



ДВУЛИКИЕ ИТОГИ 2005 Г. БИРЖЕВОЕ И ВНЕБИРЖЕВОЕ ОБРАЩЕНИЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (КО И РО) С ОБЯЗАТЕЛЬНЫМ ЦЕНТРАЛИЗОВАННЫМ ХРАНЕНИЕМ В НДЦ

Владимир Лагунов

начальник управления корпоративных действий
и взаимодействия с эмитентами НДЦ,

канд. экон. наук

Александр Морозов

заместитель начальника отдела корпоративных действий и информации НДЦ

Сравнение данных за 2005 г. и за 2004 г. по динамике роста объемов рынка КО и РО, объемов их биржевого и внебиржевого оборота как по объему, так и по количеству сделок позволяет прошедший 2005 г. назвать годом «удвоения» этих параметров рынка КО и РО. Однако, если на основе этих абсолютных показателей в миллиардах рублей и тысячах сделок перейти к относительным показателям, характеризующим уровень оборачиваемости КО и РО на биржевом и внебиржевом рынках на единицу объема находящихся в обращении КО и РО, то темпы их изменения не такие существенные, а в ряде случаев они мало изменились или даже немного уменьшились по сравнению с 2004 г., т. е. 2005 г. можно назвать годом стагнации по динамике этих показателей.

Прошедший 2005 г. ознаменовал выход рынка корпоративных облигаций (далее – КО), субфедеральных и муниципальных облигаций (далее – региональные об-

лигации, РО) на новые количественные рубежи как по объему рынка КО и РО, так и по объемам сделок с КО и РО, в том числе как биржевых, так и внебиржевых.

Ежемесячно информация по объемам биржевого и внебиржевого оборота

КО и РО публикуется в бюллетене «Сделки на рынке негосударственных облигационных займов» (далее – Бюллетень), выпускаемом Некоммерческим партнерством «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) совместно с ЗАО «Москов-

Рисунок 1. ОБЪЕМ БИРЖЕВОГО ОБОРОТА (ДАННЫЕ ФБ ММВБ) КО И РО, А ТАКЖЕ ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО (ДАННЫЕ НДЦ) В 2005 Г.

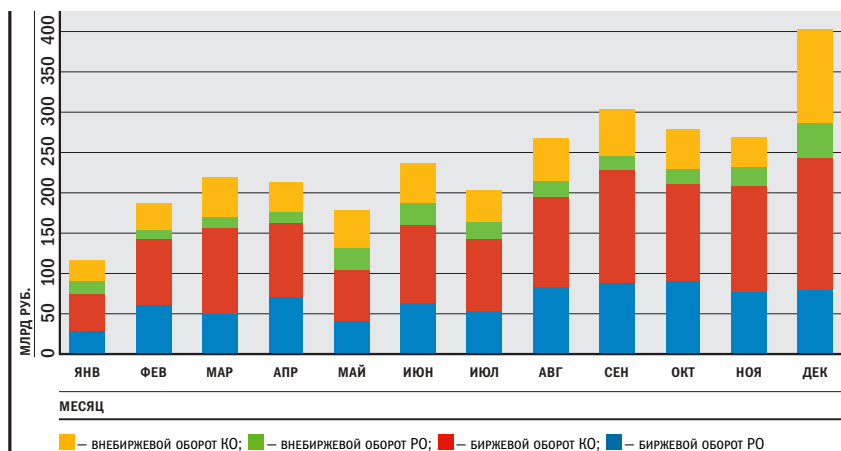


Таблица 1. ОБЪЕМ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2005 Г., МЛРД РУБ.

Сегмент	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
БР	26,9	60,0	49,3	69,5	40,7	62,9	52,0	81,1	88,2	90,1	75,3	77,1
БК	47,5	82,2	106,4	92,3	62,9	97,5	89,7	112,9	140,5	120,4	132,9	166,0
ВР	15,8	11,6	14,2	14,4	26,2	26,9	22,2	20,8	17,0	19,7	23,3	44,0
ВК	25,4	34,0	49,0	35,8	48,0	48,4	39,2	52,3	57,8	47,9	37,9	115,3

ская межбанковская валютная биржа» (ММВБ) при поддержке Инвестиционно-го департамента МДМ-Банка. Субфедеральные, муниципальные и корпоративные облигационные займы, информация по которым включена в Бюллетень, приняты на обслуживание в НДЦ, являющийся по ним уполномоченным депозитарием, осуществляющий их обязательное централизованное хранение, и торгуются на Фондовой бирже ММВБ (ФБ ММВБ). Сделки РЕПО включены как в биржевые, так и во внебиржевые операции. В Бюллетень информация по внебиржевым сделкам предоставлена НДЦ, при этом под внебиржевой сделкой понимается исполненный НДЦ внутридепо-

Рисунок 2. ОБЪЕМ БИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО, А ТАКЖЕ ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2004 Г.

