



Банк России



Апрель 2020

ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

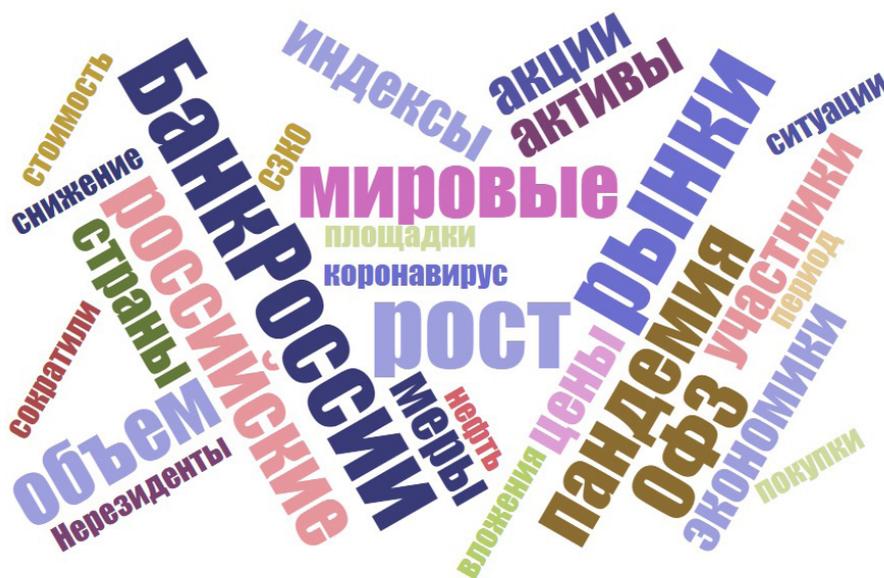
Информационно-аналитический материал

Москва
2020

СОДЕРЖАНИЕ

Резюме	2
Текущие риски на внешнем и внутреннем финансовых рынках.....	4
1. Уязвимости и риски на внешних рынках.....	4
2. Риски на российском финансовом рынке.....	6
Рынок ОФЗ	6
Рынок государственных еврооблигаций	8
Рынок акций.....	8
Рынок корпоративных облигаций.....	9
Неисполнение сделок на российском финансовом рынке.....	9
Валютный рынок.....	11

Облако тегов¹



¹ Облако тегов показывает наиболее часто встречающиеся слова в обзоре. Величина слова отражает частоту его упоминания.

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.

Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора, можно направлять по адресу reports@cbr.ru.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: А. Скурихин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020

РЕЗЮМЕ

В апреле 2020 г. глобальная рыночная конъюнктура продолжала определяться влиянием пандемии коронавируса на экономику и рынки. В этих условиях регуляторы по всему миру продолжили реализацию мер в целях снижения рисков финансовой стабильности и поддержки экономики. Меры способствовали улучшению рыночной ситуации: в апреле наблюдался рост мировых фондовых индексов, в странах с формирующимися рынками произошла стабилизация курсов валют и кредитных спредов. В конце месяца оптимизма рынкам добавило обсуждение стратегии выхода из ограничительных мер. Вместе с тем риски сохранения низких цен на нефть остаются на высоком уровне, что прежде всего будет сказываться на странах – экспортерах нефти. В целом перспективы глобального роста в условиях пандемии остаются неопределенными, опережающие индикаторы указывают на более резкое снижение деловой активности в ведущих странах. В случае реализации более сильных негативных эффектов пандемии коронавируса нельзя исключать новых всплесков волатильности на мировых рынках.

Темп оттока капитала с российского рынка, наблюдавшийся с конца февраля до конца марта, в апреле замедлился, а в некоторых сегментах возобновились покупки российских активов. Состоялись аукционы ОФЗ, на которых было размещено 56,4% (338,7 млрд руб.) из запланированного на II квартал 2020 г. объема к размещению, 42,2% из размещенного объема пришлось на СЗКО, 37,9% – на иностранных участников. Объем вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД вырос за апрель на 59,4 млрд рублей. Доходности ОФЗ по всей длине кривой снизились и достигли уровня февральского минимума. Снижению доходностей и стабилизации рынка ОФЗ способствовало постепенное восстановление благоприятной конъюнктуры на мировых площадках, меры по поддержке российской экономики со стороны Правительства и Банка России.

