



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

**Монитор финансового рынка  
СЕНТЯБРЬ 2019г**

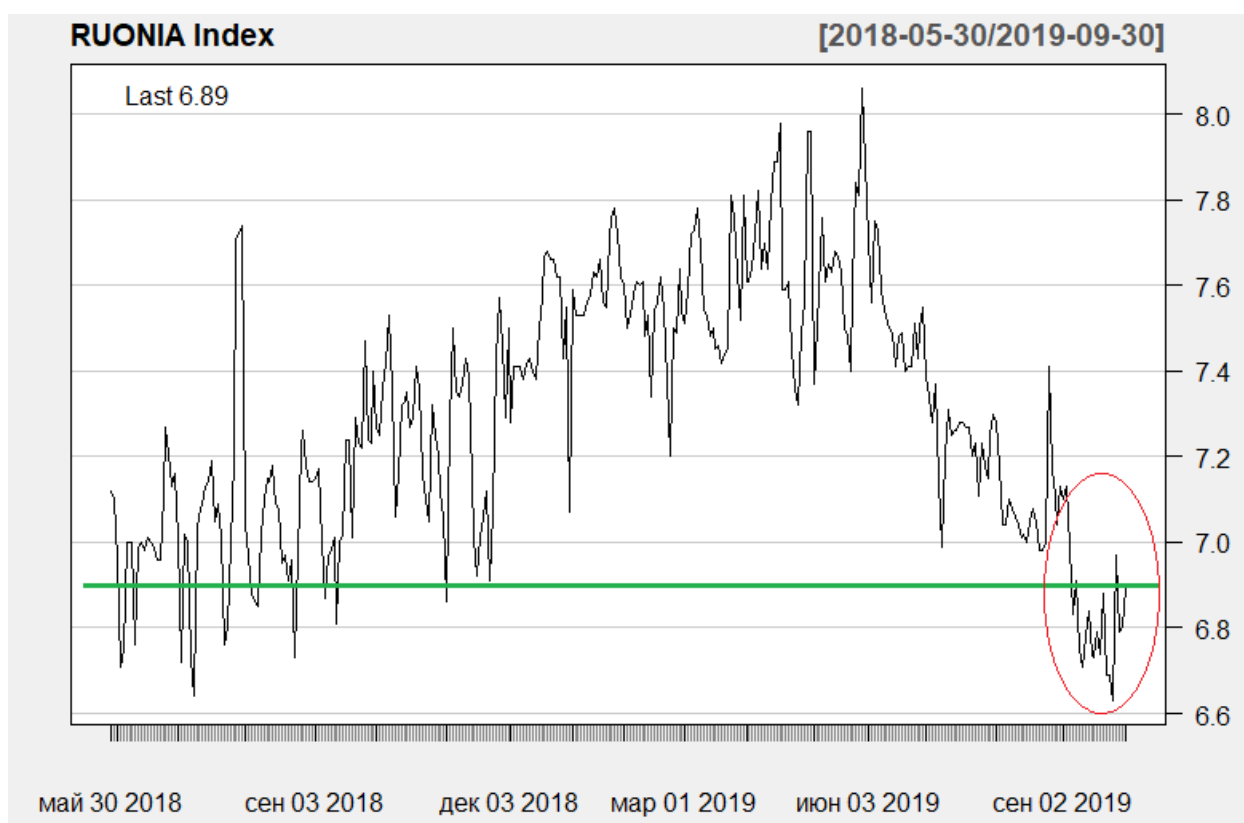
**Теплова Т.В., Соколова Т.В.**

**при участии Андриановой А., Галенской К., Ощепкова А.**



Ситуация с рублевой и валютной ликвидностью на финансовом рынке в сентябре 2019г оставалась относительно стабильной. Небольшой и краткосрочный всплеск остатков средств банков на корсчетах ЦБ несколько снизил к концу месяца структурный профицит ликвидности на 500 млрд руб до 2,9 трлн рублей. До снижения ключевой ставки банки формировали высокое предложение средств на депозитных аукционах Банка России в начале периода усреднения обязательных резервов. Притоку ликвидности в банки способствовало размещение бюджетных средств на счета крупнейших кредитных организаций. Для сокращения избытка ликвидности Банк России провел аукцион тонкой настройки на срок 1 день 1 октября с лимитом 500 млрд рублей. ЦБ РФ прогнозирует увеличение структурного профицита ликвидности на конец 2019 г. с 3,4 – 3,7 до 3,6 – 3,9 трлн рублей.

К концу месяца ставка RUONIA (ставка однодневных рублевых кредитов на условиях «overnight», Рис.1) находилась на уровнях 6,6-6,8 % (на последний день мая - 7,89%, в апреле - 7,96%, в июле – более 8%, данные ЦБ - [https://www.cbr.ru/hd\\_base/ruonia/](https://www.cbr.ru/hd_base/ruonia/)).



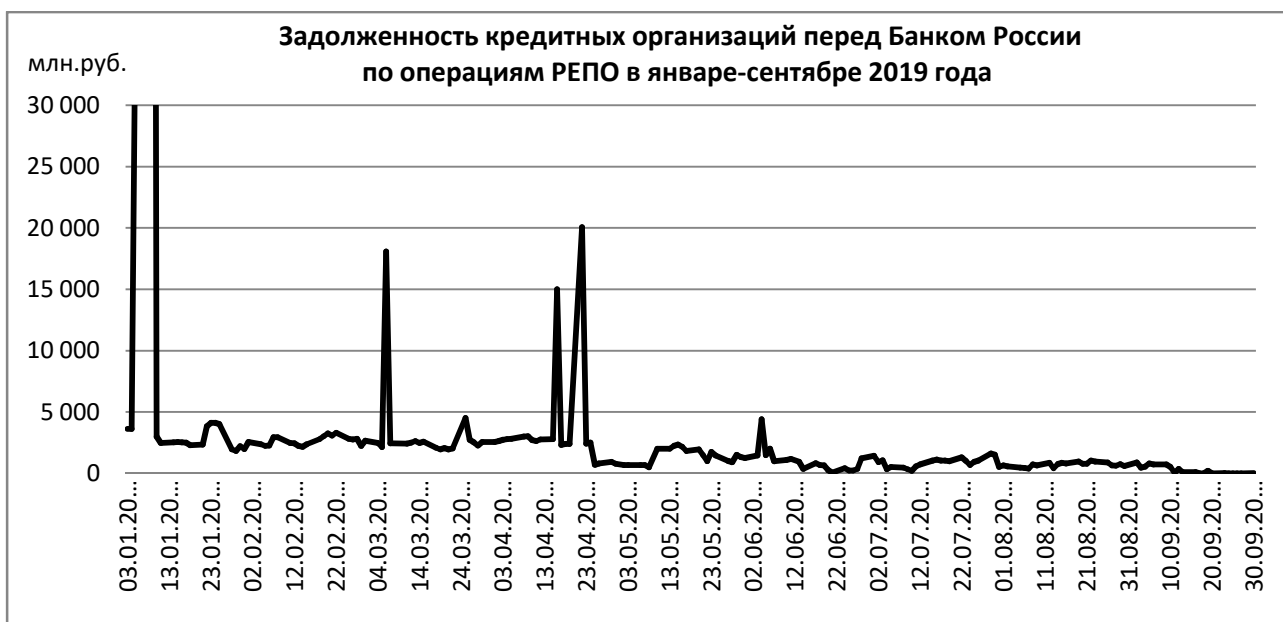
**Рисунок 1. Динамика ставки RUONIA с мая 2018 по конец сентября 2019**

К концу месяца снизились ставки MosPrime ([https://www.cbr.ru/hd\\_base/mosprime/](https://www.cbr.ru/hd_base/mosprime/)) – Таблица 1, продемонстрировав минимальные уровни по 2019 году и приблизившись к уровням января-февраля 2014г (менее 7%).

**Таблица 1. Ставки MosPrime в процентах годовых на конец месяца в 2019 году**

Дата	1 день	1 нед.	1 мес.
30.09.2019	7,04	7,11	7,15
30.08.2019	7.38	7.40	7.47
31.07.2019	7.51	7.54	7.56
28.06.2019	7.72	7.75	7.87
31.05.2019	8.09	8.05	8.08
30.04.2019	7.90	7.97	8.12
31.03.2019	7.92	7.93	8.17
28.02.2019	7.82	7.87	8.24
31.01.2019	7.96	8.06	8.26
30.12.2018	7.65	7.94	8.24

Совокупная задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО перед Банком России (Рис. 2) с 1 по 30 сентября 2019 г. уменьшилась с 0,9 до 0,02 млрд. руб. (0,6 млрд. руб на вторую половину августа).