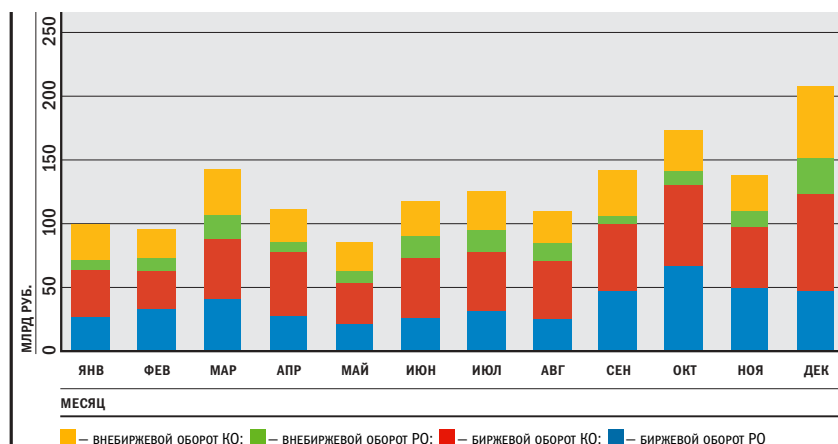


Таблица 2. ОБЪЕМ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2004 Г., МЛРД РУБ.

Сегмент	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
БР	26,5	32,4	41,0	27,5	20,7	26,6	30,9	24,8	47,5	66,9	49,0	47,5
БК	36,8	30,9	46,7	49,9	32,0	46,3	46,5	46,2	53,3	64,8	48,2	76,1
ВР	8,7	9,8	20,6	8,5	10,1	17,5	18,5	15,0	5,1	10,6	12,9	28,7
ВК	28,7	21,9	34,8	25,8	22,1	27,7	29,9	23,9	36,0	32,0	28,9	56,5

зитарный перевод между счетами депо депонентов НДЦ.

Публикуемые в Бюллетене показатели имеют следующие особенности расчета:

- биржевой и внебиржевой обороты рассчитываются по номиналу;
- биржевые и внебиржевые цены рассчитываются в процентах к номиналу;
- внебиржевые цены рассчитываются только по переводам с поставкой против платежа;
- внебиржевые цены рассчитываются без накопленного купонного дохода по облигациям (НКД). Для этого из величины платежа по сделке вычитается суммарная величина НКД по облигациям, участвующим в сделке.

В табл. 1 и на рис. 1 приведены сведения по месяцам 2005 г. по биржевому обороту (данные ФБ ММВБ) КО и РО (БК – биржевой оборот КО; БР – биржевой оборот РО), а также внебиржевому обороту КО и РО (данные НДЦ) (ВК – внебиржевой оборот КО, ВР – внебиржевой оборот РО).

Как видно из рис. 1 и 2, в 2005 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО с января по декабрь увеличился почти в 2 раза – с 209 млрд руб. в декабре 2004 г. до 402 млрд руб. в декабре 2005 г., в среднем колеблясь в диапазоне от 200 до 300 млрд руб. в месяц. По сравнению с 2004 г., ежемесячные суммарные биржевые и внебиржевые обороты КО и РО увеличились в среднем в 2 раза (см. табл. 2. и рис. 2 с данными по месяцам 2004 г., данные ММВБ, торги КО и РО в 2004 г. проходи-

Рисунок 3. СТРУКТУРА БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2005 Г.

