд рублей (включая объем размещения однодневных облигаций на 606,9 млрд рублей).

По данным МосБиржи объем торгов на срочном составил 7,6 трлн рублей (7,3 трлн рублей в сентябре 2017 года, 8,4 трлн рублей в августе 2018 года,

6,1 трлн рублей в июле 2018, 6,9 трлн рублей в июне 2018) или 121,5 млн контрактов (138,2 млн контрактов в сентябре 2017 года, 134,5 млн контрактов в августе 2018г). Объем торгов фьючерсными контрактами составил 115,7 млн контрактов (128,3 млн контрактов в августе 2018), опционными контрактами - 5,8 млн контрактов (6,2 млн контрактов в августе, 4,3 млн в июле 2018). Среднедневной объем торгов – 379,0 млрд рублей (346,3 млрд рублей в сентябре 2017 года).

Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца составил 445,8 млрд рублей (703,7 млрд рублей в сентябре 2017 года, 636,3 млрд рублей в августе 2018г).

По данным МосБиржи объем торгов на валютном рынке снижался с лета 2018г и составил 27,1 трлн рублей (26,4 трлн рублей в сентябре 2017 года, 31,4 трлн рублей в августе 2018, 32,5 трлн рублей в июле 2018, 28,3 трлн рублей в июне). Объем торгов инструментами спот достиг 7,1 трлн рублей, объем сделок своп и форвардов составил 20 трлн рублей.

Среднедневной объем торгов на валютном рынке Московской биржи составил 20 млрд долларов США по сравнению с 21,8 млрд долларов США в сентябре 2017 года (Таблица 1 в рублевых оценках). Объем торгов на денежном рынке МосБиржи составил 31,3 трлн рублей (39,6 трлн рублей в сентябре 2017 года), среднедневной объем операций – 1 567,5 млрд рублей (1 887,3 млрд рублей в сентябре 2017 года).

Объем торгов драгоценными металлами (спот и своп) снизился по сравнению с августом 2018г и составил 9,9 млрд рублей (17,3 млрд рублей в сентябре 2017 года, 12,2 млрд рублей в августе 2018, Таблица 2). Объем торгов золотом составил 9,8 млрд рублей (по сравнению с 12,1 млрд рублей в августе 2018г, Таблица 2). Объем торгов серебром составил 28,9 млн рублей по сравнению с 17,2 млн рублей в августе и 8,9 млн рублей в июле 2018. Среднедневной объем торгов – 493,7 млн рублей (822,9 млн рублей в сентябре 2017 года, 528,8 млн рублей в августе 2018, 449,1 млн рублей в июле 2018 года).).

По данным МосБиржи общий объем биржевых торгов агропродукцией (зерно, сахар) по итогам сентября сезонно вырос в 7 раз по сравнению с 2017 годом и достиг 5,6 млрд рублей (0,8 млрд рублей в сентябре 2017 года), что несколько ниже уровней августа 2018г (Табл. 2). Максимальным по году был среднедневной объем торгов – 280,3 млн рублей (36,5 млн рублей в сентябре

2017 года, 265,2 млн рублей в августе 2018г., 235 млн рублей в июле 2018 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-сентябре 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
Сентябрь 2018	3700	936,3	9,9	5600
Август 2018	4800	540,3	12,2 (18,2 млрд рублей в августе 2017)	6100
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
Сентябрь 2017	н\д	н\д	17,3	н\д



Динамика инвестиционной

привлекательности российского рынка акций

Индексы МосБиржи и РТС показали за сентябрь (Рис.3) положительный прирост, среднемесячные доходности составили 1,57% (рублевый ИМОЕХ) и 1,34% (валютный РТС). В сентябре 2018г. среднедневные темпы прироста двух индексов МосБиржи (рублевый ИМОЕХ и валютный РТС) показали положительную динамику, равную 5,51% и 9,85%, соответственно. В августе 2018 среднедневная доходность ИМОЕХ – минус 0,88%.

Локальные минимумы индексов МосБиржа и РТС наблюдались на отметках 2 320.65 б.п. (06.09.2018) и 1 043.46 б.п. (10.09.2018), соответственно. Локальные максимумы (Рис.3) достигались в конце месяца (28.09.2018) на отметках 2 475.36 б.п. (локальный максимум в августе 2 348.44 б.п.) и 1 192.04 б.п. (1 160.09 б.п. 01.08.2018), соответственно.

