



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



Александр Морозов
начальник отдела корпоративных действий и информации НДЦ

ИТОГИ ЯНВАРЯ – СЕНТЯБРЯ 2008 Г.: ЧЕГО ЖДАТЬ ОТ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ, СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Итоги января–сентября 2008 г. сохранили тенденции 2007 г.: увеличение объемов размещения выпусков корпоративных облигаций (далее – КО), субфедеральных и муниципальных облигаций (далее – региональные облигации, РО) и рост объемов их обращения, прежде всего биржевого, при сокращении доли внебиржевого оборота.

В январе–сентябре 2008 г. состоялось биржевое и внебиржевое размещение выпусков КО и РО суммарно на 608 млрд руб. И это без учета итогов прошедших в феврале–июле 2008 г. аукционов по размещению облигаций Москвы, а также выпусков облигаций Москвы 2008 г. с установленными эмитентом датами начала размещения в августе–сентябре 2008 г., по которым размещение фактически не начиналось. Необходимо отметить, что в

текущем году увеличились объемы внебиржевого размещения – более 180 из 608 млрд руб. за 9 мес. 2008 г. Ожидается, что объем внебиржевого размещения составит около 200 млрд руб.

Объем биржевого и внебиржевого оборотов КО и РО за январь–сентябрь 2008 г. в 1,52 раза превысил объем их оборотов за январь–сентябрь 2007 г. – 14,037 трлн и 9,477 трлн руб., соответственно. В структуре суммарного биржевого и внебиржевого оборота КО и РО за январь–сентябрь 2008 г. по сравнению с 2007 г. произошли изменения в сторону увеличения доли биржевого оборота КО (с 73,1% в 2007 г. до 77,0% в январе–сентябре 2008 г.) при сокращении долей биржевого оборота РО (с 19 до 17,5%) и внебиржевого оборота КО (7,1 и 5,2%, соответственно) и РО (0,8%

в 2007 г. и 0,3% в январе–сентябре 2008 г.) (рис. 1, 2). В напряженные для фондового рынка месяцы III кв. 2008 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО достиг рекордной величины 6232 млрд руб./квартал, а в самый драматический для рынка месяц – сентябрь – были достигнуты наибольшие абсолютные значения внебиржевого оборота КО (138 млрд руб./месяц) и РО (11,6 млрд руб./месяц) (рис. 3), что привело к увеличению долей внебиржевого оборота КО и РО (7,2 и 0,6%), а доли биржевого оборота КО и РО составили соответственно 74,4 и 17,8%.

По состоянию на 1 октября 2008 г. в НДЦ – уполномоченном депозитарии эмитентов КО и РО, осуществляющем их обязательное централизованное хранение, находятся глобальные сертификаты

806 выпусков корпоративных и региональных облигаций (со сроком погашения после 30 сентября 2008 г.) 536 эмитентов общей номинальной стоимостью 2197,73 млрд руб. (часть этого объема выпусков облигаций находится на эмиссионных счетах эмитентов и будет размещена после 1 октября 2008 г. на первичном рынке, также в этот объем входят облигации, выкупленные эмитентами по офортам; возможно их размещение на вторичном рынке):

- 123 выпуска субфедеральных и муниципальных облигаций 50 эмитентов общей номинальной стоимостью 458,73 млрд руб.;

- 683 выпуска корпоративных облигаций 486 эмитентов общей номинальной стоимостью 1739 млрд руб.

РАЗМЕЩЕНИЕ, ПОГАШЕНИЕ

Суммарный объем погашений, амортизаций и купонных выплат по корпоративным и региональным облигациям в 2008 г. составит почти 310 млрд руб. (рис. 4), а в 2009 г. – почти 590 млрд руб. (рис. 5). Расчеты проведены с учетом условия обращения всего объема выпуска с погашением в 2009 г., т. е. если выкупленные облигации были размещены на вторичном рынке после исполнения эмитентом оферты по выпуску. Если допустить, что выкупленные эмитентами облигации не будут размещены на вторичном рынке до даты погашения их в 2009 г. и с учетом еще предстоящего исполнения до даты погашения эмитентами оферт по выпускам облигаций с плановыми датами погашения в 2009 г., можно ожидать объема погашения КО и РО на уровне 250–270 млрд руб. Также возможно, что в следующем году объем исполненных оферт сохранится на уровне 2008 г., т. е. примерно 180–230 млрд руб. Таким образом, эмитентам облигаций для проведения погашения облигаций, амортизации, выплаты купонов и исполнения оферт потребуются в 2009 г. около 600–650 млрд руб.

Из данных, приведенных на рис. 4, видно, что в октябре–ноябре 2008 г. эмитентам КО и РО для целей рефинансирования потребуется ежемесячно около 20 млрд руб., а в декабре 2008 г. – до 60 млрд руб.

С учетом платежей по внешним обязательствам и возможного продолжения «нервного» состояния на рынке заимствований можно допустить, что в октябре – ноябре 2008 г. эмитентам для исполнения оферт потребуется ежемесячно до 10–15 млрд руб., в декабре – до 30–40 млрд руб. В январе–сентябре 2008 г. эмитентами были исполнены оферты уже бо-

Рисунок 1. ОБЪЕМЫ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТОВ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В 2004–2008 ГГ.