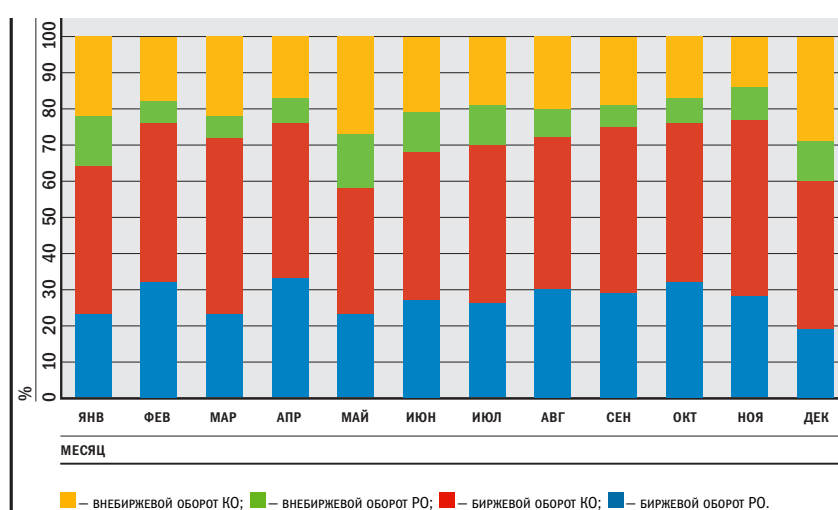
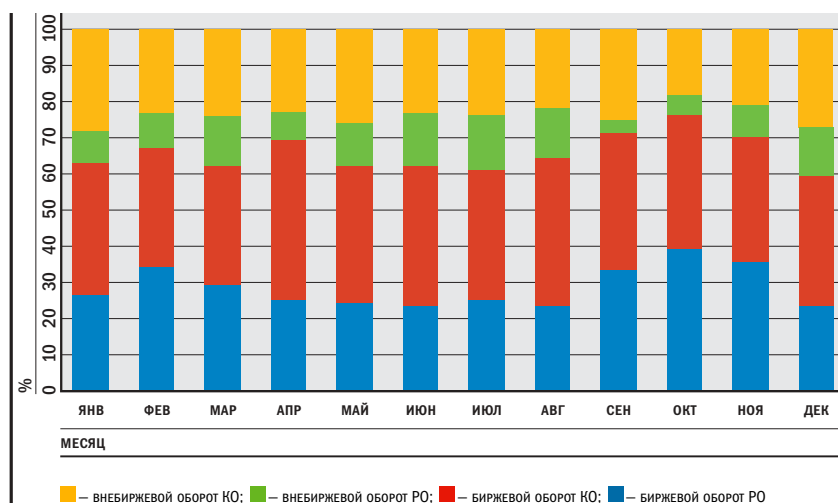


Рисунок 4. СТРУКТУРА БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2004 Г.





ли на ММВБ). В 2004 г. суммарный объем месячного биржевого и внебиржевого оборота КО и РО колебался в диапазоне от 100 до 150 млрд. руб., достигнув только в декабре 2004 г. уровня в 200 млрд. руб.

Если рассмотреть данные по месяцам 2005 г., представленные в табл. 1 и на рис. 1, не в абсолютном значении, а в процентах от суммарного биржевого и внебиржевого оборотов КО и РО за месяц, то получим, что по месяцам структура, т. е. соотношение по указанным четырем сегментам достаточно стабильна в 2005 г. (рис. 3):

ВК – в среднем 18–22%, в отдельные месяцы уменьшаясь до 14–17% или возрастая до 27–29%;

ВР – в среднем 6–9%, в отдельные месяцы увеличиваясь до 11–15%;

БК – в среднем 41–44%, в отдельные месяцы уменьшаясь до 35% или увеличиваясь до 46–49%;

БР – в среднем 23–30%; в отдельные месяцы уменьшаясь до 19% или увеличиваясь до 32–33%.

По сравнению с 2004 г. в 2005 г. немного увеличилась доля биржевого оборота КО (БК) со средних в месяц 33–38% до указанных выше 41–44%, что произошло за счет снижения в 2005 г. доли биржевого и внебиржевого оборота РО (БР и ВР), соответственно, по БР со средних в месяц 25–35% в 2004 г. до 23–30% в 2005 г., а по ВР со средних в месяц 9–14% в 2004 г. до 6–7% в 2005 г. (рис. 4). Причина такого снижения понятна: Москва – основной эмитент субфедеральных облигаций – в 2005 г. уменьшила свое присутствие на рынке.

В 2005 г. в среднем на биржевой оборот суммарно по КО и РО пришлось около 70%, а на внебиржевой – 30% (на рис. 5 представлено по месяцам 2005 г. соотношение биржевого и внебиржевого оборотов КО и РО). По структуре внебиржевого оборота суммарно по КО и РО в среднем за год около 85% приходилось на переводы со сводной поставкой, а на поставки против платежа – от 10 до 20% в отдельные месяцы 2005 г. (рис. 6).

Динамика значительного роста за 2003–2005 гг. биржевого оборота КО и РО, а также их внебиржевого оборота с выделением переводов с поставкой против платежа и переводов со свободной поставкой представлены на рис. 7.