В целом, динамика отраслевых индексов МосБиржи отмечается как положительными, так и отрицательными результатами. За сентябрь положительную доходность показали отраслевые индексы (Рис.4): Нефть и Газ (6,7%), Банки и Финансы (1,33%), Электроэнергетика (2,53%), Металлы и Добыча (3,5%), Телекоммуникации (3,23%), Инновации (12,38%). Динамику лучше рынка показали отрасли Нефть и Газ, Инновации.

Отрицательную доходность за сентябрь 2018г показали отраслевые индексы: Потребительские товары и торговля (-4,08%), Химическое производство (-1,73%), Транспорт (-1,79%). Динамику хуже рынка показали: Банки и Финансы, Электроэнергетика, Металлы и Добыча, Телекоммуникации, Потребительские товары и торговля, Химическое производство, Транспорт.

С 24 по 28 сентября ЛУКОЙЛ приобрел на рынке 405 тыс. депозитарных расписок на акции компании (одна ДР представляет одну акцию) на сумму 29,7 млн долл. по средневзвешенной цене 73,4 долл./акция.

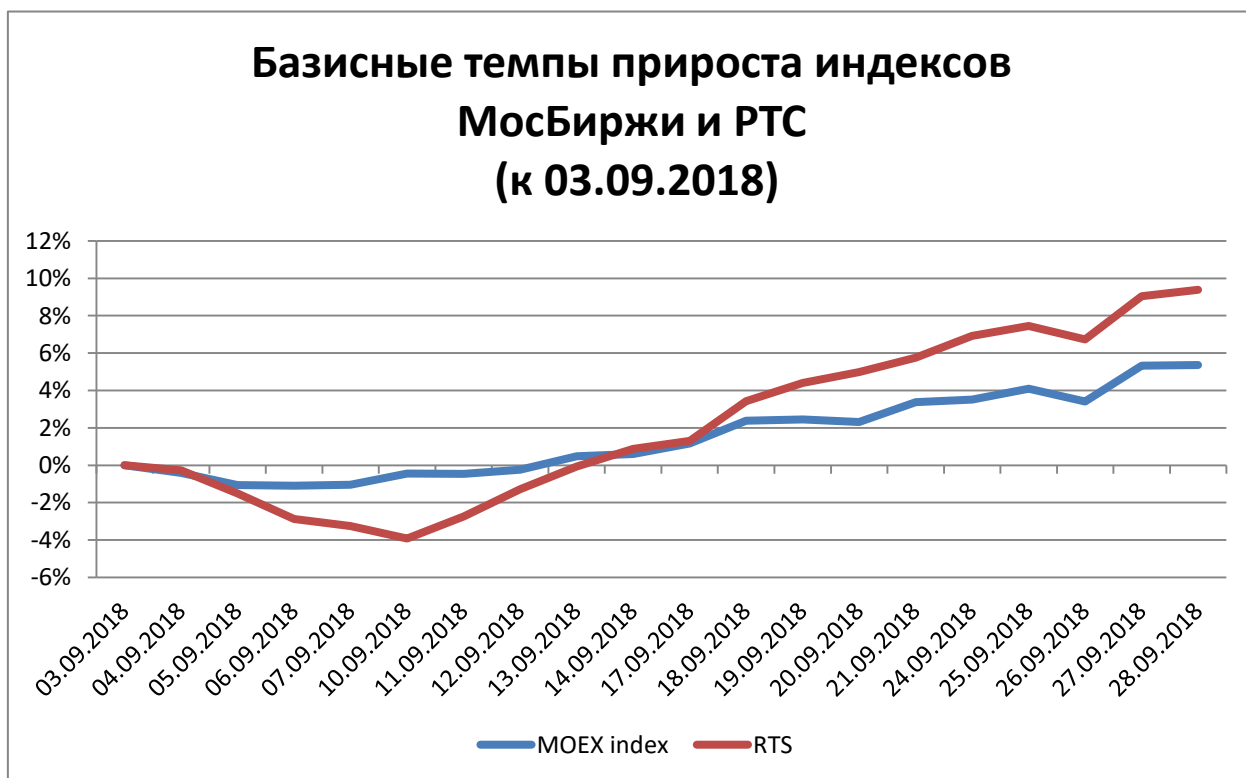


Рисунок 3. Динамика двух индексов российского рынка акций в сентябре 2018

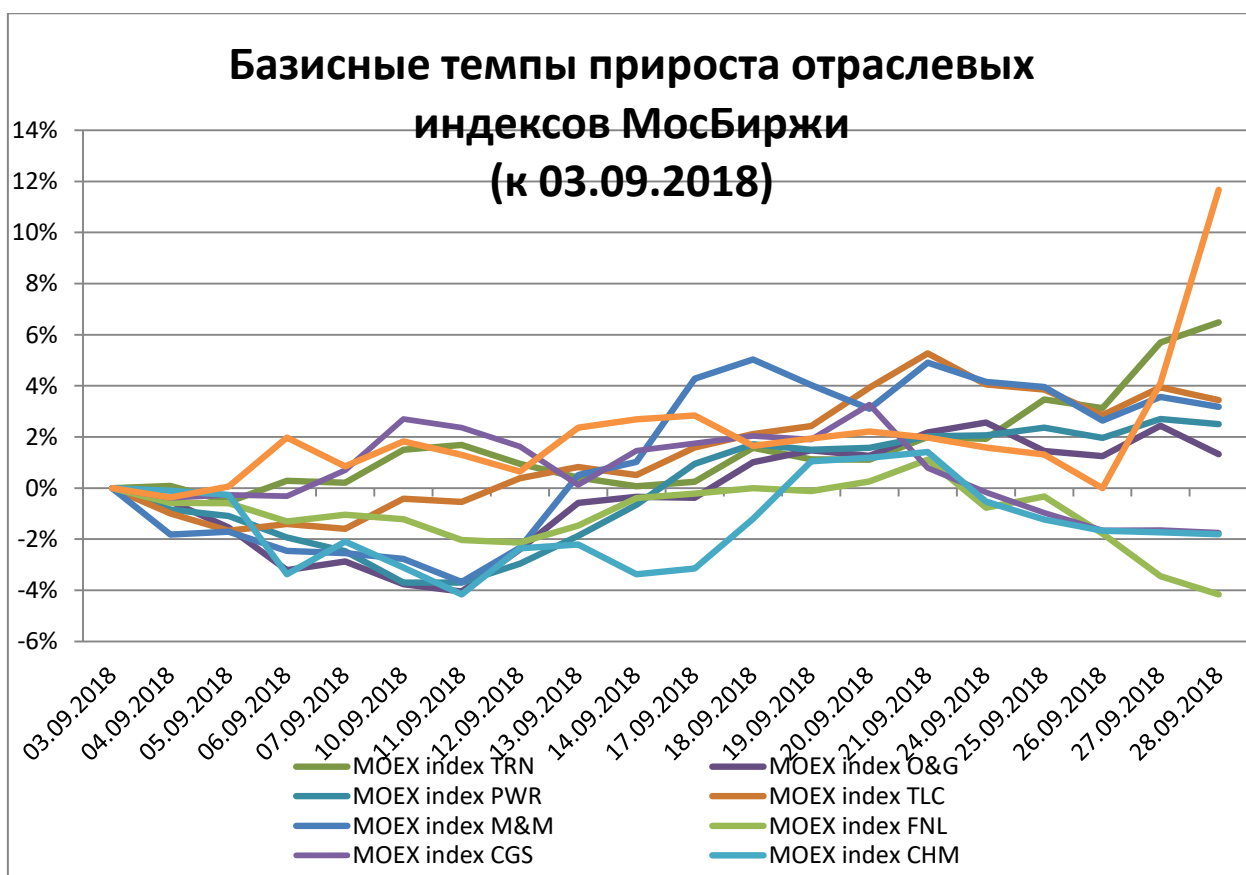


Рисунок 4. Динамика отраслевых индексов фондового рынка РФ в сентябре 2018



Долговой рынок

Рынок федеральных облигаций

В сентябре 2018 г. Минфином России проведен один аукцион по размещению ценных бумаг номинальной стоимостью 15 млрд. руб., но данный аукцион был признан несостоявшимся (в августе 2018 г. Суммарный объем размещения составил 145,2 млрд. руб.). 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 01.09.2018
ОФЗ-ПК	1 722,08
ОФЗ-ПД	4 792,36
ОФЗ-АД	417,89
ГСО-ППС	230,30

