

ИТОГИ 2006 Г.: БИРЖЕВОЕ И ВНЕБИРЖЕВОЕ ОБРАЩЕНИЕ КОРПОРАТИВНЫХ, СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



Владимир Лагунов

начальник управления корпоративных действий и взаимодействия с эмитентами НДЦ, канд. экон. наук

Александр Морозов

начальник отдела корпоративных действий и информации НДЦ

К концу 2006 г. суммарный объем корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций (корпоративных и региональных облигаций — КО и РО) с обязательным централизованным хранением в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (НДЦ), находящихся в обращении, достиг и превысил 1 трлн руб. Прошедший 2006 г. стал годом «удвоения», как и 2005 г., по объему размещения корпоративных облигаций: в 2006 г. было размещено КО по номиналу выпусков немногим меньше 490 млрд руб. против 275 млрд руб. в 2005 г. и 142 млрд руб. в 2004 г. На рынке региональных облигаций объем их выпусков с датой начала размещения в 2006 г. хоть и составил почти 119 млрд руб. против 80,6 млрд руб. в 2005 г., но фактически объем региональных облигаций, размещавшихся в 2006 г., составил 49 млрд руб., так как в 2006 г. Москва выпустила облигации на 70 млрд руб. с «плановой» датой начала размещения в декабре 2006 г., но эмитент не проводил в 2006 г. их размещение.

Для анализа темпов роста рынка корпоративных и региональных облигаций не только важно знать динамику

развития рынка в сумме объемов КО и РО, но и необходимо отдельно рассмотреть темпы развития в этот период биржевого и внебиржевого рынка корпоративных облигаций (КО) и аналогично по рынку региональных облигаций (РО). В табл. 1 представлены данные за 4 квартала 2006 г. и для сопоставления данные за IV кв. 2005 г., характеризующие поквартальную динамику изменения объемов хранящихся в НДЦ глобальных сертификатов КО и РО (на последний день квартала и с датой погашения после этого дня) и динамику изменения объемов их биржевого (на ФБ ММВБ) и внебиржевого обращения (НДЦ) в млрд руб. за квартал.

Приведенные в таблице 1 и на рис. 1–5 данные рассчитаны на основе информации по объемам биржевого и внебиржевого оборота корпоративных облигаций (КО), субфедеральных и муниципальных облигаций (РО), которая ежемесячно публикуется в Бюллетене «Сделки на рынке негосударственных облигационных займов» (далее — Бюллетень), выпускаемом НДЦ совместно с ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа» (ММВБ). Выпуски КО и РО, информация по которым включена в Бюллетень, при-

няты на обслуживание в НДЦ, 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 внутридепозитарный перевод между счетами депо депонентов НДЦ. Публикуемые в Бюллетене и использованные при написании этой статьи показатели биржевого и внебиржевого оборотов рассчитываются по номиналу облигаций.

Как видно из рис. 1, в каждом квартале в 2004–2005 г. объем выпусков корпоративных облигаций, находящихся в обращении на конец квартала, превышал объем их биржевого оборота за квартал, а внебиржевой оборот был по своим объемам вполне сопоставим с биржевым оборотом КО, составляя от 80 до 50% от биржевого оборота. В I кв. 2006 г. впервые биржевой оборот корпоративных облигаций за квартал (582 млрд руб.) сравнялся и даже немного превысил объем КО, находящихся в обращении на конец квартала (574 млрд руб.), а во II–III–IV кв.

Таблица 1. СВОДНЫЕ ДАННЫЕ ЗА IV КВ. 2005 Г. И I–IV КВ. 2006 Г. ПО СРЕДНЕМУ ОБЪЕМУ ВЫПУСКОВ, ОБЪЕМАМ БИРЖЕВОГО ОБОРОТА РО И КО (НА ФБ ММВБ) И ИХ ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА (НДЦ)