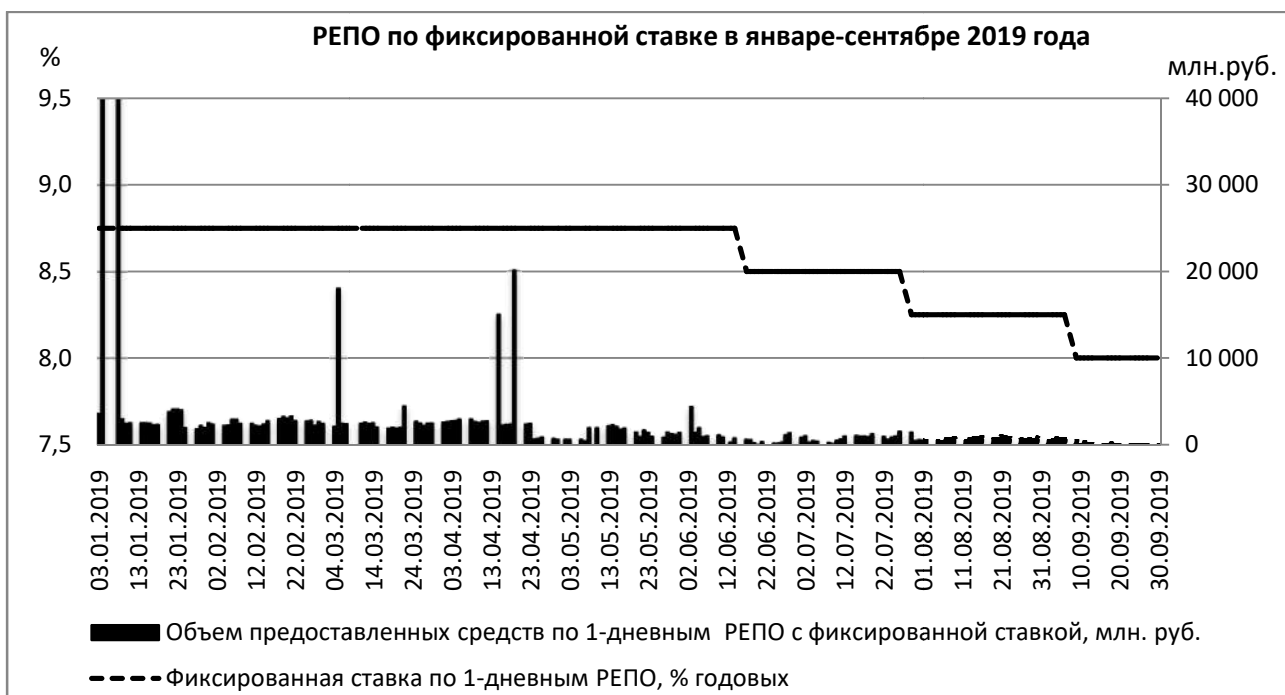
**Рисунок 2. Совокупная задолженность кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО**

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. – 8,5%, с 17 декабря 2018 г. – 8,75%, с 17 июня 2019 г. – 8,5%, с 29 июля 2019 г. – 8,25%, с 9 сентября 2019 г. – 7,5% (Рис. 3). Среднедневной объем операций в сентябре 2019 г. – 0,2 млрд. руб. (в августе 2019 г. – 0,7 млрд. руб.).



**Рисунок 3. РЕПО по фиксированной ставке.** Источник: ЦБ РФ

ЦБ РФ в начале месяца (6 сентября) снизил ключевую ставку до 7%. Спред ставок МБК к ключевой ставке оставался отрицательным весь месяц (за период усреднения он составил в среднем -21 б.п., с начала 2019 г.: минус 16 б.п.). Волатильность спреда существенно не изменилась, составив 12 базисных пунктов.

Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК незначительно расширился (до -4 б.п.) из-за увеличения спроса нерезидентов на валюту в сегменте «валютный своп».

Золотовалютные резервы ЦБ РФ выросли в сентябре на 1,8 млрд долл (0,3%) достигнув максимума с апреля 2013 года (530,9 млрд долл США). Рост с начала года составил 13,3% (на 62,4 млрд долл). Доля юаня в резервах на конец 1 квартала 2019г составила 14,2%, доллара 23,6%, золота 18,2%, евро 30,3%. Среднедневная величина покупки валюты ЦБ РФ порядка 11,7млрд рублей. С начала 2019 года ЦБ РФ купил валюты на 43 млрд долл США. Покупки валюты Минфином с начала года до конца сентября составили 35,4млрд долл.

Продолжилось снижение процентных ставок во всех основных сегментах кредитно-депозитного рынка. В августе рост корпоративного кредитного портфеля замедлился на фоне увеличения срочности кредитования. В розничном сегменте кредитного рынка продолжилось снижение активности. В августе – сентябре население продолжало активно использовать банковские депозиты в качестве основного инструмента сбережений.

Годовой прирост розничного депозитного портфеля составил в августе 8,2% против 7,1% в июле. Средняя максимальная ставка по рублевым депозитам в банках топ-10 к концу сентября снизилась до 6,62% (минимальный уровень с сентября 2018г).

Росло число брокерских счетов на Мосбирже. В августе зафиксировано превышение числа ИИС над 1 млн счетов, в сентябре побит рекорд по брокерским счетам физлиц (более 3 млн счетов). Рост счетов не существенно обеспечил приток денег на фондовый рынок и не значительно увеличил комиссии биржи.

В сентябре 2019 года объем торгов на рынках МосБиржи продолжил августовский тренд на снижение. Общий объем торгов составил 67,7 трлн рублей (снижение на 1,74% в сравнении с августом (68,9трлн рублей) 2019 года). На годовом отрезке фиксируется рост - по сравнению с сентябрем 2018г рост рынка акций (16,9%) и срочного рынка (10,5%), а также рынка фьючерсов и опционов на товары (129,4%).

По данным МосБиржи объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил в сентябре 1062,7 млрд рублей (909,1 млрд рублей в сентябре 2018 года, 1050,4млрд рублей в августе 2019г). Объемы среднедневных торгов показаны в Таблице 2.

Объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями составил 1 386,6 млрд рублей (1 691,7 млрд рублей в сентябре 2018 года, 1 516,4млрд рублей в августе 2019 и 1 674,5млрд рублей в июле2019г).

В сентябре на фондовом рынке Московской биржи размещены 80 облигационных займов на общую сумму 1380,5 млрд рублей (включая объем размещения однодневных облигаций на 807,6 млрд рублей).

**Таблица 2. Среднедневной объем торгов акциями, депозитарными расписками, паями, облигациями за период с сентября 2018 по сентябрь 2019 в млрд рублей**

Месяцы	Сентябрь 2019	Август 2019	Июль 2019	Июнь 2019	Май 2019	Апрель 2019	Март 2019	Февраль 2019	Январь 2019	Декабрь 2018	Ноябрь 2018	Октябрь 2018	Сентябрь 2018
на рынке акций, расписок, паев	50,6	47,7	52,5	56,3	48,6	41,1	38,4	38,0	36,9	36,7	43,4	45,6	45,5
на рынке облигаций	66,0	68,9	72,8	105,0	99,2	102,7	86,4	77,4	66,8	73,1	96,2	67,5	84,6
на валютном рынке	1 193,5	1 262,8	1 287,0	1 300,3	1 161,8	1 400,9	1 373,5	1 492,1	1 147,6	1 261,2	1 274,4	1 323,7	1 357

Объем торгов на срочном рынке составил 8,4 трлн рублей (7,6 трлн рублей в сентябре 2018 года, 9,2трлн рублей в августе 2019 года) или 152,8 млн контрактов (121,5 млн контрактов в сентябре 2018 года, 158,6млн контрактов в августе 2019г). Объем торгов фьючерсными контрактами составил 147,7 млн контрактов (152,9млн контрактов в августе 2019г), опционными контрактами –3,5 млн контрактов (6,0 млн контрактов в августе

2019г). Среднедневной объем торгов – 398,7 млрд рублей (379,0 млрд рублей в сентябре 2018 года, 416,5млрд рублей в августе 2019 года и 284,5млрд рублей в июле 2019г).

Объем открытых позиций на срочном рынке на конец месяца упал до 603 млрд рублей с 3трлн рублей августа 2019г (445,8 млрд рублей в сентябре 2018 года).

Снизился и объем торгов на валютном рынке – за сентябрь 25,1 трлн рублей (27,1 трлн рублей в сентябре 2018 года, 27,8трлн рублей в августе 2019г). Объем сделок своп и форвардов на валюту составил 19,5трлн рублей (20,4трлн рублей в августе 2019г и 23,9 трлн рублей в июле 2019г). В долларовом исчислении среднедневной объем торгов на валютном рынке Мосбиржи составил 18,4 млрд долларов США (27,1 млрд долларов США в сентябре 2018г и 19,3 млрд долларов США в августе 2019г).

На денежном рынке в сентябре объем торгов составил 29,6 трлн рублей (31,4 трлн рублей в сентябре 2018 года, 27,8трлн рублей в августе 2019 года и 30,1трлн рублей в июле 2019г). Объем среднедневных операций в сентябре 2019 оценен в 1411,2 млрд рублей 2019г (1569,5 млрд рублей в сентябре 2018 года, 1264,8 млрд рублей в августе 2019, 1393,5 млрд рублей в июле 2019, 1443,9 млрд рублей в июне 2019).