На российском рынке акций наблюдалось снижение волатильности и продолжение положительной динамики отраслевых индексов. Рост индексов наблюдался в электроэнергетической – 7,4%, транспортной и телекоммуникационной отраслях – 7,6 и 7,7%. Основными покупателями на рынках акций и корпоративных облигаций выступали СЗКО, нерезиденты значительно сократили объемы продаж российских активов. Банк России отмечает, что в целом на российском рынке велика роль брокеров, на которых в 2020 г. приходилось 70% операций с обыкновенными акциями, 37 и 22% операций с биржевыми и государственными облигациями. Основная масса этих операций осуществлялась клиентами (около 90%). В целом брокеры и их клиенты увеличивали объемы операций на период возрастания волатильности на рынке. В апреле не прослеживалось оттоков клиентских средств с рынка и резкого сокращения оборотов. Таким образом, послабления Банка России в части справедливой стоимости стимулировали участников к сохранению и наращиванию вложений в российские активы с целью получения прибыли от роста стоимости активов при завершении пандемии и постепенном восстановлении глобальной экономики. За период повышенной волатильности Банк России также не зафиксировал значимых объемов неисполненных сделок на финансовых рынках¹.

На валютном рынке на фоне реализованных Банком России мер, стабилизации на мировых площадках и росте к концу апреля нефтяных котировок рубль укрепился по отношению к доллару США, вмененная волатильность по опционам «при деньгах» снизилась. Нерезиденты и дочерние иностранные банки в апреле сократили объемы покупки валюты, приобретая за месяц валюты на сумму, эквивалентную 108,9 млрд руб. (в марте 389,4 млрд руб.). Предложение валюты на внутреннем рынке, помимо Банка России, формировали нефинансовые орга-

¹ По данным отчетной формы 0409702.

низации и прочие банки, которые в совокупности продали валюты на 140 млрд рублей. На валютных свопах иностранные участники продолжили наращивать короткую позицию по рублю, которая достигла к концу месяца 8 млрд долл. США.

Переход в апреле цен на нефть WTI в отрицательную область стал уникальным случаем в истории и отразился на работе российского биржевого рынка фьючерсов. Не все участники рынка оказались готовы к такой ситуации и по итогам торгов получили убыток. В дальнейшем Московская Биржа планирует установить более детализированные правила торгов для случаев возникновения нестандартных ситуаций и повысить прозрачность принимаемых биржей решений.

ТЕКУЩИЕ РИСКИ НА ВНЕШНЕМ И ВНУТРЕННЕМ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

1. Уязвимости и риски на внешних рынках

- В апреле 2020 г. ситуация на глобальных финансовых рынках улучшилась по сравнению с мартом, чему способствовало расширение мер поддержки регуляторов. На мировых фондовых площадках возобновился рост. В странах с формирующимися рынками (ЕМЕ) произошла стабилизация курсов валют и кредитных спредов. Вместе с тем ситуация на рынке нефти оставалась волатильной – котировки WTI уходили в отрицательную зону из-за необходимости закрытия позиций по поставочным фьючерсным контрактам в сжатые сроки и загруженности хранилищ.
- Перспективы глобального роста в условиях продолжающейся пандемии остаются неопределенными. МВФ ожидает сокращения мирового ВВП в 2020 г. на 3%. Опережающие индикаторы указывают на более резкое снижение деловой активности в ведущих странах в апреле по сравнению с мартовскими значениями.

В апреле американский индекс S&P 500 увеличился на 12,7%, европейский STOXX Europe 600 – на 6,2%, сводный индекс для акций стран с формирующимися рынками FTSE Emerging Markets – на 9,1%, российский индекс Московской Биржи – на 5,7%. Индикатор «страха» VIX отыграл более половины роста с середины февраля и опустился до 34 пунктов.

Цены на нефть по итогам месяца выросли (Brent – на 11,1%, до 25,3 долл. США за баррель, Urals – на 24,3%, до 18,8 долл. США за баррель), но высокая волатильность сохранялась. Котировки американской нефти WTI 20 апреля оказались отрицательными впервые в истории (-40 долл. США за баррель) из-за необходимости закрытия позиций по поставочным фьючерсным контрактам в сжатые сроки и загруженности хранилищ. На этом фоне цена одномесячных фьючерсов нефти Brent опускалась до 16 долл. США за баррель, цена нефти Urals – до 8,4 долл. США за баррель. Резкое падение нефтяных котировок произошло, несмотря на заключение новой сделки ОПЕК+ 12 апреля¹, отражая сохраняющиеся риски дальнейшего увеличения дисбаланса спроса и предложения на мировом рынке нефти.