Показатель	Сегмент	IV кв. 2005 г.	I кв. 2006 г.	II кв. 2006 г.	III кв. 2006 г.	IV кв. 2006 г.
Объем хранимых 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	213	212	224	228	300
	КО	480	574	623	734	901
Биржевой оборот облигаций за квартал (на ФБ ММВБ в 2005–2006 гг.), млрд руб./квартал	РО	242	201	279	345	473
	КО	419	582	770	991	1413
Внебиржевой оборот облигаций за квартал (данные НДЦ), млрд руб./квартал	РО	87	29	43	37	26
	КО	209	159	169	160	187

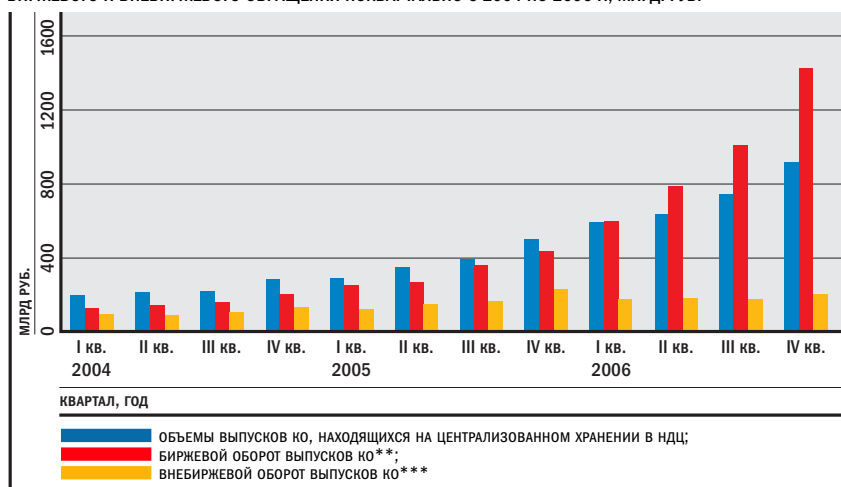


2006 г. объемы биржевого оборота за квартал превысили объем КО, находящихся в обращении на конец квартала, на 24, 35 и 57%, соответственно. Объем же внебиржевого оборота КО в первых 3 кварталах 2006 г. был почти неизменен и составлял 159 – 169 млрд. руб./квартал, лишь в IV кв. имел место рост до уровня 187 млрд руб./квартал. При этом все 4 квартала 2006 г. уменьшалась доля внебиржевого оборота КО в суммарном объеме биржевого и внебиржевого оборота КО в квартал. II–IV кв. 2006 г. и по количеству сделок биржевого оборота КО были кварталом «роста» (до рекордных 100 тыс. сделок в IV кв. 2006 г.), а на внебиржевом рынке КО I–III кв. были кварталами «стагнации» (на уровне 3,7 – 4,0 тыс. сделок в квартал), и только в IV кв. имел место рост – количество сделок выросло до 5133 сделок/квартал, но это ниже уровня IV кв. 2005 г. (5254 сделок/квартал).

Если за период с I кв. 2004 г. по IV кв. 2006 г. объем корпоративных облигаций, находящихся в обращении, увеличился в 5 раз – со 181 млрд до 901 млрд руб., а объем их биржевого оборота за квартал – в 16,6 раза – 85 млрд руб./квартал до 1413 млрд руб./квартал, то на рынке региональных облигаций (РО) темпы роста в этот период были ниже (см. рис. 2): объем РО, глобальные сертификаты которых находятся на хранении в НДЦ, увеличился в 3,3 раза – с 90 млрд руб. на конец I кв. 2004 г. до 301 млрд руб. на конец IV кв. 2006 г. (с учетом трех выпусков облигаций Москвы объемом 70 млрд руб., выпущенных в декабре 2006 г., но размещение которых не проводилось эмитентом в 2006 г.), а биржевой кварталный оборот РО за этот же период вырос в 4,7 раза (со 100 млрд руб./квартал до 473 млрд руб./квартал). На внебиржевом рынке РО в III кв. 2006 г. объем внебиржевого оборота РО (37 млрд руб./квартал) вернулся на уровень I кв. 2004 г. (39 млрд руб./квартал), хотя в IV кв. 2005 г. он достигал максимума в 87 млрд руб./квартал, а в в IV кв. 2006 г. имел минимальное значение (26 млрд руб./квартал) за рассматриваемый период в 12 кварталов 2004–2006 гг. По количеству сделок биржевого оборота РО в это период (12 кварталов) их количество колебалось в диапазоне от 11 до 22 тыс. сделок в квартал, в среднем около 15 тыс. сделок в квартал, а на внебиржевом рынке РО количество сделок в этот же период в основном составляло от 700 до 1200 в квартал.