В общем обороте денежного рынка можно отметить снижение объема операций репо с клиринговыми сертификатам участия (КСУ) до 4,2 трлн рублей (снижение на 16,6% к августу 2019г), а также рост операции репо с центральным контрагентом до 16,2 трлн рублей (рост на 8,0% к августу 2019)

Упал объем торгов драгоценными металлами (спот и своп) составил 1,9 млрд рублей (9,9 млрд рублей в сентябре 2018 года, 3,2млрд рублей в августе 2019г), в том числе объем торгов золотом – 1,9 млрд рублей, серебром – 15,1 млн рублей (Таблица 3). Общий объем биржевых торгов агропродукцией (зерно, сахар) по итогам сентября составил 0,3 млрд рублей (5,6 млрд рублей в сентябре 2018 года). Среднедневной объем торгов – 14,9 млн рублей (280,3 млн рублей в сентябре 2018 года).

**Таблица 3. Месячная динамика объемов торгов драгоценными металлами и агропродукцией на МосБирже за период с начала 2018 по конец сентября 2019 в млрд рублей**

месяцы	Золото в кг	Серебро в кг	Суммарный объем торгов металлами в млрд рублей	Суммарный объем торгов агропродукцией (зерно, сахар) в млн рублей
Сентябрь 2019	600	400	1,9 (9,9 млрд рублей в сентябре 2018)	300
Август 2019	1 000	300	3,2 (12,2 млрд рублей в августе 2018)	200
Июль 2019	940	1 410	2,8 (9,9 млрд рублей в июле 2018)	2200
Июнь 2019	800	240	2,1 (8,8 млрд рублей в июне)	3600

			2018 года)	
Май 2019	800	400	2,1 (8,3 млрд рублей в мае 2018 года)	3300
Апрель 2019	1 100	100	4,7 (7,3 млрд рублей в апреле 2018)	8400
Март 2019	1 100	1 100	3,1 (6,7 млрд рублей в марте 2018 года)	11500
Февраль 2019	2500	2760	3,6 (6,1 млрд рублей в феврале 2018 года)	10800
Январь 2019	2800	594	7,8 (6,9 млрд рублей в январе 2018 года)	8600
Декабрь 2018	3000	2400	8,3 (8,1 млрд рублей в декабре 2017 года)	6600
Ноябрь 2018	2900	3100	7,6 (9,6 млрд рублей в ноябре 2017 года)	6400
Октябрь 2018	3900	474	10,3	4600
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 в июле 2017 года)	5200
Июнь 2018	2040	338,2	8,8 (8,1 в июне 2017 года)	3900
Май 2018	3200	787,3	8,3 (8,2 в мае 2017 года)	3100
Апрель 2018	2700	904,8	7,3 млрд рублей (10,2 в апреле 2017 года)	3100
Март 2018	2700	219	6,7 (9,1 в марте 2017 года)	2800
Февраль 2018	2500	961	6,1 (8,6 в феврале 2017 года)	1400
Январь 2018	2800	1500	6,9 (4,7 в янв 2017)	1100



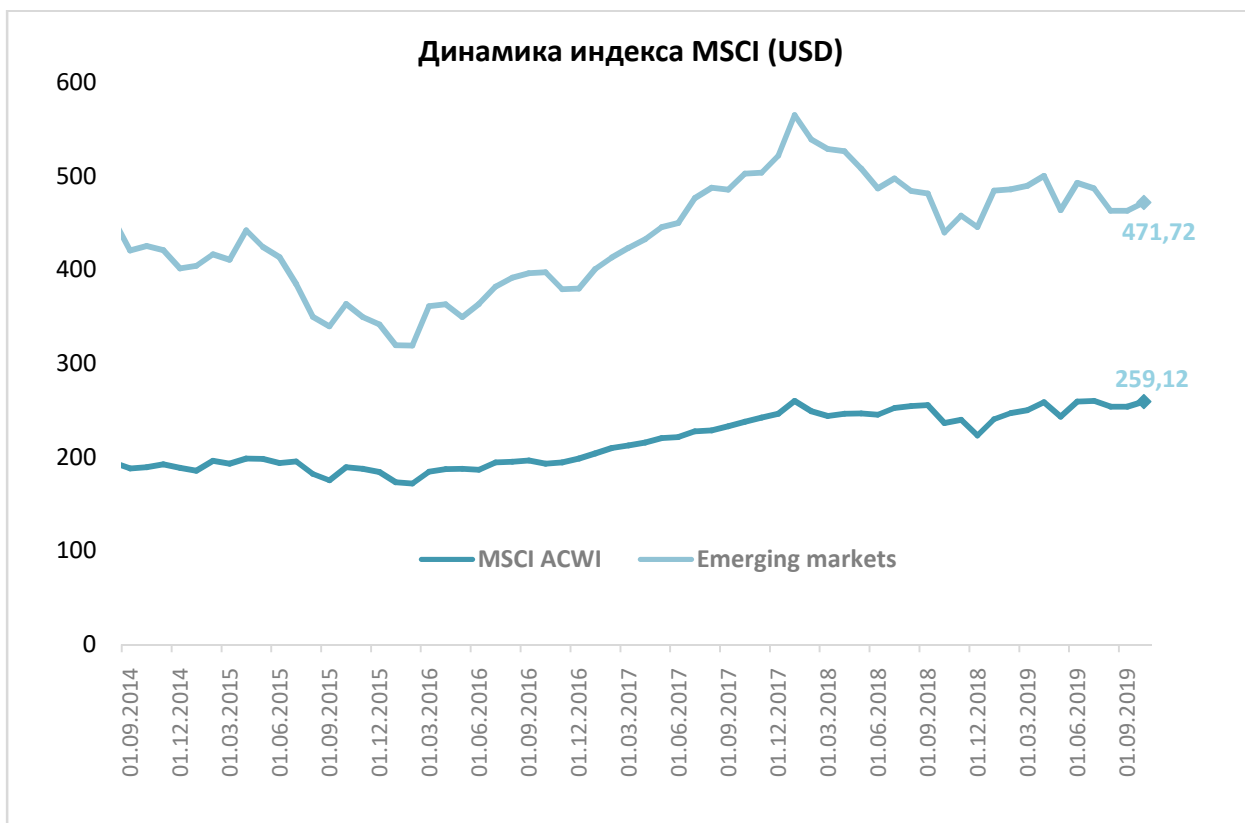
## Рынок акций:

### глобальный и национальные, включая РФ

После летнего застоя рынок акций в сентябре 2019 года демонстрировал положительную динамику. За месяц глобальный долларový индекс MSCIACWI вырос на 2,1%, долларový европейский индекс MCSIEuropeIndex – на 2,7%. Рынки развивающихся стран также оживились – прирост индекса MSCIEM за месяц составил 1,9%.

Большинство развитых стран восстанавливались в преддверии оживленного осеннего сезона: MSCI индексы Южной Кореи, Испании, Японии и Великобритании (ввиду того, что Brexit пока перенесен на конец октября) выросли более, чем на 4%. Прирост соответствующих индексов Италии, Германии, Австралии и Канады был несколько меньше, порядка 2%. Рынок США немного отставал (рост на 1,7%) на фоне заявления спикера палаты представителей США Нэнси Пелоси, которая объявила о начале процедуры импичмента американскому президенту Дональду Трампу – на конец месяца момент развития событий не наблюдалось. Американский индекс S&P 500 вырос на 1,7%, индекс волатильности CBOE (известен под тикером VIX, который является мерой

ожидания подразумеваемой волатильности опционов на индекс S&P 500), снизился на 14,4%, в течение всего 2019 года оставаясь в допустимых границах (значение «Индекса страха» составляет 16,24 на конец сентября). По российскому рынку (опционы на РТС) индекс RVI составил 19.



**Рисунок 4. Два индекса MSCI в долларах: глобальный и развивающихся рынков**

Несмотря на общую положительную динамику, характеризующую большинство рынков капитала, можно выделить ряд лидеров и аутсайдеров. Волатильными остаются рынки Южной Кореи и Турции, демонстрирующие рост на 7,2% и 12,3% соответственно. MSCI индекс Турции с начала года демонстрирует прирост на 11,2%, хотя еще в августе находился в отрицательной зоне. Аналогичная ситуация характерна и для Южной Кореи – рост в сентябре нивелировал просадку странового MSCI индекса в -7,4% с начала 2019 года и на данный момент показывает доходность в районе нулевых значений (-0,8%).

Аутсайдер августа – Аргентина - восстанавливается после шока (MSCI индекс за сентябрь вырос на 8,5%). Рынок Саудовской Аравии мог значительно упасть ввиду нападения беспилотников на нефтеперерабатывающие объекты страны в середине месяца, однако добычу нефти удалось восстановить в максимально сжатые сроки – в итоге рынок вырос на 0,4%.