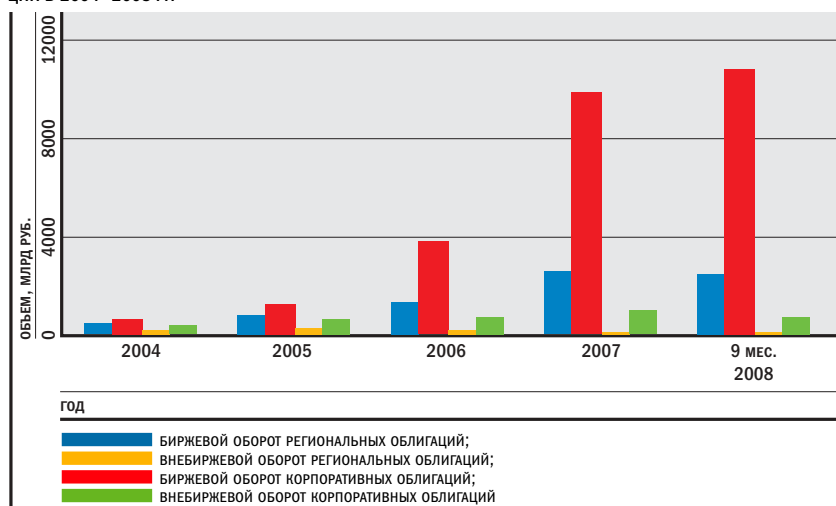


Рисунок 2. СТРУКТУРА БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТОВ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В 2004–2008 ГГ.

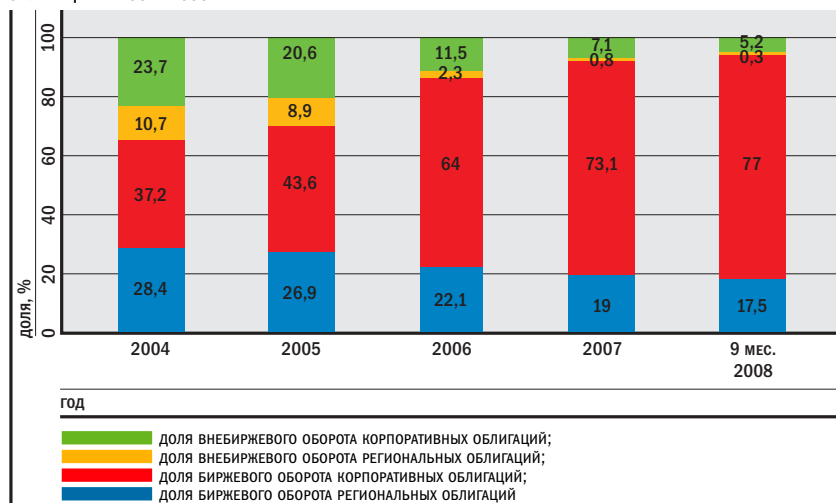
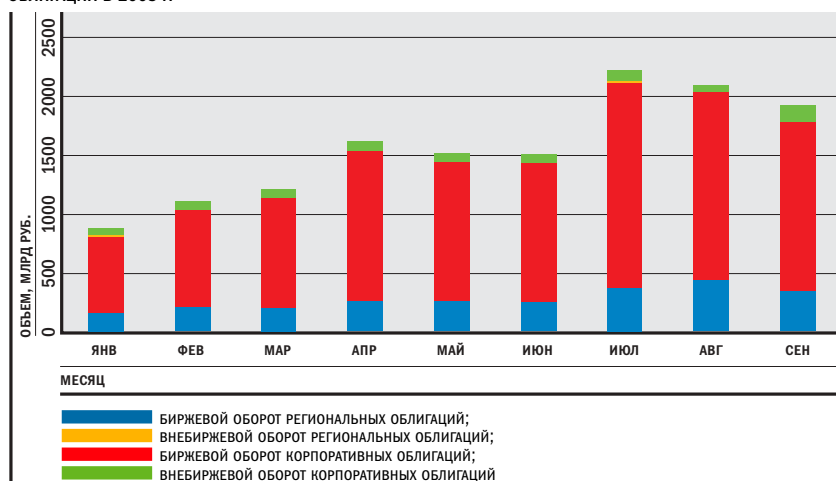


Рисунок 3. ОБЪЕМЫ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТОВ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В 2008 Г.



лее чем на 150 млрд руб., т. е. за весь 2008 г. можно ожидать исполнения оферт эмитентами на 200–230 млрд руб. Таким образом, помимо «плановых» в октябре–декабре объемов (почти 100 млрд руб.) КО и РО, погашаемых в 2008 г., эмитентам КО и РО с более поздними сроками

погашения может потребоваться для исполнения оферт 50–70 млрд руб.

В то же время эмитенты КО и РО в «ожидании» размещения в 2008–2009 гг. зарегистрировали выпуски облигаций почти на 600 млрд руб. и планируют (по данным НДЦ на сентябрь 2008 г.) провести ре-

Рисунок 4. СУММАРНЫЙ ОБЪЕМ ПОГАШЕНИЙ, АМОРТИЗАЦИЙ И КУПОННЫХ ВЫПЛАТ ПО КОРПОРАТИВНЫМ И РЕГИОНАЛЬНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ В 2008 Г.

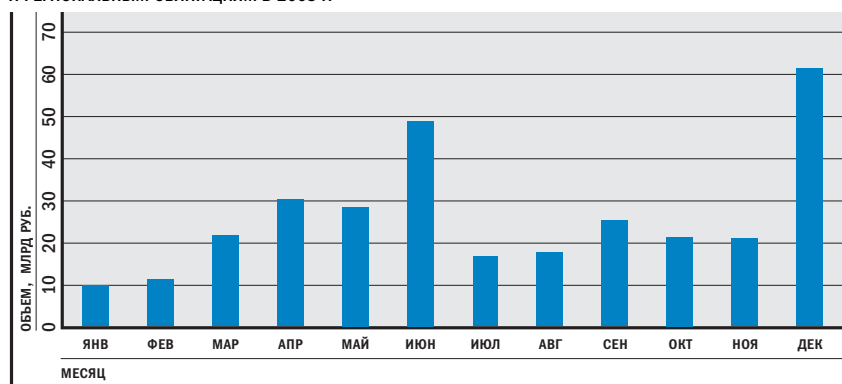


Рисунок 5. СУММАРНЫЙ ОБЪЕМ ПОГАШЕНИЙ, АМОРТИЗАЦИЙ И КУПОННЫХ ВЫПЛАТ ПО КОРПОРАТИВНЫМ И РЕГИОНАЛЬНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ В 2009 Г.