Сравнивая динамику показателей соотношения биржевого и внебиржевого оборотов суммарно по КО и РО в 2006 г.

Рисунок 1. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОБЪЕМОВ ВЫПУСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ИХ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБРАЩЕНИЯ ПОКВАРТАЛЬНО С 2004 ПО 2006 Г., МЛРД. РУБ.*

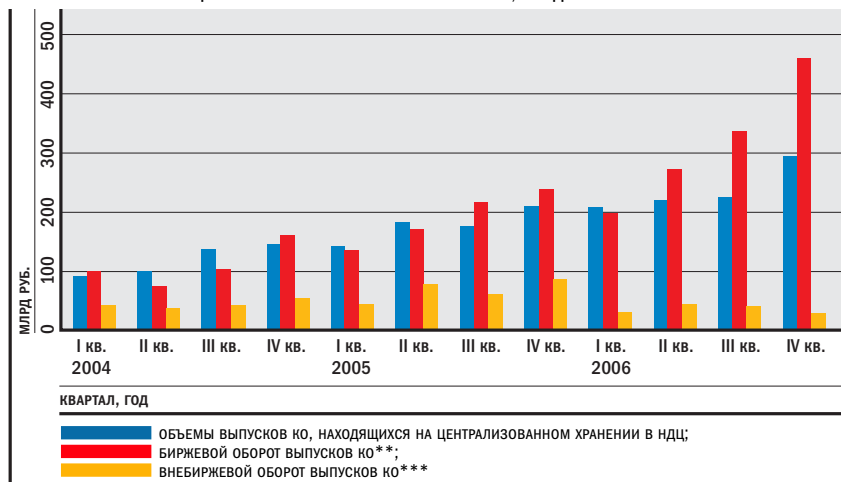


* Для составления графика использовались данные НДЦ по состоянию на последний день квартала и с датой погашения РО после этого календарного дня.

** По данным ММВБ (2004 г.) и ФБ ММВБ (2005 г. и 2006 г.).

*** По данным НДЦ.

Рисунок 2. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОБЪЕМОВ ВЫПУСКОВ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ИХ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБРАЩЕНИЯ ПОКВАРТАЛЬНО С 2004 ПО 2006 Г., МЛРД. РУБ.*

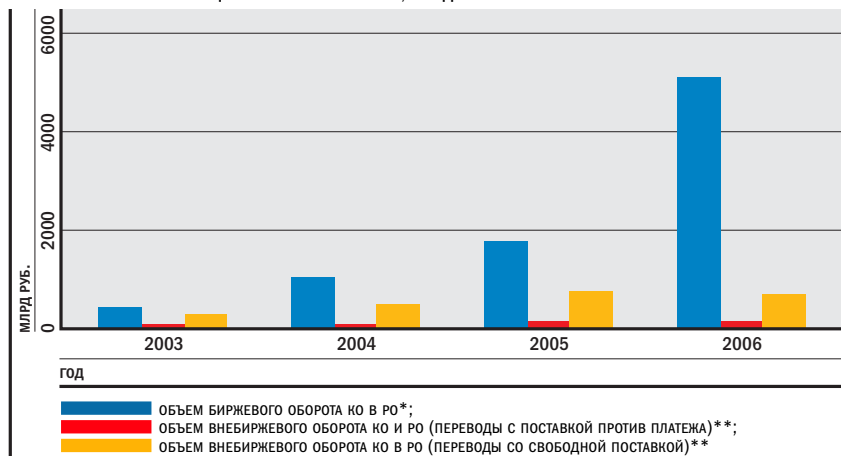


* Для составления графика использовались данные НДЦ по состоянию на последний день квартала и с датой погашения РО после этого календарного дня.