Всего на 1 января 2006 г. в НДЦ как полномоченному депозитарию находилось на обслуживании 395 выпусков (с учетом траншей выпусков, обращение которых осуществляется траншами) КО и РО (со сроком погашения после 31 декабря 2005 г.) 274 эмитентов общей номинальной стоимостью 693,12 млрд руб. принятых на обязательное хранение глобальных сертификатов выпусков КО и РО (часть этого объема облигаций будет размещаться после 31 декабря 2005 г. и учитывается на эмиссионных счетах эмитентов):

- 89 выпусков субфедеральных и муниципальных облигаций 41 эмитента общей номинальной стоимостью 212,81 млрд руб.;

- 306 выпусков корпоративных облигаций 232 эмитентов общей номинальной стоимостью 480,31 млрд руб.

Анализ по срокам обращения 306 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 480,31 млрд руб. с датой погашения после 31 декабря 2005 г. показывает, что по состоянию на 1 января 2006 г. на рынке КО: средний объем выпуска равен 1,57 млрд руб., а средний срок обращения – 1268 дней (примерно 3,5 года).

Аналогичный анализ по срокам обращения 89 выпусков региональных облигаций общим объемом 212,81 млрд руб. с датой погашения после 31 декабря 2005 г. показывает, что по состоянию на 1 января 2006 г. среди обращающихся РО: средний объем выпуска со-

Рисунок 5. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТОВ КО И РО В 2005 Г.

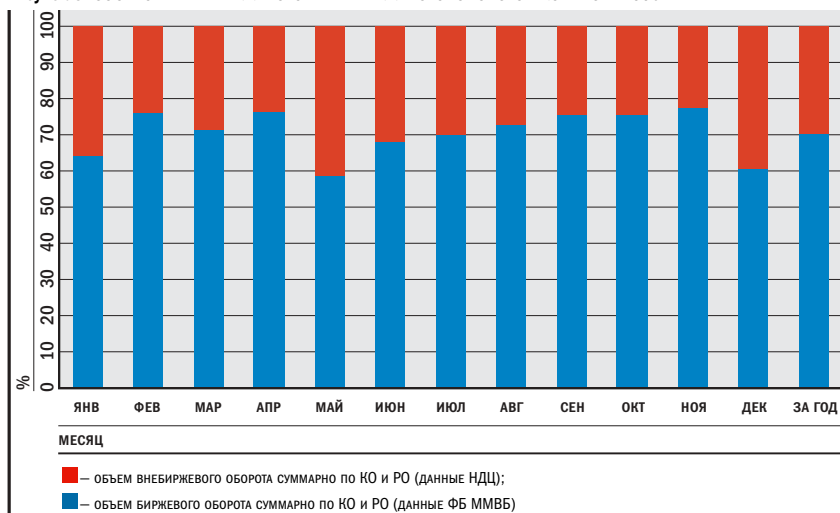


Рисунок 6. СООТНОШЕНИЕ ВО ВНЕБИРЖЕВОМ ОБОРОТЕ КО И РО ПЕРЕВОДОВ С ПП И СО СВОБОДНОЙ ПОСТАВКОЙ В 2005 Г.

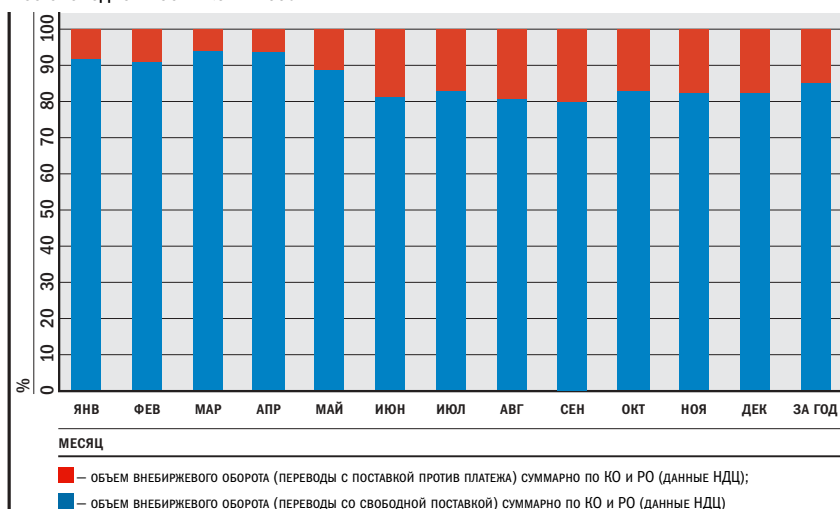


Рисунок 7. ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ БИРЖЕВОГО (ММВБ В 2003 И 2004 ГГ., ФБ ММВБ В 2005 Г.) И ВНЕБИРЖЕВОГО (НДЦ) ОБОРОТОВ СУММАРНО ПО КО И РО, ПО НОМИНАЛУ ОБЛИГАЦИЙ