Российский рынок в долларовых оценках также демонстрирует рост (Индекс MSCIRussia вырос на 3,2%), несколько компенсируя инвесторам снижение в августе. На данный момент Россия занимает лидирующую позицию по темпу роста фондового рынка в 2019 году (увеличение значений страновых MSCI индексов на эквивалентные 29,3% с начала года). Доходность по индексу MSCI в долл. США представлена в Таблице 4.

**Таблица 4. Доходность мировых рынков акций, \$ (индексы MSCI, с учетом дивидендов на 30.09.2019)**

Доходность за период (CAGR), %			
сентябрь 2019		с начала 2019 г.	
MSCI ACWI (весь мир)	2.1%	MSCI ACWI (весь мир)	16.2%
<i>Развивающиеся страны</i>	1.9%	<i>Развивающиеся страны</i>	5.9%
<i>Европа</i>	2.7%	<i>Европа</i>	13.7%
Турция	12.3%	Россия	29.3%
Аргентина	8.5%	Греция	27.1%
Южная Корея	7.2%	Швейцария	22.9%
Великобритания	4.2%	Канада	21.6%
Испания	4.1%	США	20.1%
Япония	4.0%	Австралия	17.9%
Россия	3.2%	Италия	17.8%
Индия	3.1%	Турция	11.2%
Италия	2.8%	Япония	11.1%
Бразилия	2.5%	Бразилия	10.6%
Германия	2.5%	Великобритания	10.1%
Австралия	2.4%	Германия	9.9%
Канада	2.2%	Китай	7.6%
Греция	2.1%	Испания	5.6%
США	1.7%	ОАЭ	5.6%
Швейцария	0.7%	Саудовская Аравия	5.5%
Саудовская Аравия	0.4%	Индия	2.1%
Китай	0.0%	Южная Корея	-0.8%
ЮАР	-1.3%	ЮАР	-2.7%
ОАЭ	-3.6%	Аргентина	-31.4%

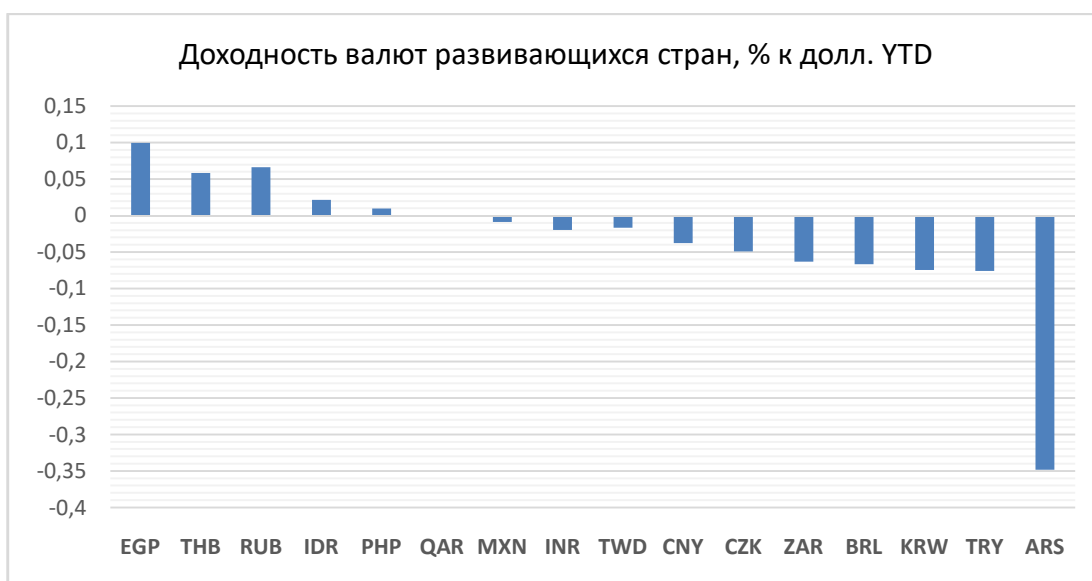
Среднегодовая доходность (CAGR), %					
за год		за 3 года		за 5 лет	
MSCI ACWI (весь мир)	1.4%	MSCI ACWI (весь мир)	9.7%	MSCI ACWI (весь мир)	6.7%
<i>Развивающиеся страны</i>	-2.0%	<i>Развивающиеся страны</i>	6.0%	<i>Развивающиеся страны</i>	2.3%

<b>Европа</b>	<b>-0.7%</b>	<b>Европа</b>	<b>6.6%</b>	<b>Европа</b>	<b>2.4%</b>
Бразилия	25.4%	Саудовская Аравия	19.8%	США	10.1%
<b>Россия</b>	<b>18.0%</b>	<b>Россия</b>	<b>17.1%</b>	<b>Россия</b>	<b>7.9%</b>
Турция	16.5%	США	12.6%	Китай	6.0%
Швейцария	11.9%	Бразилия	11.7%	Япония	5.6%
Греция	6.8%	Италия	11.3%	Швейцария	5.0%
Австралия	6.1%	Швейцария	9.6%	Индия	3.8%
Индия	4.7%	Австралия	7.8%	Австралия	3.8%
Саудовская Аравия	4.7%	Китай	7.7%	Бразилия	2.5%
Италия	3.9%	Индия	6.5%	Германия	1.9%
США	3.5%	Канада	6.5%	Южная Корея	1.6%
Канада	3.0%	Япония	6.2%	Канада	1.0%
ОАЭ	-0.2%	Греция	6.0%	Великобритания	0.4%
Великобритания	-2.9%	Испания	4.8%	Саудовская Аравия	-0.2%
Испания	-3.5%	Великобритания	4.6%	Италия	-0.3%
Китай	-3.9%	Германия	3.5%	ЮАР	-2.1%
Япония	-4.7%	Южная Корея	2.9%	Испания	-2.9%
ЮАР	-6.4%	ОАЭ	-0.4%	ОАЭ	-6.0%
Германия	-7.1%	ЮАР	-1.5%	Турция	-8.9%
Южная Корея	-13.8%	Турция	-8.0%	Аргентина	-10.9%
Аргентина	-32.3%	Аргентина	-19.9%	Греция	-24.2%



Российский рубль за месяц вырос на 2% относительно доллара, демонстрируя укрепление более, чем на 6% с начала 2019 года, в итоге занимая 2 место среди развивающихся стран по доходности национальной валюты после египетского фунта (9,9%). На третьем месте находится тайский бат (прирост составил 5,8% с начала года). Наиболее слабыми в этом году остаются новая турецкая лира (-7,6%) и корейская вона (-7,5%), немного укрепившиеся в сентябре. Аргентинский песо все также является аутсайдером – отыграв в сентябре 3% по отношению к доллару США, валюта страны теряет 34,8% с начала 2019 года. Рубль по отношению к доллару США в течение большей части сентября укреплялся, достигая на максимуме уровня конца июля 2019 г. – 63,8 руб. за долл. США. В результате было отыграно августовское падение, когда все валюты развивающихся стран значительно снизились из-за эскалации торгового противостояния США и Китая. В конце сентября курс рубля несколько снизился, показав уровни 64,88 - 64,9 руб. за долл. США, несмотря на продажи валюты со стороны экспортеров и нерезидентов на фоне приостановки добычи нефти Саудовской Аравией и резкого роста цен на нефть. Страновая риск-премия (CDS-спред) России снижалась и 19 сентября 2019

г. достигла уровня 73 б.п. – минимального значения с ноября 2007 года. К концу месяца наметился рост спреда.