** По данным ММВБ (2004 г.) и ФБ ММВБ (2005 г. и 2006 г.).

*** По данным НДЦ.

Рисунок 3. ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТОВ СУММАРНО ПО КОРПОРАТИВНЫМ И РЕГИОНАЛЬНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ С 2003 ПО 2006 Г., МЛРД. РУБ.



* По данным ММВБ (2003 г. и 2004 г.) и ФБ ММВБ (2005 г. и 2006 г.).

** По данным НДЦ.



и 2005 г. (см. рис. 3), видим, что объем биржевого оборота суммарно по КО и РО в 2006 г. составил 5 054 млрд руб., т. е. вырос на 184% — с 1781 млрд руб. в 2005 г. По итогам 2006 г. (данные по кварталам 2006 г. см. в табл. 1) объем внебиржевого оборота суммарно по КО и РО уменьшился до 810 млрд руб. с 847 млрд руб. в 2005 г., при этом необходимо отметить, что снижение за 2006 г. объема внебиржевого оборота суммарно по КО и РО произошло за счет уменьшения в 2006 г. по сравнению с

поставкой, а на поставки против платежа — почти 17% (см. рис. 4).

Проявившиеся в 2006 г. тенденции изменения в соотношении биржевого и внебиржевого оборотов отдельно по корпоративным и региональным облигациям более четко видны при рассмотрении динамики изменения этих показателей по месяцам. На рис. 5 приведены данные за январь — декабрь 2006 г., по биржевому обороту (данные ФБ ММВБ) суммарно по КО и РО (далее в статье приняты следующие сокращения: БК — биржевой оборот

2006 г. среднемесячный суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО составлял уже около 450 млрд руб., а в августе—сентябре превышал уровень 500 млрд руб. В октябре—ноябре превышал уже 600 млрд руб., а в декабре достиг исторического максимума в 824 млрд руб. — прежде всего за счет более чем в 3 раза роста по сравнению с январем объемов биржевого оборота КО (со 150,5 до 553,3 млрд руб.) и РО (с 57,9 до 176,9 млрд руб.) при незначительном изменении в январе—декабре 2006 г. объемов внебиржевого оборота КО (в диапазоне 40–60 млрд руб. в январе—ноябре 2006 г. и 83,7 млрд руб. в декабре 2006 г.) и РО (11,1 млрд руб. в январе 2006 г. и 10,3 млрд руб. в декабре).

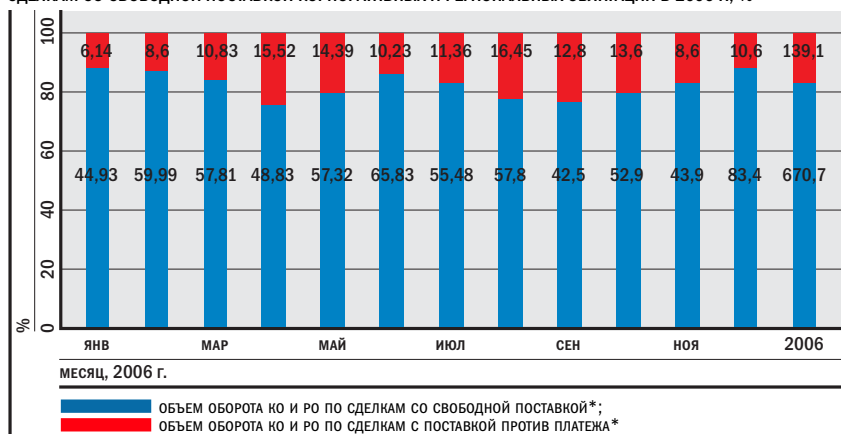
Если рассмотреть данные по месяцам 2006 г., представленные на рис. 5 в млрд руб./месяц, не в абсолютном значении, а в процентах от суммарного биржевого и внебиржевого оборотов КО и РО за месяц, то получим, что структура, т. е. соотношение по указанным четырем сегментам достаточно стабильна по месяцам в 2006 г.:

- ВК — в среднем 9–15% (среднее значение за 2006 г. — 11,5%);
- ВР — в среднем 2–3% (среднее значение за 2006 г. — 2,3%);
- БК — в среднем 61–68% (среднее значение за 2006 г. — 64,1%);
- БР — в среднем 19–24% (среднее значение за 2006 г. — 22,1%).