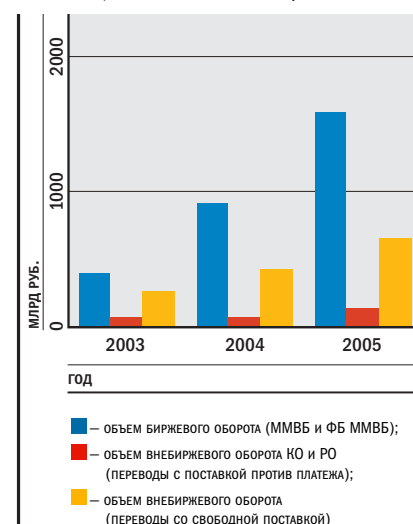
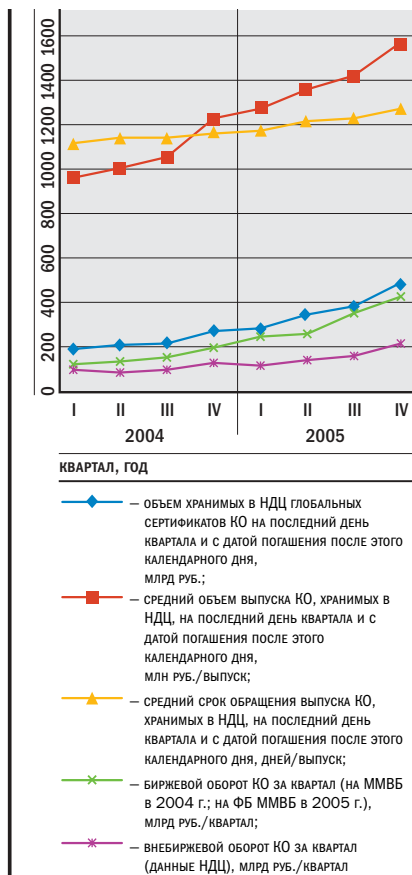


Рисунок 8. ДАННЫЕ ПО СРЕДНЕМУ ОБЪЕМУ ВЫПУСКА И СРОКУ ОБРАЩЕНИЯ КО, ОБЪЕМАМ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБРАЩЕНИЯ КО ПО КВАРТАЛАМ 2004–2005 ГГ.



ставляет 2,391 млрд руб., а средний срок обращения – 1390 дней (примерно 3,8 года).

Увеличение объемных показателей ежегодного размещения КО и РО определяет и динамику изменения за эти годы параметров их «среднего выпуска». Что представляет собой «средний выпуск» КО и РО, как изменились за 2004–2005 г. не только параметры «среднего выпуска», но и биржевой и внебиржевой обороты КО и РО? В табл. 3 представлены поквартальная динамика изменения объемов хранящихся в НДЦ глобальных сертификатов КО и РО (на последний день квартала и с датой погашения после этого дня) и динамика изменения объемов их биржевого (в 2004 г. – на ММВБ и в 2005 г. – на ФБ ММВБ) и внебиржевого обращения (НДЦ), как в рублях за квартал, так и по количеству сделок за квартал.

Графики, приведенные на рис. 8 и 9, наглядно характеризуют, что хотя динамика указанных показателей различна по КО и РО, но в то же время есть и общие тенденции:

- объем биржевого оборота КО и РО в рублях за квартал почти равен объему хранящихся в НДЦ глобальных сертификатов на конец рассматриваемого квартала, особенно это характерно для РО практически за все 8 рассматриваемых

кварталов, а по КО биржевой оборот поквартально составляет 80–90% от объема хранящихся в НДЦ глобальных сертификатов КО на конец квартала, но при этом темпы роста объемов биржевого оборота как по РО, так и по КО почти совпадают с темпами роста объемов хранящихся в НДЦ глобальных сертификатов РО и КО;

- объем внебиржевого оборота КО и РО составляет поквартально 40–60% от объема хранящихся на конец квартала глобальных сертификатов КО и РО, и темпы роста объемов внебиржевого оборота КО и РО сопоставимы с темпами роста объема хранящихся в НДЦ глобальных сертификатов КО и РО.

Вместе с тем в 2004 и 2005 гг. значительный рост среднего объема выпуска КО (с 0,9 млрд руб. увеличился почти до 1,6 млрд руб.) при умеренных темпах роста среднего срока обращения (с 1100 дней до почти 1300 дней) определялся общей динамикой изменения этих показателей облигационных займов по многим корпоративным эмитентам, а по РО динамику роста этих показателей определяли прежде всего выпуски облигаций одного эмитента – Правительства Москвы.