В странах ЕМЕ ситуация стабилизировалась после резкого обесценения финансовых активов и роста кредитных спредов в марте. Индекс валют MSCI Emerging Market Currency Index в апреле почти не изменился после снижения на 3,5% в марте. При этом продолжилось ослабление валют в Турции (на 5,3%), Бразилии (на 5,1%), ЮАР (на 3,7%). Под сильным давлением были валюты стран, регуляторы которых агрессивно снижали процентные ставки. Рубль в апреле укрепился к доллару США на 5,7%, несмотря на повышенную волатильность на рынке нефти. Спред доходностей суверенных еврооблигаций ЕМЕ к казначейским облигациям США (индекс JP Morgan EMBI Diversified Sovereign Spread) снизился в апреле на 16 б.п. (+253 б.п. в марте). Среднее значение суверенной премии за риск CDS на срок 5 лет для 14 стран ЕМЕ² по итогам месяца осталось на уровне 194 б.п. (+90 б.п. в марте). В России значение CDS снизилось в апреле на 24 б.п., до 169 базисных пунктов.

Регуляторы как в развитых странах, так и в странах ЕМЕ продолжили реализацию антикризисных мер, что оказало поддержку рынкам. В США одобрены несколько пакетов дополнительной помощи (на сумму 2,3 трлн и 484 млрд долл. США). Центральные банки продолжили монетарное смягчение и меры по поддержке финансовой стабильности: ЕЦБ принял специ-

¹ Страны ОПЕК+ согласовали сокращение добычи нефти в мае-июне на 9,7 млн баррелей в сутки, с июля до конца 2020 г. – на 7,7 млн баррелей в сутки, далее до мая 2022 г. – на 5,7 млн баррелей в сутки.

² Бразилия, Мексика, Колумбия, ЮАР, Турция, Чили, Китай, Индия, Индонезия, Малайзия, Таиланд, Филиппины, Венгрия, Польша.

ИЗМЕНЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ ИНДИКАТОРОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В СТРАНАХ ЕМЕ
В АПРЕЛЕ 2020 ГОДА

Табл. 1

Страна	Обменный курс национальной валюты против доллара США	Фондовый индекс	Доходности 10-летних гособлигаций	Спред по суверенным CDS на срок 5 лет	Ранг (1 - хуже всех, 16 - лучше всех)
	%			б.п.	
Аргентина	-3,6	34,3	-1797	7534	1
Бразилия	-5,1	10,3	-11	34	2
Китай	0,3	4,0	-15	-7	3
Колумбия	2,6	1,6	-30	14	4
Мексика	-2,1	5,5	-48	10	5
Польша	-0,5	10,8	-22	0	6
Малайзия	0,4	4,2	-50	-9	7
Венгрия	1,5	6,2	-50	-1	8
ЮАР	-3,7	13,1	-70	8	9
Индонезия	9,6	3,9	-1	3	10
Индия	0,7	14,4	-3	-22	11
Таиланд	0,9	15,6	-34	-19	12
Турция	-5,3	12,8	-166	30	13
Россия	5,7	5,7	-70	-24	14
Чили	2,2	14,1	-94	-22	15
Филиппины	0,5	7,1	-157	-23	16

Латинская Америка

Европа, Ближний Восток и Африка

Азиатско-Тихоокеанский регион

Примечание. Итоговый ранг формируется на основе среднего из линейно нормированных значений в отрезке [0, 1] изменения рыночных финансовых индикаторов каждой страны ЕМЕ. При этом при нормировании минимальные и максимальные значения заданы с учетом следующих изменений показателей:

Пороги	Обменный курс национальной валюты к доллару США	Фондовый индекс	Доходности 10-летних гособлигаций	Спред по суверенным CDS на срок 5 лет
	%			б.п.
Минимум	-20	-30	-200	-150
	0	0	0	0
Максимум	20	30	200	150

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

альное решение о расширении перечня активов, принимаемых в качестве залога по операциям рефинансирования, и объявил о запуске новой программы долгосрочных кредитов в условиях пандемии (PELTRO); Банк Японии отменил лимиты на выкуп государственных облигаций и увеличил покупки корпоративных бондов; в Мексике, ЮАР, Турции, Китае, на Филиппинах снижены ставки. МВФ объявил меры по снижению долговой нагрузки для беднейших стран и запустил механизм замещения обслуживания долга перед МВФ за счет средств собственного трастового фонда для стран с эффективной политикой и сильными фундаментальными показателями (в целях поддержки платежного баланса).