Проведенная в 2005–2006 гг. работа структур Холдинга ММВБ по стимулированию развития рынка корпоративных и региональных облигаций путем:

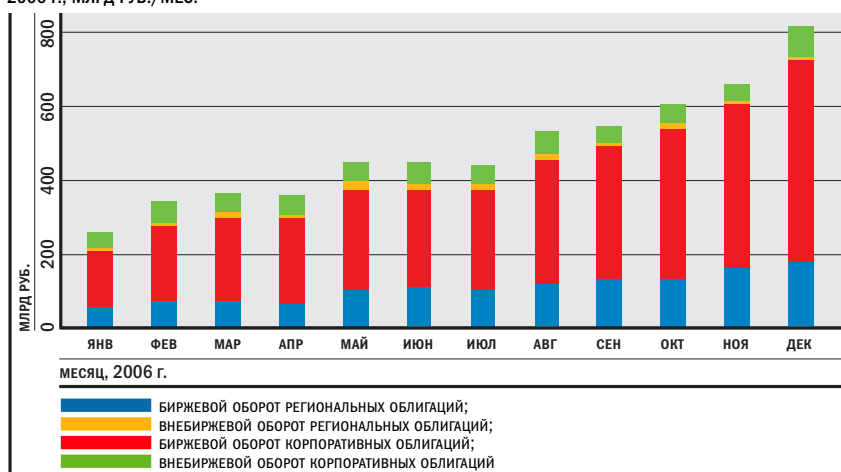
- развития технологий биржевого РЕПО;
- введения института биржевых маркетмейкеров;
- снижения затрат участников рынка облигаций (и на депозитарное обслуживание, и на проведение биржевых сделок), а также планируемые на ближайшую перспективу проекты:
 - запуск новых инструментов — ипотечные и биржевые коммерческие (краткосрочные) облигации;
 - рефинансирование эмитентов и участников при погашении и размещении выпусков облигаций («Операции по обмену»);
 - непрерывность биржевых торгов облигациями (с даты фиксации списка держателей облигаций до даты выплаты купонного дохода) — позволяют надеяться на продолжение в 2007 г. успешного развития рынка корпоративных и региональных облигаций. ■

Рисунок 4. СООТНОШЕНИЕ ВНЕБИРЖЕВЫХ ОБЪЕМОВ ОБОРОТОВ ПО СДЕЛКАМ С ПОСТАВКОЙ ПРОТИВ ПЛАТЕЖА И СДЕЛКАМ СО СВОБОДНОЙ ПОСТАВКОЙ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В 2006 Г., %



* По данным НДЦ.

Рисунок 5. ОБЪЕМЫ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ 2006 Г., МЛРД РУБ./МЕС.



2005 г. объемов переводов со свободной поставкой, а объемы переводов с ППП возросли в 2006 г. до 139 млрд руб. по сравнению со 127 млрд руб. в 2005 г.

По структуре внебиржевого оборота суммарно по корпоративным и региональным облигациям в среднем за 2005 г. около 85% приходилось на переводы со свободной поставкой, а на поставки против платежа (ППП) — 15%. По итогам 2006 г. это соотношение немного изменилось в пользу доли ППП: 83% в среднем пришлось на переводы со свободной

КО; БР — биржевой оборот РО), а также внебиржевому обороту КО и РО по данным НДЦ (ВК — внебиржевой оборот КО, ВР — внебиржевой оборот РО).

В 2006 г. суммарный биржевой и внебиржевой обороты КО и РО даже в самом коротком месяце года по количеству рабочих дней (январе 2006 г.) были на уровне среднего оборота августа — ноября 2005 г., т. е. около 260 млрд руб./месяц. В феврале—апреле 2006 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО составлял в среднем около 360 млрд руб./месяц. В мае—июле