Приведенные данные за 2005 г. по сравнению с 2004 г. по динамике роста объемов рынка КО и РО, объемов их биржевого и внебиржевого оборота, как

Таблица 3. СВОДНЫЕ ДАННЫЕ ПО КВАРТАЛАМ 2004 И 2005 ГГ. ПО СРЕДНЕМУ ОБЪЕМУ И СРОКУ ОБРАЩЕНИЯ ВЫПУСКОВ, ОБЪЕМАМ БИРЖЕВОГО ОБОРОТА РО И КО (В 2004 Г. НА ММВБ, В 2005 Г. НА ФБ ММВБ) И ИХ ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА (НДЦ)

Показатель	Сегмент	I кв. 2004 г.	II кв. 2004 г.	III кв. 2004 г.	IV кв. 2004 г.	I кв. 2005 г.	II кв. 2005 г.	III кв. 2005 г.	IV кв. 2005 г.
Объем хранящихся в НДЦ выпусков (глобальных сертификатов, с учетом дополнительных выпусков) облигаций на последний день квартала и с датой погашения после этого календарного дня, млрд руб.	РО	90	101	138	146	143	184	177	213
	КО	181	201	208	264	276	340	377	480
Средний объем выпуска облигаций, хранящихся в НДЦ, на последний день квартала и с датой погашения после этого календарного дня, млн руб./выпуск	РО	1692	1845	2258	2057	2008	2427	2331	2391
	КО	957	997	1048	1228	1267	1359	1416	1570
Средний срок обращения выпуска облигаций, хранящихся в НДЦ, на последний день квартала и с датой погашения после этого календарного дня, дней/выпуск	РО	1026	1127	1208	1251	1269	1380	1399	1390
	КО	1111	1139	1139	1157	1168	1212	1226	1268
Биржевой оборот облигаций за квартал (на ММВБ в 2004 г.; на ФБ ММВБ в 2005 г.), млрд руб./квартал	РО	100	73	103	164	136	173	222	242
	КО	114	128	146	189	236	252	344	419
Внебиржевой оборот облигаций за квартал (данные НДЦ), млрд руб./квартал	РО	39	36	39	52	42	77	60	87
	КО	85	76	89	118	108	133	149	209
Биржевой оборот облигаций за квартал (на ММВБ в 2004 г.; на ФБ ММВБ в 2005 г.), сделок/квартал	РО	15034	11266	13204	22059	16683	17238	20238	18899
	КО	32618	28031	31426	39579	39566	42339	53292	57684
Внебиржевой оборот облигаций за квартал (данные НДЦ), сделок/квартал	РО	799	827	711	989	875	1016	1260	1954
	КО	2627	2443	2436	2759	2579	2867	4018	5254





в миллиардах рублей, так и по количеству сделок, позволяют прошедший 2005 год назвать годом «удвоения» объемных показателей рынка КО и РО. Однако если на основе этих показателей в млрд рублей и тысячах сделок перейти к относительным показателям, характеризующим уровень оборачиваемости КО и РО на биржевом и внебиржевом рынках на единицу объема находящихся в обращении КО и РО, то темпы их изменения не такие существенные, а в ряде случаев они мало изменились или даже немного уменьшились по сравнению с 2004 г. (см. рис. 10 и 11, табл. 4), т. е. 2005 г. можно назвать годом стагнации по динамике показателей оборачиваемости биржевого и внебиржевого рынка КО и РО.

В табл. 4 приведены показатели оборачиваемости КО и РО (на единицу объема находящихся в обращении КО и РО) по кварталам 2004–2005 гг., рассчитанные на основе показателей, приведенных в табл. 3:

- коэффициент оборачиваемости КО (или РО) на биржевом (или внебиржевом) рынке, рассчитываемый как отношение биржевого (или внебиржевого) оборота за квартал в миллиардах рублей к объему хранимых в НДЦ глобальных сертификатов обращающихся выпусков КО (или РО) в миллиардах рублей, ((млрд руб./квартал) / млрд. руб.);

- количество сделок с КО (или РО) при биржевом обороте за квартал, приходящихся на 10 млн руб. хранимых в НДЦ глобальных сертификатов обращающихся выпусков КО (или РО) в миллиардах рублей, ((сделка/квартал) / 10 млн руб.);

- количество сделок с КО (или РО) при внебиржевом обороте за квартал, приходящихся на 100 млн руб. хранимых в НДЦ глобальных сертификатов обращающихся выпусков КО (или РО) в миллиардах рублей ((сделка/квартал) / 10 млн руб.)