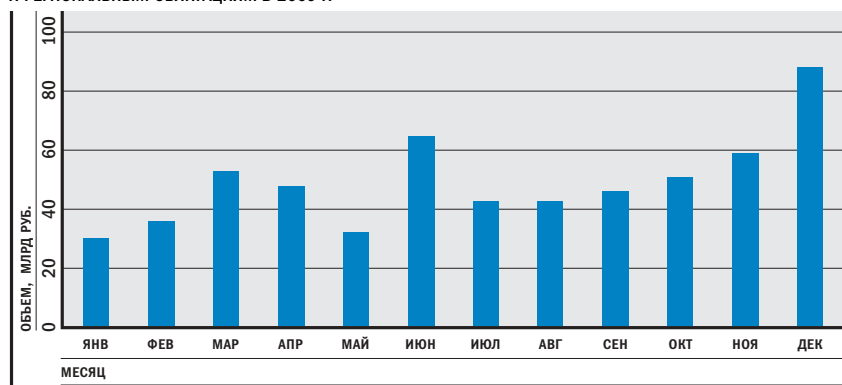
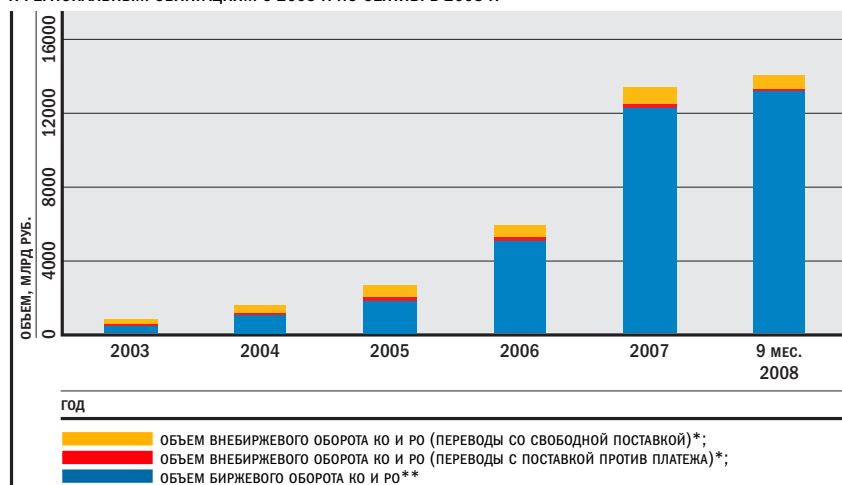


Рисунок 6. ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТОВ СУММАРНО ПО КОРПОРАТИВНЫМ И РЕГИОНАЛЬНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ С 2003 Г. ПО СЕНТЯБРЬ 2008 Г.



* Данные НДЦ.

** Данные ММВБ (2003–2004 гг.) и ФБ ММВБ (2005–2008 гг.).

гистрацию выпусков еще примерно на 400 млрд руб., т. е. в «ожидании» размещения находятся выпуски КО и РО общим объемом более чем на 1 трлн руб. Каждый месяц эмитенты КО и РО увеличивали объем выпусков «в ожидании» на 20–50 млрд руб., а размещали выпуски, как правило, с меньшим темпом, например, в сентябре объем размещений не достиг и 10 млрд руб. При этом объем выпусков облигаций, проекты решения о выпуске которых согласовывались эмитентами с НДЦ и которые

были зарегистрированы в октябре–декабре 2007 г., составляет почти 190 млрд руб. Таким образом, в IV кв. 2008 г. истекает год с даты регистрации этих выпусков. Если по ним не пройдет размещение, отчеты по его итогам не будут зарегистрированы и выпуски будут признаны несостоявшимися. Хочется верить, что половина более чем 40 выпусков почти 40 эмитентов будет размещена в октябре–декабре 2008 г.

Как отмечалось выше, в январе–сентябре 2008 г. было осуществлено бирже-

вое и внебиржевое размещение выпусков КО суммарно на 608 млрд руб. При благополучном разрешении возникших в III кв. текущего года проблем с ликвидностью можно ожидать, что в октябре–декабре 2008 г. состоится размещение КО и РО еще на 100–160 млрд руб., т. е. всего за 2008 г. примерно на 710–770 млрд руб. Из них около 200 млрд руб. составит внебиржевое размещение. Можно предположить, что итоги 2009 г. по объемам размещения КО и РО будут все же ниже, чем результаты 2008 г.: конкуренция между эмитентами за инвесторов в 2009 г. еще больше возрастет, из-за определенных сложностей с ликвидностью на рынке не все эмитенты смогут разместить запланированные выпуски при складывающейся ценовой ситуации на рынке заимствований и возрастающей требовательности инвесторов к информационной открытости и финансовой устойчивости эмитентов. С учетом объемов рефинансирования эмитентов КО и РО, в целях выполнения планового погашения КО и РО и объявленных офферт, а также размещения готовящихся выпусков облигаций эмитентами (сверх объемов для целей рефинансирования) можно ожидать, что объем биржевого и внебиржевого размещения КО и РО в 2009 г. составит 620–680 млрд руб.

БИРЖЕВОЙ И ВНЕБИРЖЕВОЙ ОБОРОТЫ КО И РО

В январе–сентябре 2008 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО составил 14,037 трлн. руб.