ГСО-ФПС	132,00
ОФЗ-ИН	248,84
ОФЗ-н	50,71
Итого	7 594,17

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 сентябре 2018 г. были выше уровней августа 2018 г. В сентябре 2018 доходности десятилетних ОФЗ подскочили с 7,73% годовых в начале августа до 9,35% на 10 сентября с ростом курса доллара (с 63 до 70,5 руб./\$). К концу сентября и котировки поднялись и доходности ОФЗ опустились до уровня 8,6%. Ставка по краткосрочным ОФЗ в сентябре составила 7,90%, в августе – 7,66%, по среднесрочным ОФЗ в сентябре – 8,30%, в августе – 8,02%, по долгосрочным ОФЗ в сентябре – 8,76%, в августе – 8,35% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 5).

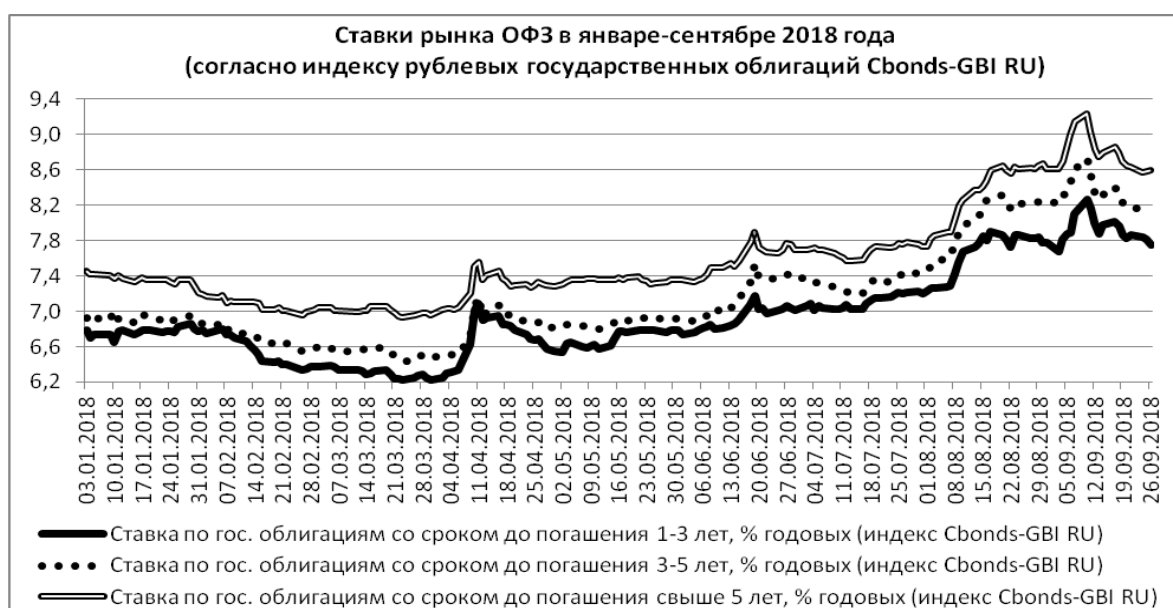


Рис. 5. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU)

Источник: Cbonds

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

Рынок корпоративных облигаций

1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 30 сентября 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составил 11 642,1 млрд. руб.

(1 347 выпусков в обращении), что на 10% выше объема вторичного рынка на 30 сентября 2017 г. (10 584,4 млрд. руб., 1 346 выпусков).

В сентябре 2018 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1578,8 млрд. руб. (по номиналу), в т.ч. объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков) – 18,8 млрд. руб. Для сравнения, в сентябре 2017 г. общий объем новых размещений составил 1661,2 млрд. руб., в т.ч. на срок более 1 года – 85,7 млрд. руб. (Табл. 4).