По прогнозам МВФ на апрель 2020 г., мировой ВВП по итогам 2020 г. снизится на 3,0% после роста на 2,9% в 2019 г., что станет самым значительным падением со времен Великой депрессии. При этом возможность более глубокого падения мировой экономики в этом году не исключается. Опережающие индикаторы указывают на значительное снижение экономической активности в апреле в ведущих странах. Композитные индексы PMI Markit снизились в США до 27,0 п. (40,9 п. в марте), в еврозоне – до 13,6 п. (29,7 п. в марте).

2. Риски на российском финансовом рынке

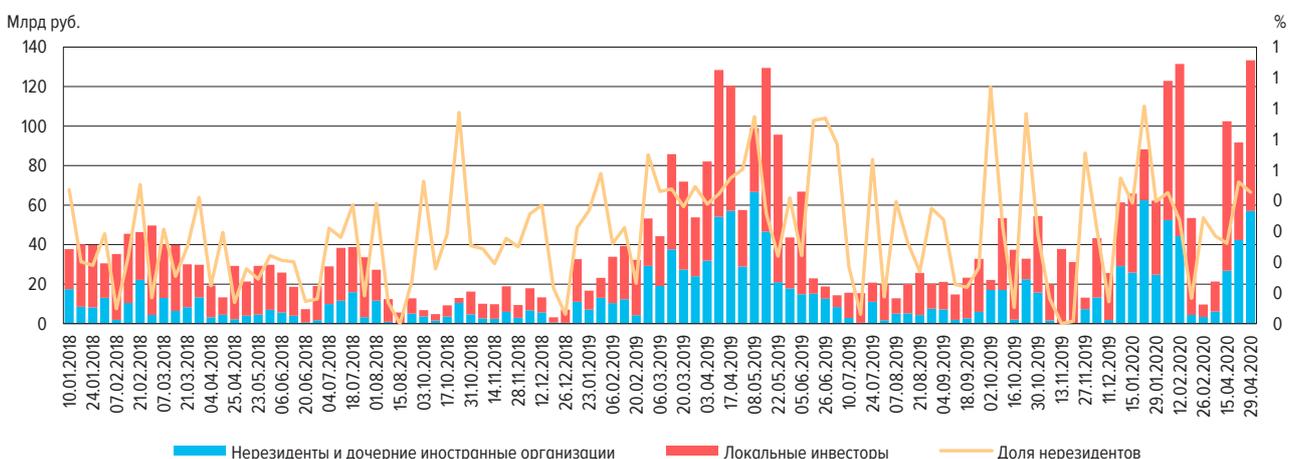
- В апреле на рынке ОФЗ наблюдалось снижение волатильности и восстановление спроса со стороны локальных и иностранных инвесторов. На этом фоне доходности ОФЗ по всей длине кривой снизились и достигли уровня февральского минимума. На апрельских аукционах ОФЗ Минфин России разместил 56,4% (338,7 млрд руб.) из запланированного на II квартал 2020 г. объема к размещению. 42,2% из этих ОФЗ были приобретены СЗКО, 37,9% – иностранными участниками. Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД на конец апреля составила 30,6% (объем вложений вырос за месяц на 59,4 млрд руб.). На вторичных биржевых торгах в апреле ОФЗ в основном продавали прочие банки (16,6 млрд руб.), СЗКО, как и в марте, поддерживали рынок, купив ценных бумаг на сумму 12,2 млрд рублей.
- На российском рынке акций наблюдалось снижение волатильности и продолжение положительной динамики отраслевых индексов. Рост индексов наблюдался в электроэнергетической – 7,4%, транспортной и телекоммуникационной отраслях – 7,6 и 7,7%. Основными покупателями на рынках акций и корпоративных облигаций выступали СЗКО, нерезиденты значительно сократили объемы продаж российских активов.
- На валютном рынке ситуация оставалась стабильной, нетто-предложение иностранной валюты, помимо отдельных групп банков, обеспечивали нефинансовые организации в рамках продажи экспортной валютной выручки, а также Банк России при реализации бюджетного правила. Покупки иностранными участниками валюты на рынке спот в апреле сократились в три раза по сравнению с мартом. Значимый рост короткой позиции нерезидентов в рублях на валютных свопах до рекордного показателя в 8 млрд долл. США был компенсирован ростом длинных позиций в рублях у банков на санации и прочих банков. Размещение нерезидентами иностранной валюты на рынке «валютный своп» способствует сохранению благоприятной ситуации с валютной ликвидностью и отсутствию потребности в операциях Банка России по предоставлению иностранной валюты.