За этот период объем биржевого оборота КО и РО превысил уровень, достигнутый за весь 2007 г. (12,297 трлн руб.), и составил 13,261 трлн. руб., т. е. по итогам 2008 г. можно ожидать достижения уровня в 19–21 трлн руб. Объем внебиржевого оборота КО и РО за 2008 г., скорее всего, не превысит 1 трлн руб., т. е. будет немного ниже уровня 2007 г. (1073 млрд руб.). Также по сравнению с прошлым годом, скорее всего, сократится доля сделок на условиях поставки против платежа — за январь–сентябрь 2008 г. объем внебиржевого оборота КО и РО составил почти 777 млрд руб., в том числе почти 50 млрд руб. — объем поставки против платежа (6,4% внебиржевого суммарного оборота КО и РО) и 727 млрд руб. — объем переводов со свободной поставкой (рис. 6).

В апреле 2008 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО (см. рис. 3) преодолел уровень в 1,5 трлн руб./месяц, а в июле 2008 г. — в 2 трлн руб. (2,22 трлн руб./месяц). Как отмечалось выше, в напряженные для фондового рынка месяцы III кв. 2008 г. суммар-

ный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО составил рекордные 6232 млрд руб./квартал.

Если сравнить показатели рис. 1 и рис. 6 не в абсолютном значении, а в процентах от суммарного биржевого и внебиржевого оборота КО и РО за месяц, то получим, что структура, т. е. соотношение по указанным четырем сегментам, по итогам января–сентября 2008 г. сохранила тенденции, сложившиеся в 2004–2007 гг.: увеличение доли биржевого оборота КО (с 73,1% в 2007 г. до 77% за 9 мес. 2008 г.) при сокращении долей биржевого оборота РО (с 19 до 17,5%) и внебиржевого оборота КО (с 7,1 до 5,2%) и РО (с 0,8 до 0,3%).

Структуры внебиржевого оборота (в млрд руб./месяц) КО и РО имеют почти одинаковые значения по долям, приходящимся на переводы со свободной поставкой и на поставки против платежа. По итогам января–сентября 2008 г. соотношение по сделкам с КО и РО составило: 93,6% (свободная поставка) и 6,4% (ППП) (рис. 7–8); по итогам 2007 г. – 87,7% (свободная поставка) и 12,3% (ППП). Близкие значения отмечаются и в структуре внебиржевого оборота по количеству сделок (сделка/месяц): суммарно по сделкам с КО и РО за январь–сентябрь 2008 г. доля сделок на условиях ППП составила 8,4% и доля сделок со свободной поставкой – 91,6% (за 2007 г. доля сделок на условиях ППП составила 12,6% и доля сделок со свободной поставкой – 87,4%). Доля внебиржевых сделок (сделка/месяц) с КО на условиях ППП за январь–сентябрь 2008 г. была равна 8,8%, а доля внебиржевых сделок с РО на условиях ППП за этот период была ниже – 2,8% (по КО доля сделок на условиях ППП за 2007 г. была равна 13,3%, а по РО доля сделок на условиях ППП за 2007 г. была ниже – 7,6%).

Приведенные в данной статье данные рассчитаны на основе информации по объемам биржевого и внебиржевого оборотов корпоративных облигаций (КО), субфедеральных и муниципальных облигаций

Рисунок 7. ОБЪЕМ ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В 2006–2008 ГГ.

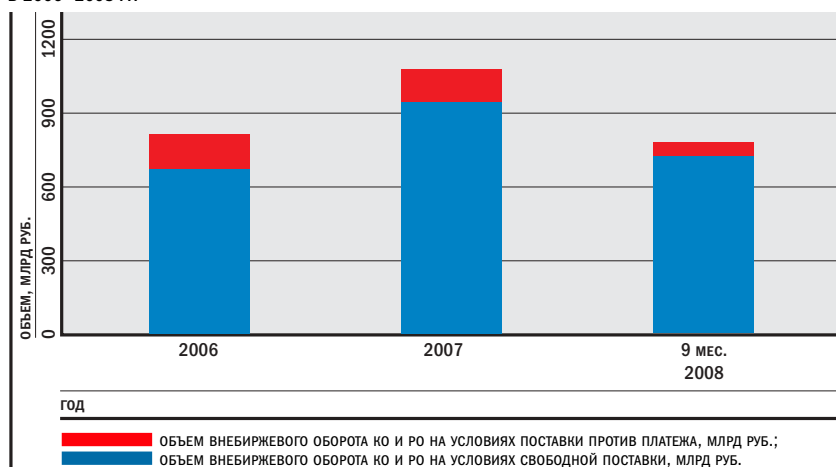
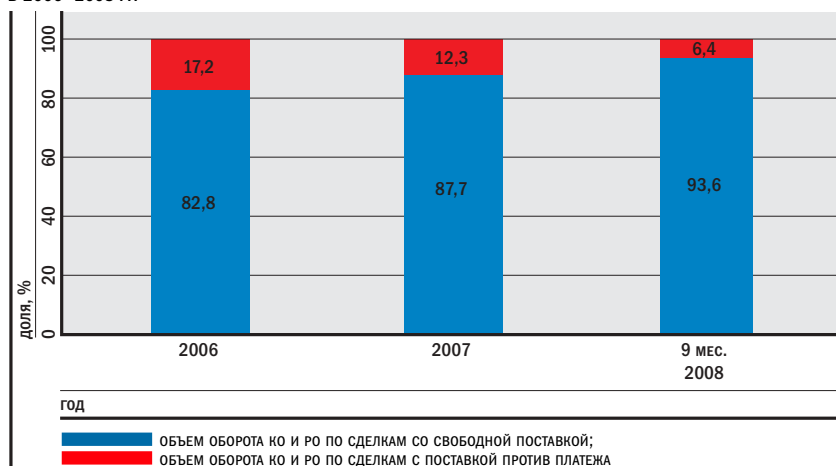


Рисунок 8. СТРУКТУРА ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В 2006–2008 ГГ.



(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, приняты 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 его депонентов. Публикуемые в Бюллетене и использованные при написании этой статьи показатели биржевого и внебиржевого оборотов рассчитываются по номиналу облигаций.