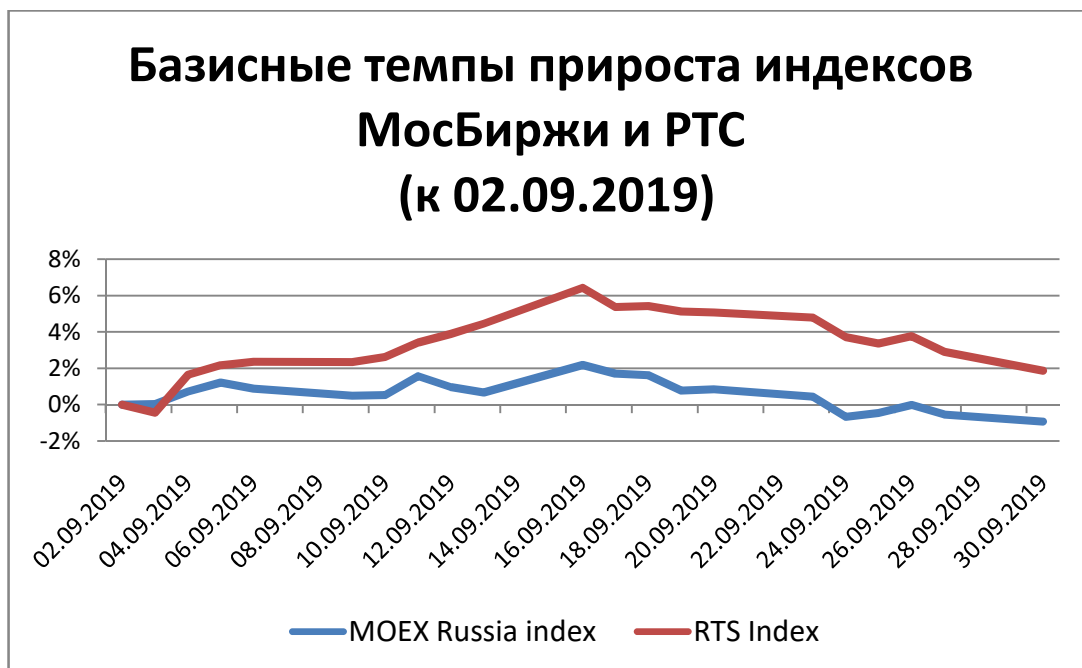


**Рисунок 5. Динамика национальных валют с начала 2019г по конец сентября.**



### **Динамика российского рынка акций в сентябре 2019 по секторам, рублевые оценки**

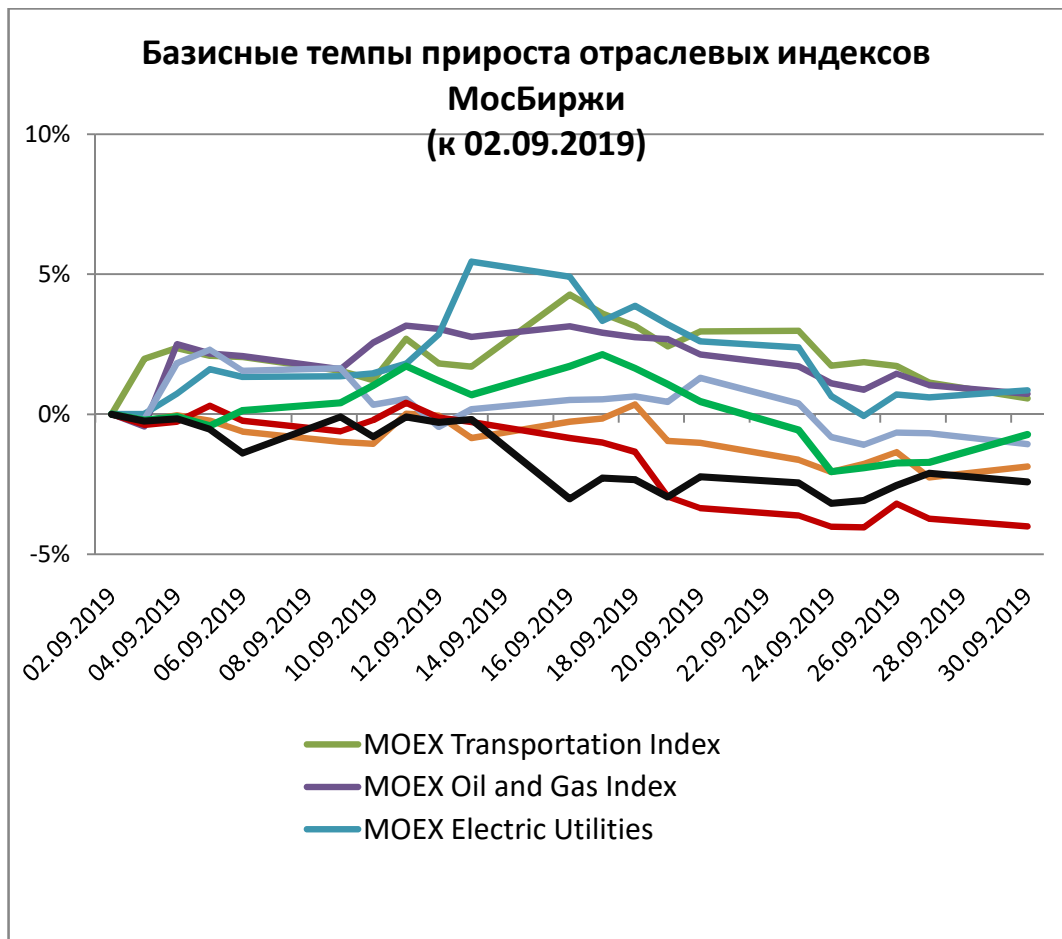
На фоне смягчения денежно-кредитной политики в России и ряде зарубежных стран в большинстве сегментов российского рынка наблюдался рост котировок. Тем не менее за месяц два индекса Мосбиржи показали (Рис. 6) разнонаправленную динамику по итоговой оценке инвестирования и общий понижительный тренд с середины сентября: минус 0,93% по рублевому индексу MOEX Russia index (положительная среднедневная доходность в 0,6%) и 1,89% по валютному РТС (RTS Index). Локальные минимумы индексов МосБиржа и РТС достигались 30.09.2019 по МосБирже 2 747.18 б.п. и по РТС 3.09.2019 на отметке 1303.49 б.п. Локальные максимумы наблюдались 16.09.2019 на отметках 2 834.32 б.п. и 1 396.09 б.п., соответственно.



**Рисунок 6. Динамика основных индексов МосБиржи в сентябре 2019**

За сентябрь положительную доходность показали отраслевые рублевые индексы МосБиржи (Рис. 7) нефти и газа (0,57%), финансов (0,73%), электроэнергетики (0,86%). Отрицательную доходность показали отраслевые индексы МосБиржи металлов и добычи (-1,85%), телекоммуникаций (-1,06%), потребительского сектора (-3,93%), химии и нефтехимии (-0,72%), транспорта (-2,38%).

Динамику лучше рынка показали отраслевые индексы МосБиржи нефти и газа, финансов, электроэнергетики, химии и нефтехимии. Динамику хуже рынка показали индексы МосБиржи металлов и добычи, телекоммуникаций, потребительского сектора, транспорта.



**Рисунок 7. Динамика отраслевых индексов МосБиржи в сентябре 2019**



За сентябрь индексы МосБиржи голубых фишек (Blue Chip), средней и малой капитализации (SMID) и широкого рынка (Broad Market) упали (Рисунок 8): -1.21%, -0.4% и -0.89%, соответственно. Несмотря на это, среднедневной прирост оказался

положительным: 0,41%, 0,55% и 0,52%, соответственно.