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в сентябре 2018 г. и сентябре 2017 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 4). В сентябре 2018 г. было размещено 20 краткосрочных облигационных выпусков ВТБ (объем каждого выпуска составил 75 млрд руб., срок размещения – 1 день) и 3 краткосрочных выпуска Внешэкономбанка (объем каждого выпуска - 20 млрд. руб., срок размещения – 25 дней). Для сравнения, в сентябре 2017 г. был размещен 21 краткосрочный выпуск ВТБ объемом 75 млрд. руб. каждый (срок размещения – 1 день) и выпуск Мегафон, КО-01 объемом 0,5 млрд. руб. (срок размещения – 84 дня).

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

Показатель	Сентябрь 2017	Сентябрь 2018
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	1661,2	1578,8
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, млрд руб.	85,7	18,8
Общее количество новых выпусков	36	33
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	14	10
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, млрд. руб.	6,1	1,9
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	98,0	99,9
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	61,4	89,4

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 6 представлена динамика значений индекса MICEX CBI TR в январе-сентябре 2018 г.¹ В сентябре 2018 г. месячная доходность индекса

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

составила +0,5%, тогда как в августе 2018 г. -1,8%. Среднедневной объем торгов в сентябре 2018 г. составил 2,0 млрд. руб. (в августе - 3,7 млрд. руб.).



Рис. 6. Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI TR). Источник: ММВБ

Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс, в течение сентября 2018 г. изменялась в пределах от 8,68% до 9,08% (Рис. 7), тогда как в августе 2018 г. фиксировалась доходность от 7,95% до 8,82%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за сентябрь 2018 г. с 1086 до 1072 дней.



Рис. 7. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс MICEX CBI TR. Источник: ММВБ

В сентябре 2018 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок на 1 год и более разместили Сбербанк, Металлинвестбанк, Автодор (Табл. 5).



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

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
Металлинвестбанк, БО-03	3	13.09.2018	04.09.2023	1-2 купоны - 7.5%	нет, 2 раза в год	7,64	Московская Биржа
Автодор, 001P-01	2	27.09.2018	20.09.2045	1-27 купоны – тах (1%; (CPIн+1%)-100 %), где CPI - ИПЦ за последний предшествующий началу n-го купонного периода календарный год	да, 1 раз в год		
Диалекс, БО-П01	0,3	06.09.2018	21.08.2021	1-6 купоны – 13%	нет, 2 раза в год	13,43	Московская Биржа

Источник: CBONDS

2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

По состоянию на 30 сентября 2018 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$115,3 млрд. (239 выпусков в обращении²), что на 14,3% меньше объема вторичного рынка на 30 сентября 2017 г. (\$134,5 млрд., 243 выпуска).

В сентябре 2018 г. было размещено 3 выпуска корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$0,023 (по номиналу, Табл. 6). Для сравнения, в сентябре 2017 г. было размещено 7 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$1,97 млрд. (по данным Cbonds).

Таблица 6. Размещения корпоративных еврооблигаций в сентябре 2018 г.

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка

² Без учета евро-коммерческих бумаг (ЕСР).

Выпуск	Объем эмиссии (по номи- налу), млрд USD	Ва- люта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
БКС, 7.5% 20jun2023, USD	0,01	USD	21.09.2018	20.06.2023	7.5%	нет, 2 раза в год	
БКС, 17% 1oct2021, RUB	0,0076	RUB	04.09.2018	01.10.2021	17%	нет, 2 раза в год	Ирландская биржа
БКС, 6% 27sep2023, USD	0,005	USD	18.09.2018	27.09.2023	6%	нет, 2 раза в год	

Источник: Cbonds



Рынок муниципальных облигаций

По состоянию на 30 сентября 2018 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 730,9 млрд. руб. (126 выпусков), что на 10,5% выше объема вторичного рынка на 30 сентября 2017 г. (661,7 млрд. руб., 118 выпусков).

В сентябре 2018 г. был размещен единственный выпуск рублевых муниципальных облигаций – Красноярский край, 35016, объем – 12 млрд. руб., дата погашения – 12.09.2025, ставка купона – 8,7%, выплаты 4 раза в год, доходность первичного размещения – 8,97%. Для сравнения, в сентябре 2017 г. было размещено 3 выпуска рублевых муниципальных облигаций совокупным объемом 24 млрд руб. (по данным Cbonds).