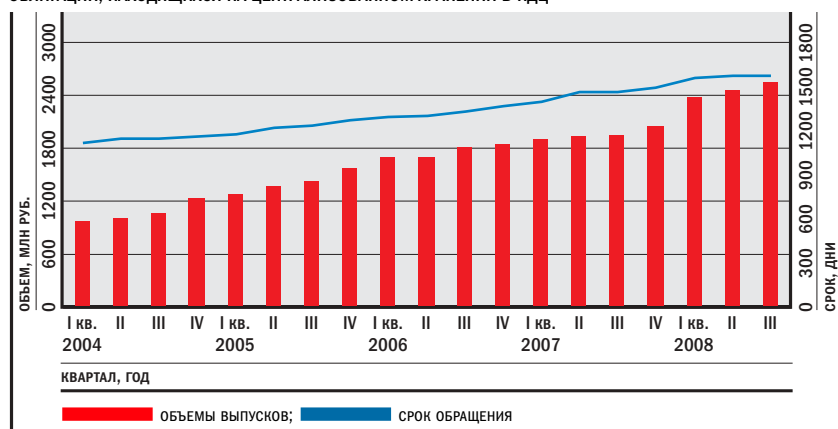
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ 683 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 1739 млрд

Таблица 1. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 СЕНТЯБРЯ 2008 Г.

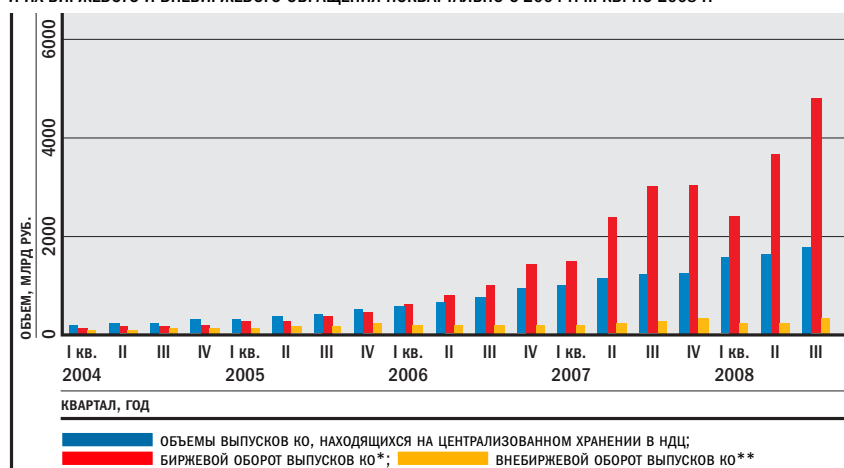
Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков корпоративных облигаций		Средние значения на один выпуск корпоративных облигаций	
	количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	объем выпуска, млн руб.	срок обращения, дней
До 1 года	10 (1)	10 000 (1)	1 000	364
От 1 до 2 лет	13 (2)	12 725 (1)	979	699
От 2 до 3 лет	267 (39)	422 320 (24)	1 582	1 088
От 3 до 5 лет	314 (46)	868 986 (50)	2 767	1 589
Более 5 лет	79 (12)	424 973 (24)	5 379	3 441
Итого	683 (100)	1 739 004 (100)	2 546	1 572

Рисунок 9. УСРЕДНЕННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СРОКОВ ОБРАЩЕНИЯ И ОБЪЕМОВ ВЫПУСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, НАХОДЯЩИХСЯ НА ЦЕНТРАЛИЗОВАННОМ ХРАНЕНИИ В НДЦ



Источник: Данные по выпускам корпоративных облигаций по состоянию на последний день квартала и с датой погашения после этого календарного дня.

Рисунок 10. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОБЪЕМОВ ВЫПУСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ИХ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБРАЩЕНИЯ ПОКВАРТАЛЬНО С 2004 Г. III КВ. ПО 2008 Г.

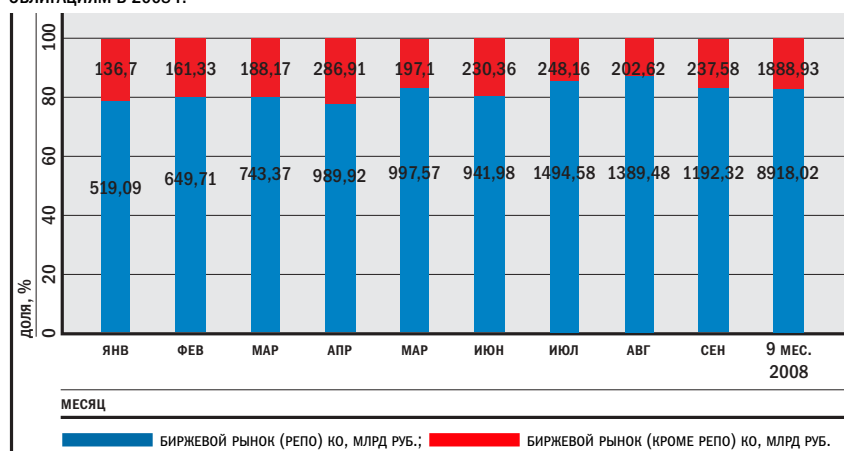


* По данным ММВБ (2004 г.) и ФБ ММВБ (2005 г. и 2008 г.).

** По данным НДЦ.

Источник: Данные НДЦ по состоянию на последний день квартала и с датой погашения выпусков КО после этого календарного дня.

Рисунок 11. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБЪЕМОВ ОБОРОТОВ РЕПО И КРОМЕ РЕПО ПО КОРПОРАТИВНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ В 2008 Г.