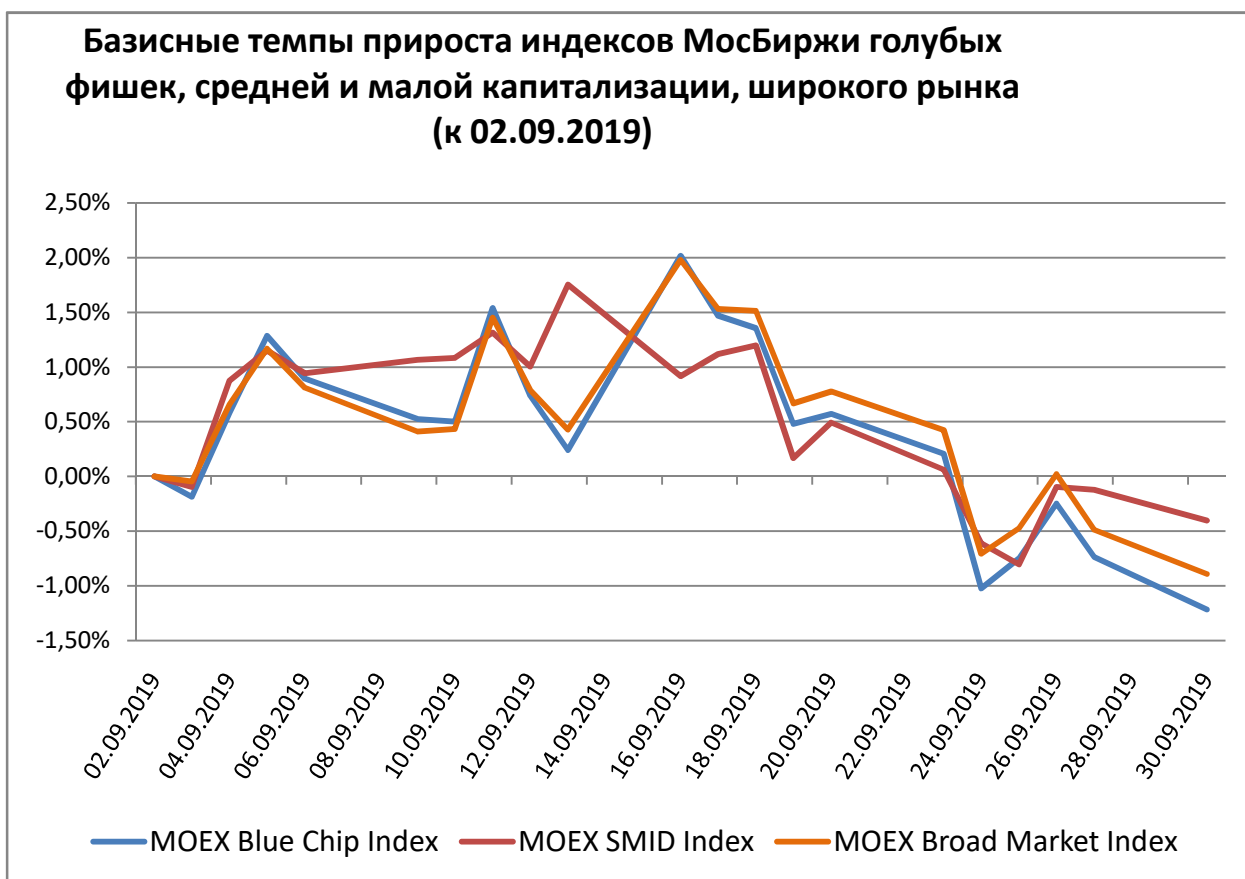


Рисунок 8. Динамика трех категорий индексов российского рынка в сентябре 2019



## Обзор долгового рынка

На глобальном рынке долга продолжилось падение доходности за счет роста цен из-за ухода инвесторов от риска. По большинству развитых стран доходности государственных облигаций оставались в отрицательной зоне. Доля нерезидентов на рынке ОФЗ в сентябре оставалась на уровне августа (29%), что ниже июльского уровня в 30% (в начале 2019 года доля нерезидентов в ОФЗ составляла 24,4%). По 10-ти летним облигациям США (UST10) на конец сентября ставка составила 1,58% годовых. По индексам корпоративных облигаций компаний США доходность к погашению для рейтинга AAA составила 2,43% (ICE BofA ML US Corp Bonds Index), по рейтингу BB 4,07%, B 5,93%. Самыми прибыльными в долларах с начала 2019г среди суверенных облигаций остаются еврооблигации Украины. Среди стран с инвестиционным рейтингом – суверенные облигации Мексики, Колумбии, России (положительные реальные ставки процента). Сохраняется позитивный рост в еврооблигациях Турции.

## Рынок федеральных облигаций РФ

На рынке государственных облигаций существенных изменений не произошло. Минфин России провел несколько аукционов с лимитом размещения и без него (всего 6 аукционов по размещению ценных бумаг общей номинальной стоимостью 90,5 млрд. руб.<sup>1</sup> (для сравнения, в августе 2019 г. было проведено 6 аукционов, объем размещения по номиналу составил 85,3 млрд. руб.)). Желание Минфина снизить стоимость заимствования привело к тому, что несмотря на высокий спрос на нескольких лимитированных аукционах, объем размещения оказался ниже предложенного. В сентябре было выручено 93,5 млрд. руб. В результате план заимствований на III квартал 2019г был выполнен только на 87%, а общий квартальный объем составил 261,4 млрд руб. по номиналу.

Средневзвешенная доходность составила 6,87%. Срок размещения в сентябре 2019 г. варьировался от 1036 до 7133 дней, средневзвешенный срок – 3796 дней.

Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, представлена в Табл. 5.

**Таблица 5. Структура федерального внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах, млрд. руб. по номиналу**

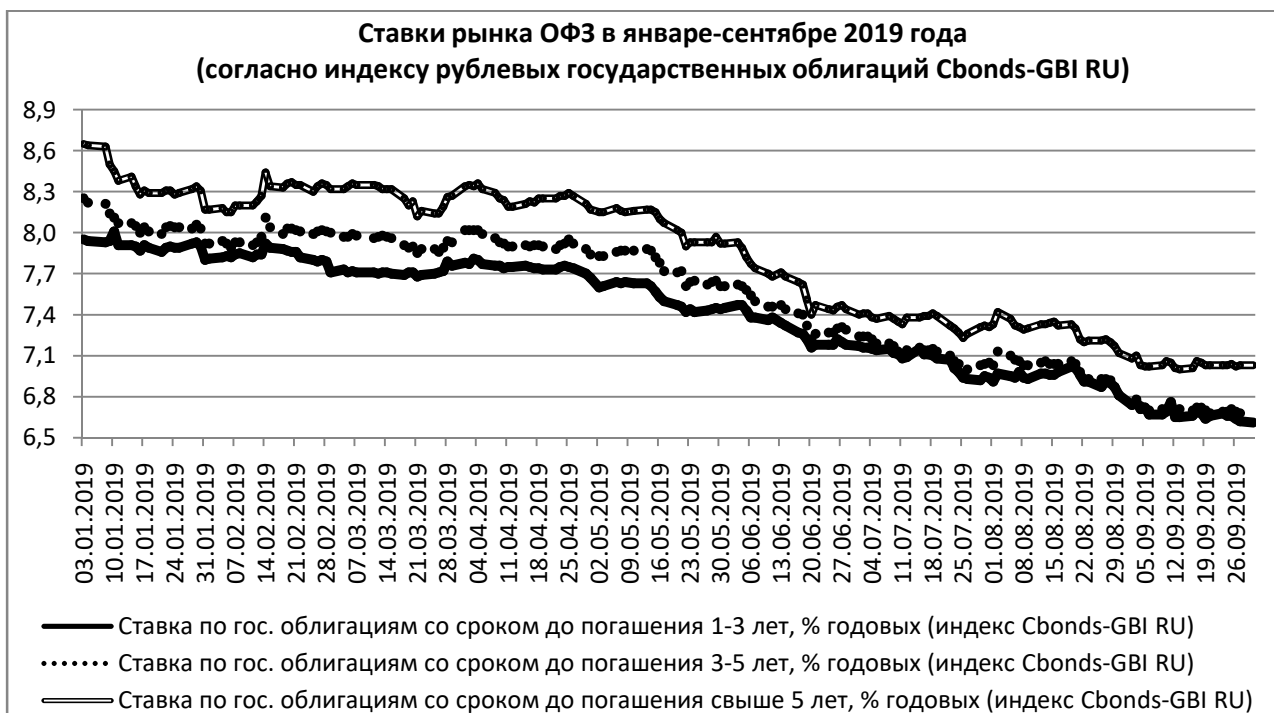
ГЦБ	По состоянию на 01.09.2019
ОФЗ-ПК	1 741,779
ОФЗ-ПД	6 284,134
ОФЗ-АД	377,937
ГСО-ППС	230,300
ГСО-ФПС	132,000
ОФЗ-ИН	290,919
ОФЗ-н	57,382
Итого	9 114,450

*Источник: Министерство финансов РФ*

Среднемесячные ставки по краткосрочным (срок до погашения – 1-3 года), среднесрочным (3-5 лет) и долгосрочным (свыше 5 лет) ОФЗ в сентябре 2019 г. были ниже уровней августа 2019 г. Так, ставка по краткосрочным ОФЗ в сентябре составила 6,68%, в августе - 7,07%, по среднесрочным ОФЗ в сентябре – 6,71%, в августе – 7,12%, по долгосрочным ОФЗ в сентябре – 7,04%, в августе – 7,35% (по данным Cbonds, индекс Cbonds-GBI RU, Рис. 9). Кривая доходности снизилась на 1 – 19 б.п. в зависимости от

<sup>1</sup> При этом аукцион по размещению выпуска 52002RMFS не состоялся.

срока. Наибольшее снижение доходности наблюдалось на коротком участке кривой и во многом было связано со смягчением денежно-кредитной политики Банком России.



**Рисунок 9. Доходность по ОФЗ (индекс Cbonds-GBI RU).** Источник: Cbonds



## Рынок корпоративных облигаций

### 1. Рублевые корпоративные облигации

По состоянию на 30 сентября 2019 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций составлял 12 844,1 млрд. руб. (1 613 выпусков в обращении), что на 10% выше объема вторичного рынка на 30 сентября 2018 г. (11 642,1 млрд. руб., 1 347 выпусков; по данным Cbonds).

В сентябре 2019 г. общий объем новых размещений рублевых корпоративных облигаций составил 1820,4 млрд. руб. (по номиналу), в т.ч. объем размещений на срок не менее 1 года (без учета краткосрочных облигационных выпусков) – 158,2 млрд. руб. Для сравнения, в сентябре 2018 г. общий объем новых размещений составил 1578,8 млрд. руб., в т.ч. на срок более 1 года – 18,8 млрд. руб. (Табл. 6).

В отраслевой структуре новых размещений на срок не менее 1 года в сентябре 2019 г. и сентябре 2018 г. лидировали облигационные выпуски банков и финансовых институтов (Табл. 5). В сентябре 2019 г. размещен 21 краткосрочный облигационный выпуск ВТБ со сроком размещения 1 день объемом 75 млрд руб. каждый, 3 выпуска



облигаций ВТБ со сроком размещения от 155 до 364 дней совокупным объемом 20 млрд. руб., 5 выпусков ВЭБ со сроком размещения от 25 до 27 дней объемом 20 млрд руб. каждый, 3 выпуска Сбербанка со сроком размещения от 31 до 188 дней совокупным объемом 1,6 млрд. руб., 2 выпуска Россельхозбанка со сроками размещения до 60 дней совокупным объемом 15 млрд. руб., 1 выпуск Газпромбанка со сроком размещения 182 дня объемом 0,5 млрд руб. Для сравнения, в сентябре 2018 г. было размещено 20 краткосрочных выпусков ВТБ объемом 75 млрд. руб. каждый (срок размещения – 1 день) и 3 краткосрочных выпуска ВЭБ (объемом 20 млрд. руб. каждый, срок размещения – 25 дней).