Если сравнивать значения коэффициента оборачиваемости по кварталам 2005 г. по сравнению с 2004 г., то по биржевому обороту КО он вырос с 0,6–0,7 в 2004 г. до примерно 0,9 в последние 2 квартала 2005 г., а по внебиржевому обороту КО он немного снизился – в 2004 г. он составлял 0,4–0,5, а в 2005 г. все 4 квартала он был почти неизменным и составлял 0,4. При этом если посмотреть (см. рис. 10) на количество биржевых сделок с КО за квартал, приходящихся на 10 млн руб. глобальных сертификатов КО, то с I кв. 2004 г. это значение уменьшилось с 1,8 до 1,2 в IV кв. 2005 г., по кварталам 2005 г. количество биржевых сделок с КО составляло 1,4–1,2 биржевые сделки за квартал на 10 млн руб. номинала глобальных сертификатов (в 2004 г. было 1,8–1,5 биржевые сдел-

Рисунок 9. ДАННЫЕ ПО СРЕДНЕМУ ОБЪЕМУ ВЫПУСКА И СРОКУ ОБРАЩЕНИЯ РО, ОБЪЕМАМ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБРАЩЕНИЯ КО ПО КВАРТАЛАМ 2004–2005 ГГ.



Таблица 4. ПОКАЗАТЕЛЬ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ КО И РО НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ ПО КВАРТАЛАМ 2004–2005 ГГ.

Показатель	I кв. 2004 г.	II кв. 2004 г.	III кв. 2004 г.	IV кв. 2004 г.	I кв. 2005 г.	II кв. 2005 г.	III кв. 2005 г.	IV кв. 2005 г.
Коэффициент оборачиваемости по биржевым сделкам РО за квартал, (млрд руб./квартал)/млрд руб.	1,1	0,7	0,8	1,1	1,0	0,9	1,3	1,1
Коэффициент оборачиваемости по внебиржевым сделкам РО за квартал, (млрд руб./квартал)/млрд руб.	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4
Количеству сделок биржевого оборота РО за квартал по отношению к 10 млн. руб. глобальных сертификатов РО на конец квартала, (сделка/10 млн руб.)	1,7	1,1	1,0	1,5	1,2	0,9	1,1	0,9
Количеству сделок внебиржевого оборота РО за квартал по отношению к 100 млн. руб. глобальных сертификатов РО на конец квартала, (сделка/100 млн руб.)	0,9	0,8	0,5	0,7	0,6	0,6	0,7	0,9
Коэффициент оборачиваемости по биржевым сделкам КО за квартал, (млрд руб./квартал)/млрд руб.	0,6	0,6	0,7	0,7	0,9	0,8	0,9	0,9
Коэффициент оборачиваемости по внебиржевым сделкам КО за квартал, (млрд руб./квартал)/млрд руб.	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Количеству сделок биржевого оборота КО за квартал по отношению к 10 млн. руб. глобальных сертификатов КО на конец квартала, (сделка/10 млн руб.)	1,8	1,4	1,5	1,5	1,4	1,3	1,4	1,2
Количеству сделок внебиржевого оборота КО за квартал по отношению к 100 млн. руб. глобальных сертификатов КО на конец квартала, (сделка/100 млн руб.)	1,5	1,2	1,2	1,1	0,9	0,8	1,1	1,1

Рисунок 10. ПОКАЗАТЕЛИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ КО ПО КВАРТАЛАМ 2004–2005 ГГ. НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ

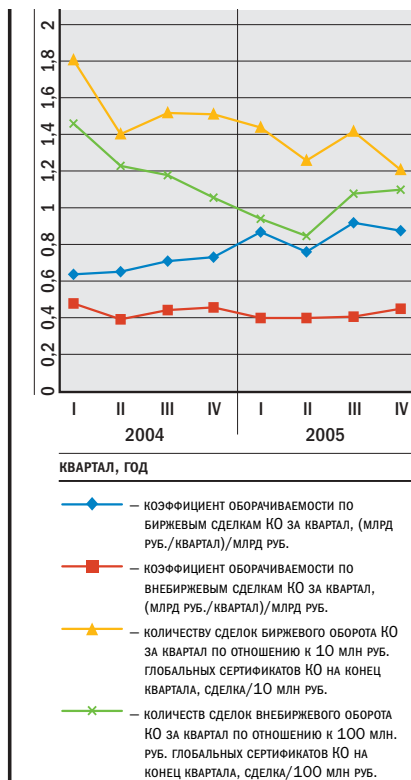
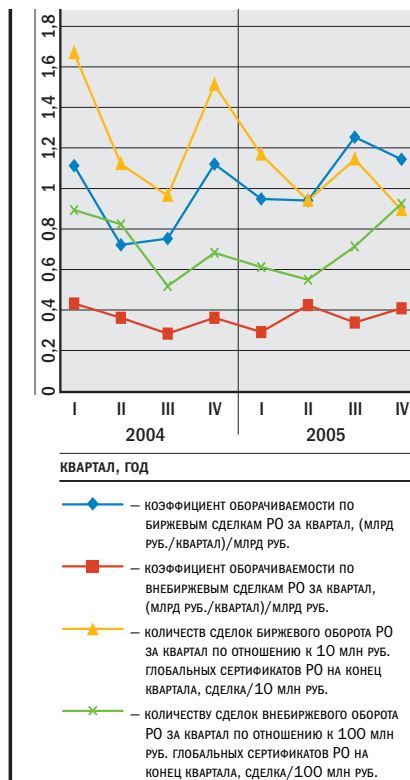


Рисунок 11. ПОКАЗАТЕЛИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ РО ПО КВАРТАЛАМ 2004–2005 ГГ. НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ



ки за квартал на 10 млн. руб.). На внебиржевом рынке КО количество сделок на порядок ниже, чем на биржевом рынке, но и на этом сегменте картина та же: в 2005 г. на 100 млн. руб. глобальных сертификатов КО приходилось за квартал 0,9–1,1 внебиржевых сделок, а в 2004 было 1,5–1,1 внебиржевых сделок в квартал на 100 млн руб. глобальных сертификатов КО.

На рынке РО (см. рис. 11) сравнение с 2004 г. более оптимистическое. Коэффициент оборачиваемости РО на биржевом рынке в 2005 г. преодолел уменьшение с уровня 1,1 в IV кв. 2004 г. до 1,0–0,9 в I и II кв. 2005 г. и достиг в III–IV кв. уровня 1,3–1,1 млрд руб. биржевого оборота за квартал (по номиналу облигаций) на 1 млрд руб. глобальных сертификатов РО. На внебиржевом рынке квартальный коэффициент оборачиваемости в 2005 г., как и в 2004 г., был почти неизменен и составлял 0,3–0,4 млрд руб. внебиржевого оборота за квартал (по номиналу облигаций) на 1 млрд руб. глобальных сертификатов РО. Но количество сделок, приходящихся за квартал на биржевом рынке РО на 10 млн руб. глобальных сертификатов и на внебиржевом рынке на 100 млн руб. сертификатов РО, в 2005 г. уменьшилось по сравнению с 2004 г.: на биржевом рынке РО с 1,7 до 0,9 сделки за квартал на 10 млн руб., а на внебиржевом рынке РО количество

сделок с I кв. 2004 г. уменьшилось к началу 2005 г. до 0,7, первые 2 квартала 2005 г. составляло 0,6 сделки в квартал, а в IV кв. 2005 г. увеличилось до 0,9 сделки за квартал на 100 млн руб. объема выпуска РО.

Улучшение за 2005 г. качественных показателей рынка КО и РО, в том числе за счет:

- выхода на рынок новых высококлассных эмитентов (например, Европейского Банка Реконструкции и Развития, разместившего в 2005 г. первый на российском рынке выпуск облигаций с плавающей ставкой, объем выпуска – 5 млрд руб. и срок обращения – 5 лет);
- увеличения объемов и сроков обращения выпусков облигаций не только эмитентами «первого эшелона», но и другими эмитентами;
- наличия отлаженной его инфраструктуры и стабильности рынка облигаций не привело пока к расширению круга инвесторов на рынке КО и РО и в какой-то мере в структуре инвесторов увеличило долю инвесторов, приобретающих КО и РО до их погашения. В определенной степени это и определило стагнацию в 2005 г. показателей оборачиваемости КО и РО на биржевом и внебиржевом рынке, рассчитываемых на единицу объема находящихся в обращении КО и РО.

Вместе с тем проведенная в 2005 г. работа структур холдинга ММВБ по стиму-

лированию развития рынка КО и РО путем:

- развития технологий биржевого РЕПО;
- введения института биржевых маркет-мейкеров;
- снижения затрат участников рынка облигаций, в том числе снижения затрат на депозитарное обслуживание (НДЦ в 2005 г. дважды, с 1 апреля и с 1 октября, снижал плату за хранение и учет государственных, муниципальных и корпоративных облигаций на 5%, а за хранение портфеля выше 50 млрд руб. – на 7%; с 1 января 2006 г. НДЦ провел снижение уже на 15% тарифа за хранение и учет государственных, муниципальных и корпоративных облигаций)

позволяет надеяться на продолжение в 2006 г. успешного развития рынка КО и РО не только по объемным показателям, но надеяться и на рост показателей оборачиваемости КО и РО на единицу объема находящихся в обращении КО и РО. ■