руб. с датой погашения после 30 сентября 2008 г. по срокам обращения (табл. 1) показывает, что по состоянию на 1 октября 2008 г. на рынке корпоративных облигаций преобладают выпуски облигаций со сроком обращения от 3 до 5 лет — на них приходится 46% по количеству выпусков

и 50% по объему выпусков по их текущему номиналу, т. е. с учетом прошедших амортизаций по амортизационным выпускам облигаций. В этой группе облигаций средний объем выпуска равен 2,77 млрд руб., а средний срок обращения составляет 1 589 дней (примерно 4,3 года).

На рис. 9 представлено изменение средних сроков обращения и объемов выпуска корпоративных облигаций с I кв. 2004 г. по III кв. 2008 г. За этот период средний объем выпуска корпоративных облигаций увеличился на 266% — с 957 млн до 2546 млн руб., средний срок обращения выпуска корпоративных облигаций вырос почти на 34% — с 1111 до 1572 дней. При этом почти каждый квартал в рассматриваемом периоде отмечался его рост (рис. 2, табл. 1 и 2), за исключением III кв. 2007 г. — за квартал средний срок обращения уменьшился с 1461 до 1458 дней.

Как видно из рис. 10, в 2004–2005 гг. ежеквартально объем выпусков корпоративных облигаций, находящихся в обращении на конец квартала, превышал объем их биржевого оборота за квартал, а внебиржевой оборот КО был по своим объемам вполне сопоставим с их биржевым оборотом, составляя от 50 до 80% от его оборота. Можно сказать, что коэффициент оборачиваемости КО по биржевым сделкам с I кв. 2006 г. превысил значение 1,0 (млрд руб./квартал биржевого оборота КО)/(млрд руб. КО, находящихся в обращении на конец квартала). В 2007 г. ежеквартально его значение увеличивалось, достигнув по итогам IV кв. уровня в 2,4, т. е. объем биржевого оборота КО почти в 2,5 раза превысил за квартал объем КО, находящихся в обращении на конец квартала, и достиг исторического максимума — 3026 млрд руб./квартал.

В I кв. 2008 г. объем биржевого оборота КО снизился до 2398 млрд руб./квартал и коэффициент оборачиваемости КО по биржевым сделкам также уменьшился до 1,6. Хотя во II кв. 2008 г. биржевой оборот КО вырос до 3643 млрд руб./квартал, значение коэффициента оборачиваемости КО по биржевым сделкам увеличилось только до 2,2. В III кв. 2008 г. биржевой оборот КО достиг нового исторического максимума в 4675 млрд руб./квартал, значение коэффициента оборачиваемости КО по биржевым сделкам снизилось до 2,1.

За 2007 г. объем биржевого оборота КО составил рекордные 9831 млрд руб. против 3756 млрд руб. за 2006 г., т. е. за год увеличился почти на 162%. В январе–сентябре 2008 г. биржевой оборот КО составил 10806 млрд руб. В целом в 2008 г. по сравнению с 2007 г. темп прироста биржевого оборота КО сократится и, возможно, составит 50–70%.

За январь–сентябрь текущего года доля биржевого РЕПО с КО увеличилась до 82,5% всего их биржевого оборота в стоимостном выражении (73% в 2007 г.) и составила 42,6% по количеству сделок

биржевого оборота РО против 32,6% в 2007 г. (рис. 11–12).

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Аналогичный анализ по срокам обращения 123 выпусков региональных облигаций общим объемом 458,74 млрд руб. с датой погашения после 30 сентября 2008 г. показывает, что по состоянию на 1 октября 2008 г. среди обращающихся региональных облигаций преобладают выпуски со сроком обращения облигаций от 3 до 5 лет — на них приходится 51% по количеству выпусков и 34% по объему выпусков по номиналу (табл. 2). По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 2,44 млрд руб., а средний срок обращения — 1496 дней (примерно 4,1 года).

По объему выпуска преобладают региональные облигации со сроком обращения более 5 лет: на эту группу региональных облигаций приходится 55% по данному показателю (средний объем выпуска — 8,29 млрд руб. по номиналу) и 25% по количеству выпусков, а средний срок обращения составляет 2598 дней (примерно 7,1 года).

Данные в табл. 2 приведены с учетом выпусков облигаций Москвы с датами начала размещения в августе–сентябре 2008 г., но по которым в указанный период эмитент размещения еще не начал. Объем РО в обращении, учитываемый на счетах депо депонентов НДЦ, т. е. без учета остатков РО, учитываемых на эмиссионных счетах их эмитентов НДЦ, на 1 октября 2008 г. составил около 244 млрд руб. (из 458,74 млрд руб. объема выпусков РО по их объемам, указанным в глобальных сертификатах).

Изменение средних сроков обращения и объемов выпуска РО в I кв. 2004 г. — III кв. 2008 г. представлено на рис. 13. За этот период средний объем выпуска облигаций увеличился на 120% — с 1692 млн до 3730 млн руб., а средний срок обращения выпуска облигаций вырос почти на 60% — с 1026 до 1643 дней.

Рисунок 12. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБОРОТОВ РЕПО И КРОМЕ РЕПО (СДЕЛОК) ПО КОРПОРАТИВНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ В 2008 Г.