**Таблица 6. Новые размещения рублевых корпоративных облигаций в сентябре 2018 г. и 2019 г.**

Показатель	Сентябрь 2018	Сентябрь 2019
Общий объем эмиссии новых выпусков (по номиналу), млрд руб.	1578,8	1820,4
в т.ч. объем эмиссии со сроком до погашения не менее 1 года, млрд руб.	18,8	158,2
Общее количество новых выпусков	33	78
в т.ч. количество выпусков со сроком до погашения не менее 1 года	10	42
Средний размер выпусков, размещенных на срок не менее 1 года, млрд. руб.	1,9	3,8
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, %	99	96
Доля размещений банков и финансовых институтов в общем объеме новых размещений, без учета выпусков со сроком до погашения менее 1 года, %	89	58

Источник: CBONDS, расчеты авторов

На Рис. 10 представлена динамика значений индекса RUCBITR за январь-сентябрь 2019 г. За сентябрь 2019 г. доходность индекса составила +1,4%, тогда как в августе 2019 г. +0,8%. Среднедневной объем торгов в сентябре 2019 г. составил 3,5 млрд. руб. (в августе 2019 г. - 2,9 млрд. руб.).

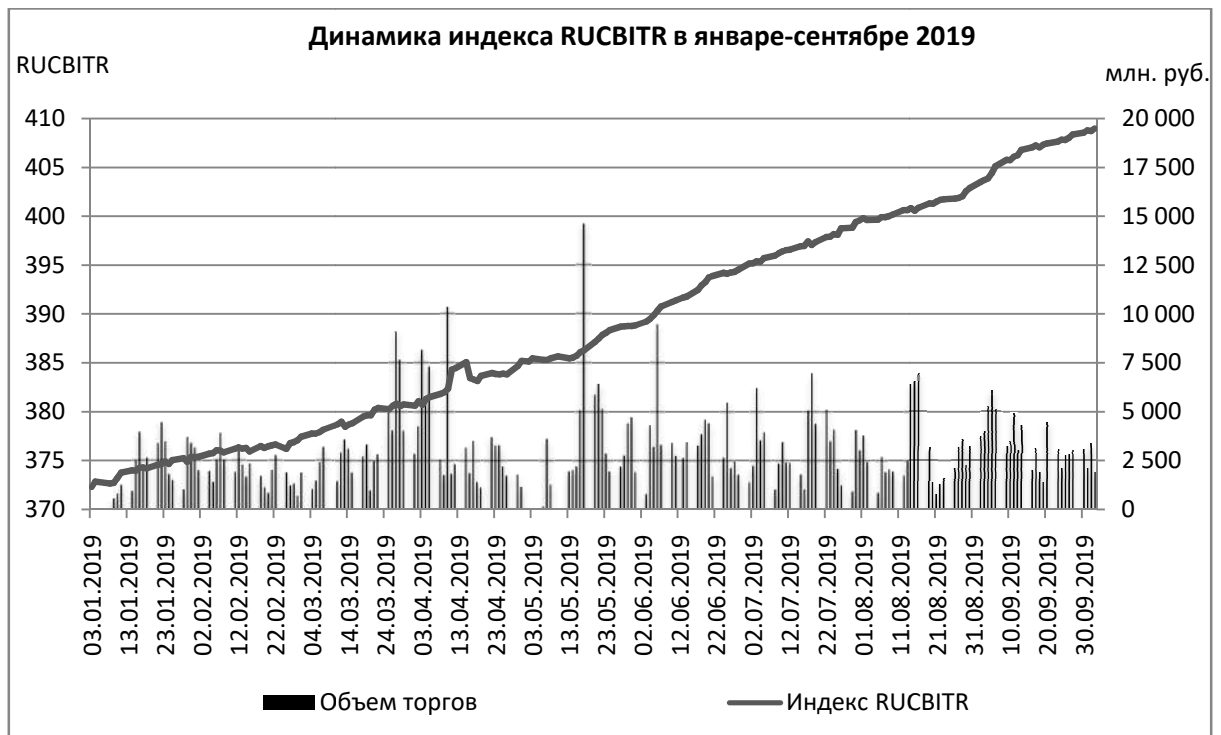


Рисунок 10. Индекс корпоративных облигаций МосБиржи (RUCBITR)

Источник: МосБиржа



Доходность к погашению облигаций, входящих в индекс RUCBITR, в сентябре 2019 г. изменялась в пределах от 7,49% до 7,77% (Рис. 11), тогда как в августе 2019 г. фиксировалась доходность от 7,77% до 7,90%. Дюрация облигаций в составе индекса снизилась за сентябрь 2019 г. с 961 до 940 дней.

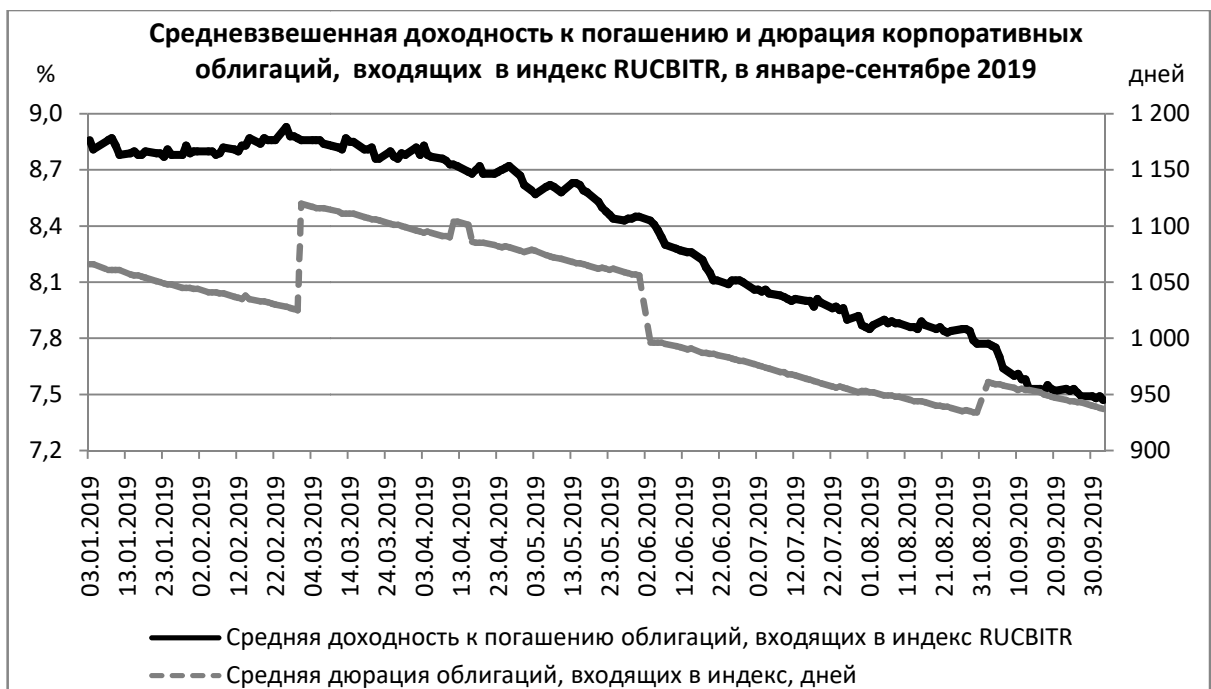


Рисунок 11. Средняя доходность к погашению и дюрация облигаций, входящих в индекс RUCBITR. Источник: МосБиржа

В сентябре 2019 г. крупнейшие по объему выпуски рублевых корпоративных облигаций на срок на 1 год и более разместили СУЭК-Финанс, Росбанк, РУСАЛ Братск, ВТБ, ИКС 5 ФИНАНС, Ритейл Бел Финанс, Тинькофф Банк (Табл. 7).