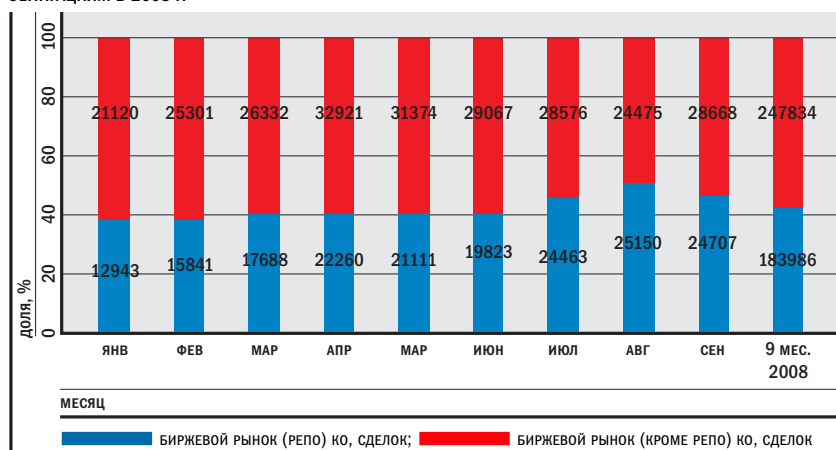
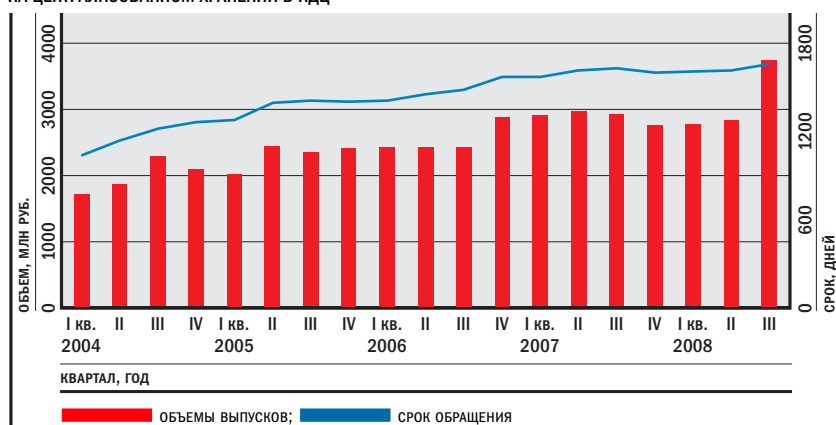


Рисунок 13. УСРЕДНЕННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СРОКОВ ОБРАЩЕНИЯ И ОБЪЕМОВ ВЫПУСКОВ РО, НАХОДЯЩИХСЯ НА ЦЕНТРАЛИЗОВАННОМ ХРАНЕНИИ В НДЦ



Источник: Данные по выпускам региональных облигаций по состоянию на последний день квартала и с датой погашения после этого календарного дня.

Если с I кв. 2004 г. по III кв. 2008 г. объем корпоративных облигаций, находящихся в обращении, увеличился почти в 9,6 раза — со 181 млрд до 1739 млрд руб., а объем их биржевого оборота за квартал вырос в 56 раз — с 85 млрд до 4765 млрд руб./квартал, то на рынке региональных облигаций (РО) темпы роста в этот период были ниже (см. рис. 14): объем РО, глобальные сертификаты которых находятся на хранении в НДЦ, увеличился в 5,1 раза — с 90 млрд руб. на конец I кв. 2004 г. до почти 459 млрд руб. на конец III кв. 2008 г. Как уже говорилось выше,

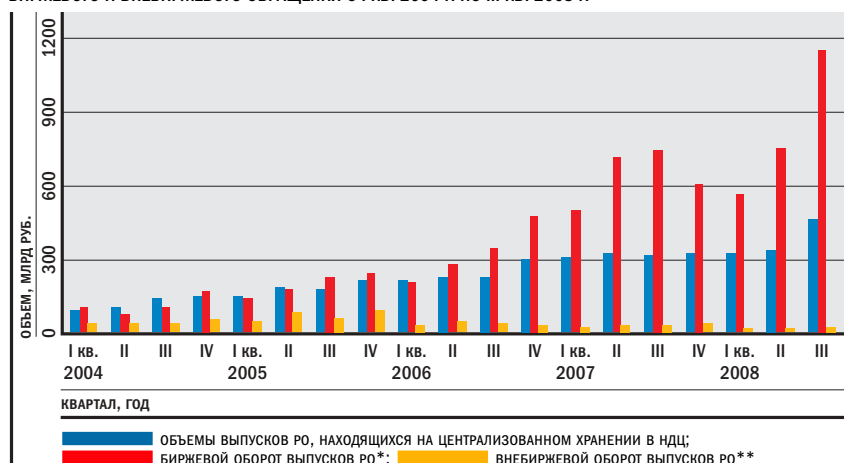
из-за значительных объемов облигаций Москвы, учитываемых на эмиссионном счете депо, на конец I кв. 2007 г. фактически в обращении находилось РО на 219 млрд руб. и на конец IV кв. того же года — около 209 млрд руб., а на конец III кв. 2008 г. — около 244 млрд руб. При этом биржевой квартальный оборот РО за этот период (18 кварталов) вырос в 11,5 раза (со 100 млрд до 1146 млрд руб./квартал в III кв. 2008 г.).

Как видно на рис. 14, коэффициент оборачиваемости РО по биржевым сделкам в I кв. 2004 г. превысил значение

Таблица 2. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 СЕНТЯБРЯ 2008 Г.

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков региональных облигаций		Средние значения на один выпуск региональных облигаций	
	количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	объем выпуска, млн руб.	срок обращения, дней
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	6 (5)	13 050 (3)	2 175	563
От 2 до 3 лет	23 (19)	34 607 (8)	1 505	1 043
От 3 до 5 лет	63 (51)	153 997 (34)	2 444	1 496
Более 5 лет	31 (25)	257 081 (55)	8 293	2 598
Итого	123 (100)	458 735 (100)	3 730	1 643

Рисунок 14. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОБЪЕМОВ ВЫПУСКОВ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ИХ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБРАЩЕНИЯ С I кв. 2004 г. по III кв. 2008 г.



* По данным ММВБ (2004 г.) и ФБ ММВБ (2005–2008 гг.).

** По данным НДЦ.

Источник: Данные НДЦ по состоянию на последний день квартала и с датой погашения РО после этого календарного дня.

Рисунок 15. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБЪЕМОВ ОБОРОТОВ РЕПО И КРОМЕ РЕПО ПО РЕГИОНАЛЬНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ В 2008 г.

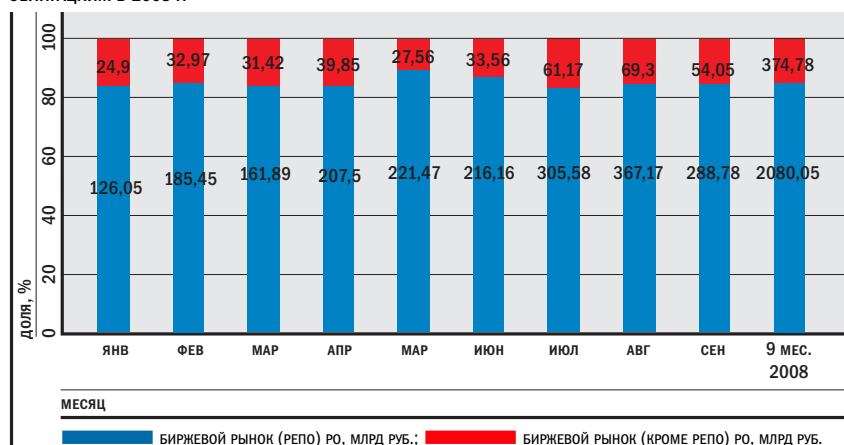
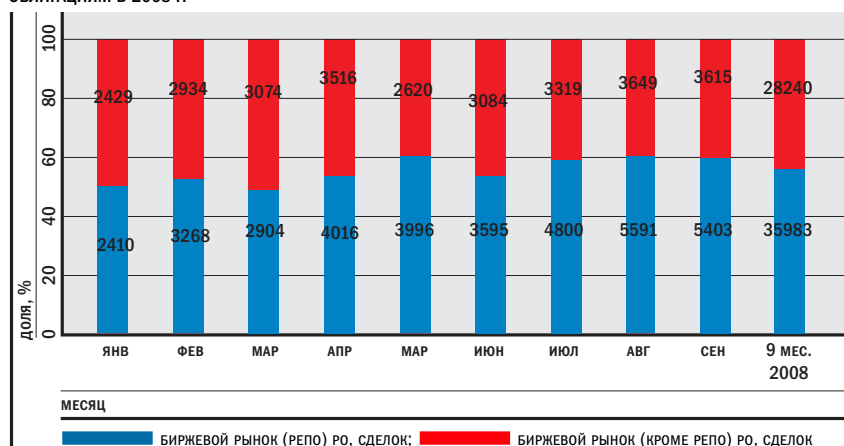


Рисунок 16. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБОРОТОВ РЕПО И КРОМЕ РЕПО (СДЕЛОК) ПО РЕГИОНАЛЬНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ В 2008 г.



1,0 (млрд руб./квартал биржевого оборота РО)/(млрд руб. РО, находящихся в обращении на конец квартала). Если не принимать во внимание объемы облигаций Москвы, учитываемые на эмиссионном счете в НДЦ, т. е. не находящиеся в обращении, то значение коэффициента оборачиваемости РО в IV кв. 2006 г. и в I кв. 2007 г. со-

ставляло бы 2,1 (млрд руб./квартал биржевого оборота РО)/(млрд руб. РО, находящихся в обращении на конец квартала), а по итогам III кв. 2007 г. без учета облигаций Москвы на эмиссионном счете депонированных он составлял рекордные 3,7, понизившись в IV кв. до 2,9 и в I кв. 2008 г. до 2,7. Однако по итогам II кв. 2008 г. этот

показатель вырос до 3,1 и по итогам III кв. 2008 г. — до нового рекордного значения в 4,7.

В целом же за 2007 г. биржевой оборот РО составил 2551 млрд руб./год против 1298 млрд руб./год за 2006 г., т. е. вырос на 96%. В январе–сентябре 2008 г. биржевой оборот РО составил уже 2455 млрд руб. (64223 сделок), т. е. в целом за год рост может составить 30–40%.

Необходимо отметить, что РО на биржевом рынке являются признанным инструментом биржевого РЕПО. По итогам 2007 г. доля биржевого РЕПО по РО увеличилась до 80,4% от всего их биржевого оборота в стоимостном выражении и составила 46% по количеству сделок биржевого оборота РО, а по итогам января–сентября 2008 г. она повысилась до 84,7% от всего их биржевого оборота в стоимостном выражении и составила 44,0% по количеству сделок биржевого оборота РО (рис. 15, 16).

С I кв. 2004 г. по III кв. 2008 г. количество сделок биржевого оборота РО колебалось в диапазоне от 11 тыс. до 22 тыс. сделок в квартал — в среднем 15 тыс. сделок в квартал. По итогам II кв. 2007 г. был достигнут исторический максимум — 23628 сделок/квартал биржевого оборота РО, который был преодолен в III кв. 2008 г. — 26377 сделки/квартал.

На внебиржевом рынке РО максимальный оборот в 87 млрд руб./квартал был достигнут в IV кв. 2005 г., а во II кв. 2008 г. внебиржевой оборот РО имел минимальное значение — 10,8 млрд руб./квартал и увеличился в III кв. до 21 млрд руб./квартал. По сравнению с 2006 г. внебиржевой оборот РО в 2007 г. снизился и составил 112 млрд руб./год, или 83% от уровня 2006 г. (135 млрд руб./год). В январе–сентябре 2008 г. снижение объема внебиржевого оборота РО продолжилось — за 9 мес. только 47 млрд руб.

ВЫВОД

Как следует из приведенных статистических данных, в январе–сентябре 2008 г., как и в предшествующем 2007 г., на рынке КО и РО было отмечено не только снижение значений отдельных параметров (например, по объемам внебиржевого обращения), но и достижение их исторических максимумов (например, по объемам биржевого оборота). Вместе с тем коллизии роста рынка КО и РО в прошедшие месяцы 2008 г. и даже события августа–сентября 2008 г. не вызывают опасения в приостановке его развития в 2009 г. ■