**Таблица 7. Выпуски рублевых корпоративных облигаций в сентябре 2019 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 первоначного размещения, %	Торговая площадка
СУЭК-Финанс, 001P-03R	21	26.09.2019	13.09.2029	1-7 купоны – 7.5%, 8-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	7,64	Московская Биржа
РОСБАНК, БО-002P-06	15	12.09.2019	16.03.2023	1-7 купоны – 7.55%	нет, 2 раза в год	7,69	Московская Биржа
РУСАЛ Братск, БО-001P-03	15	12.09.2019	30.08.2029	1-6 купоны – 8.25%, 7-20 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	8,42	Московская Биржа
ВТБ, Б-1-33	10	04.09.2019	03.08.2020	1-2 купоны - 7.05%	нет, 2 раза в год	7,17	Московская БиржаР
ИКС 5 ФИНАНС, 001P-06	10	26.09.2019	07.09.2034	1-5 купоны – 7.4%, 6-30 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	7,54	Московская БиржаV
Ритейл Бел Финанс, 01	10	30.09.2019	26.06.2029	1-20 купоны – 10.95%, 21-40 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	11,41	Московская Биржа
Тинькофф Банк, 001P-03R	10	25.09.2019	12.09.2029	1-6 купоны – 8.25%, 7-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	8,42	Московская Биржа
РН Банк, БО-001P-06	7	24.09.2019	26.09.2022	1-6 купоны – 7.65%	нет, 2 раза в год	7,8	Московская Биржа
АВТОБАН-Финанс, КО-	5	20.09.2019	16.09.2022	1-13 купоны – Ключевая ставка ЦБ,	да, 4 раза в год		

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
01				действующая на каждую дату купонного периода + 3.7%			
ВТБ, Б-1-26	5	17.09.2019	03.09.2020	1-2 купоны – 7%	нет, 2 раза в год	7,12	Московская Биржа
Газпромбанк, 001P-13P	5	30.09.2019	30.09.2023	1-8 купоны - 7.4%	нет, 2 раза в год	7,54	Московская Биржа
Почта России, БО-001P-06	5	05.09.2019	23.08.2029	1-6 купоны – 7.55%, 7-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	7,69	Московская Биржа
Почта России, БО-001P-08	5	24.09.2019	11.09.2029	1-7 купоны – 7.35%, 8-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	7,49	Московская Биржа
ТрансФин-М, 001P-06	5	23.09.2019	03.09.2029	1-2 купоны – 9.75%, 3-20 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 2 раза в год	9,99	Московская Биржа
ХКФ Банк, БО-06	5	20.09.2019	13.09.2024	1-12 купоны - 8.65%, 13-20 купоны - ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	8,94	Московская Биржа
Авангард АКБ, БО-001P-02	3	27.09.2019	28.02.2029	1-12 купоны – 8.75%, 13-119 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 12 раз в год	9,11	Московская Биржа
Автодор, 001P-12	2	09.09.2019	02.09.2046	1-27 купоны – тах (1%;(CPI <sub>n</sub> +1%) - 100 %)	да, 1 раз в год		
ТКК, класс А3	1,374	27.09.2019	31.12.2033	1 купон – 12%, 2-5 купоны - по формуле ИПЦ + 3.5%, 6-	нет, 1 раз в год		Московская Биржа

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
				15 купоны - ставку определяет эмитент.			
Ай-Теко, 001P-01	0,8	26.09.2019	22.09.2022	1-12 купоны – Ключевая ставка ЦБ + 5%	да, 4 раза в год		Московская Биржа
ЮниМетрикс, 01	0,4	12.09.2019	24.08.2022	1-36 купоны – 12.5%	нет, 12 раз в год	13,24	Московская Биржа
Московский кредитный банк, БСО-П04	0,35	03.09.2019	03.09.2022	1-3 купоны – 3.5%	нет, 1 раз в год	3,5	Московская Биржа
Пионер-Лизинг, БО-П02	0,3	13.09.2019	21.01.2029	1-120 купоны – Ключевая ставка ЦБ РФ + 6.25%	да, 12 раз в год		Московская Биржа
ЧЗПСН-Профнастил, БО-П01	0,3	13.09.2019	23.05.2022	1-12 купоны – 13.75%	нет, 4 раза в год	14,48	Московская Биржа
ПНППК, 001P-01	0,25	10.09.2019	28.08.2029	1-12 купоны – 11%, 13-40 купоны – ставку определяет эмитент	нет, 4 раза в год	11,46	Московская Биржа
ТЕХНО Лизинг, 001P-02	0,2	23.09.2019	24.08.2022	1-12 купоны – 13.25%	нет, 4 раза в год	13,92	Московская Биржа
Электроцит-Стройсистема, БО-П01	0,15	03.09.2019	16.08.2022	1-12 купоны – 13%	нет, 4 раза в год	13,65	Московская Биржа
Астон. Екатеринбург, КО-П05	0,06	13.09.2019	11.03.2022	1-4 купоны – 14%	нет, 2 раза в год	14,49	
Кузина, БО-П01	0,055	16.09.2019	26.08.2023	1-24 купоны – 15%	нет, 12 раз в год	16,08	Московская Биржа
ИТЦ-Трейд, БО-П01	0,05	23.09.2019	02.09.2023	1-48 купоны – 14.5%	нет, 12 раз в год	15,51	Московская Биржа
Моторные технологии, 001P-01	0,05	25.09.2019	21.09.2022	1-12 купоны – 15%	нет, 4 раза в год	15,87	Московская Биржа
Офир, КО-	0,05	25.09.2019	18.09.2020	1-4 купоны –	нет, 4 раза в	19,25	

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд. руб.	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, % годовых	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Доходность первичного размещения, %	Торговая площадка
П01				18%	год		
Глобал Факторинг Нетворк Рус, КО-П03	0,03	09.09.2019	19.08.2022	1 купон – перед размещением либо на конкурсе, остальные купоны – в соответствии с эмиссионными документами	нет, 2 раза в год		

Источник: Cbonds



## 2. Корпоративные еврооблигации российских эмитентов

По состоянию на 30 сентября 2019 г. суммарный объем обращающихся корпоративных еврооблигаций составил \$102,4 млрд. (260 выпусков в обращении<sup>2</sup>), что на 11% меньше объема вторичного рынка на 30 сентября 2018 г. (\$114,8 млрд., 239 выпусков; по данным Cbonds).

В сентябре 2019 г. было размещено 14 выпусков корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$3 млрд (по номиналу, табл. 8). Для сравнения, в сентябре 2018 г. было размещено 3 выпуска корпоративных еврооблигаций совокупным объемом \$0,023 млрд. (по данным Cbonds)<sup>3</sup>.

**Таблица 8. Размещения корпоративных еврооблигаций в сентябре 2019 г.**

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
Северсталь, 3.15% 16sep2024, USD	0,8	USD	09.09.2019	16.09.2024	3.15	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
ГТЛК, 4.949% 18feb2026, USD	0,55	USD	25.09.2019	18.02.2026	4.949	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
СИБУР Холдинг, 3.45% 23sep2024, USD	0,5	USD	16.09.2019	23.09.2024	3.45	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ

<sup>2</sup> Без учета евро-коммерческих бумаг (ЕСР).

<sup>3</sup> Без учета евро-коммерческих бумаг (ЕСР).

Выпуск	Объем эмиссии (по номиналу), млрд USD	Валюта	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона, %	Плавающая ставка, периодичность выплаты купона	Торговая площадка
РЖД, 0.898% 3oct2025, CHF	0,35	CHF	26.09.2019	03.10.2025	0.898	нет, 1 раз в год	Швейцарская ФБ
Совкомбанк, 8% 7apr2030, USD	0,3	USD	30.09.2019	07.04.2030	8% до 7 апреля 2025, потом 5Y CMT+ 6.427%	да, 2 раза в год	Ирландская ФБ
ЧТПЗ, 4.5% 19sep2024, USD	0,3	USD	12.09.2019	19.09.2024	4.5	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
РЖД, 1.195% 3apr2028, CHF	0,15	CHF	26.09.2019	03.04.2028	1.195	нет, 1 раз в год	Швейцарская ФБ
BCS Structured Products, 11% 30jun2024, RUB (51)	0,018	RUB	05.09.2019	30.06.2024	11	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
BCS Structured Products, 0% 28oct2024, USD (1866D)	0,01	USD	19.09.2019	28.10.2024	0	-	
BCS Structured Products, 0% 28oct2024, USD (1866D)	0,01	USD	19.09.2019	28.10.2024	0	-	
BCS Structured Products, 14% 17oct2024, USD (57)	0,01	USD	17.09.2019	17.10.2024	14	нет, 4 раза в год	Ирландская ФБ
BCS Structured Products, 7.5% 30jun2024, USD (56)	0,01	USD	13.09.2019	30.06.2024	7.5	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ
BCS Structured Products, 20% 17oct2022, RUB (55)	0,009	RUB	20.09.2019	17.10.2022	20	нет, 4 раза в год	Ирландская ФБ
BCS Structured Products, 5% 15nov2022, RUB (2019-12)	0,0015	RUB	10.09.2019	15.11.2022	5% в I период, потом 10%	нет, 2 раза в год	Ирландская ФБ

Источник: Cbonds



### **Рынок муниципальных облигаций**

По состоянию на 30 сентября 2019 г. суммарный объем вторичного рынка рублевых муниципальных облигаций составлял 698,5 млрд. руб. (124 выпуска), что на 4% ниже объема вторичного рынка на 30 сентября 2018 г. (730,9 млрд. руб., 126 выпусков; по данным Cbonds).

В сентябре 2019 г. был размещен единственный выпуск рублевых муниципальных облигаций – Московская область, 34011, объемом 25 млрд руб., дата погашения – 22.12.2022, ставка купона – 7,5%, выплаты купона 4 раза в год, доходность первичного размещения – 7,71%. Для сравнения, в сентябре 2018 г. был размещен единственный выпуск рублевых муниципальных облигаций объемом 12 млрд руб. (по данным Cbonds).