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ. В апреле Минфин России возобновил проведение аукционов ОФЗ после их приостановки в марте в связи с волатильностью на российском рынке. Благодаря спросу со стороны локальных инвесторов и нерезидентов на апрельских аукционах удалось успешно

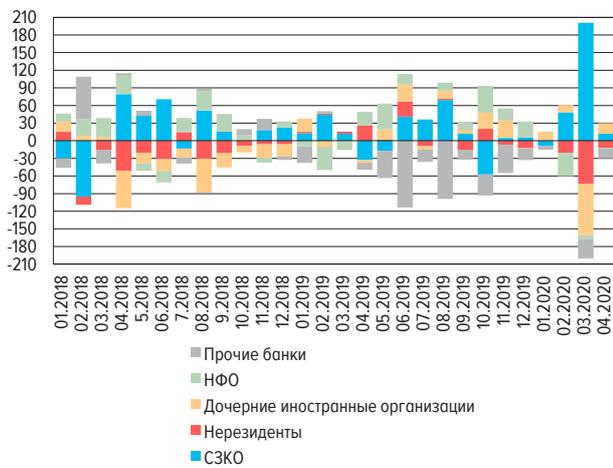
ДИНАМИКА РАЗМЕЩЕНИЯ ОФЗ НА АУКЦИОНАХ И ДОЛЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ БАНКОВ

Рис. 1



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ ОФЗ Рис. 2
(МЛРД РУБ.)



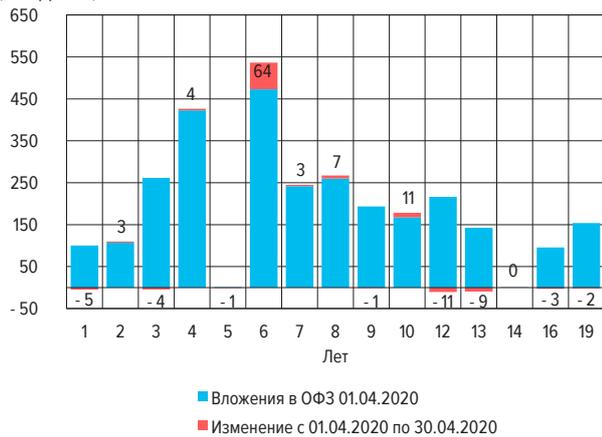
Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ОФЗ У НЕРЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В НРД Рис. 3



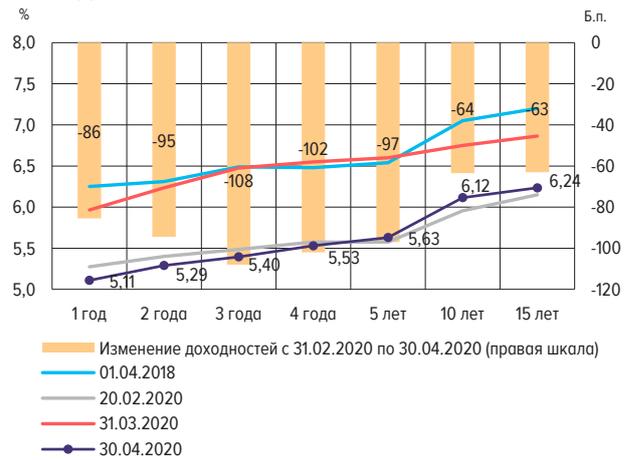
Источник: НКО АО НРД.

ВЛОЖЕНИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ ПО СРОКУ ДО ПОГАШЕНИЯ И ИЗМЕНЕНИЕ ВЛОЖЕНИЙ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД Рис. 4
(МЛРД РУБ.)



Источник: НКО АО НРД.

УРОВНИ КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ И ИХ ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД ПО СРОКАМ С НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫМИ ВЫПУСКАМИ ОФЗ* Рис. 5



* Данные по доходностям представлены на конец дня.
Источник: НКО АО НРД.

разместить ценные бумаги на сумму 338,7 млрд руб. (в объемах по номиналу) (рис. 1), что составляет 56,4% из 600 млрд руб., запланированных на II квартал 2020 года. Основными покупателями на аукционах выступали СЗКО, которые приобрели 42,2% (142,9 млрд руб. по номиналу) от размещенного объема, доля нерезидентов и дочерних иностранных организаций составила 37,9% (128,4 млрд руб. по номиналу). Основной спрос наблюдался на ценные бумаги с постоянным купонным доходом, при этом два аукциона по размещению ценных бумаг с переменным купоном признаны несостоявшимися.

На вторичном рынке ОФЗ нерезиденты и дочерние иностранные организации занимали противоположные позиции (нерезиденты продали ОФЗ на сумму 12,0 млрд руб., дочерние иностранные организации купили ОФЗ на сумму 17,6 млрд руб.), суммарно нетто-позиция данных категорий на биржевых торгах в апреле составила 5,6 млрд рублей. Основными продавцами в отчетном периоде выступали прочие банки (16,6 млрд руб.), НФО также осуществляли продажи (1,2 млрд руб.). СЗКО, как и в предшествующие периоды, выступали покупателями ОФЗ (12,2 млрд руб.) (рис. 2).

В целом в отчетный период наблюдалось возобновление покупок со стороны нерезидентов. Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объ-

еме рынка ОФЗ в апреле сократилась на 49 б.п. и составила 30,6%, при этом объем их вложений за период вырос на 59,4 млрд руб. (в марте продажи составляли 279,5 млрд руб.) (рис. 3).

Если рассматривать изменение вложений нерезидентов в апреле по отдельным выпускам, то из 32 выпусков ценных бумаг у нерезидентов по 17 произошло снижение, а по 12 – рост вложений. Наибольший рост вложений происходил для ОФЗ со сроком 6 лет до погашения (прирост составил 64 млрд руб.). Средний срок до погашения ОФЗ, в которые нерезиденты уменьшили объем вложений, составляет 8,5 года, а средний срок до погашения всего портфеля ОФЗ у нерезидентов в отчетный период снизился по сравнению с мартом 2020 г. на 0,1 года и составил 7,4 года (рис. 4).

Вследствие высокого спроса со стороны локальных инвесторов, а также возвращения нерезидентов и снижения волатильности на рынке доходности по всей длине кривой продолжили снижение, начавшееся в конце марта (в среднем по наиболее ликвидным срокам снижение составило 88 б.п.). К концу отчетного периода доходности вернулись к минимумам февраля 2020 г. (рис. 5).

Снижению доходностей и стабилизации рынка ОФЗ способствовало постепенное восстановление благоприятной конъюнктуры на мировых площадках, меры по поддержке российской экономики со стороны Правительства и Банка России.

Рынок государственных еврооблигаций

Доля вложений нерезидентов в еврооблигации на счетах иностранных депозитариев в НРД снизилась на 2,6 п.п. (2,9 млрд долл. США) и составила 51,3% на 30 апреля 2020 г., а объем вложений – 19,2 млрд долл. США. В основном снижение объема вложений нерезидентов произошло из-за погашения одного из выпусков еврооблигаций 29 апреля, в котором данная категория участников занимала значительную долю (общий объем эмиссии выпуска составлял 3,5 млрд долл. США).

Рынок акций

Нетто-покупателями на рынке акций выступали СЗКО (35,7 млрд руб.) и прочие банки (8,0 млрд руб.); основными продавцами – НФО (на сумму 31,7 млрд руб.). Несмотря на покупки, наблюдавшиеся в начале месяца, иностранные инвесторы на вторичном биржевом рынке акций оставались нетто-продавцами. В целом за период продажи данных категорий участников составили 12,0 млрд руб., что значительно ниже показателя за предыдущий месяц (95,3 млрд руб.) (рис. 6).

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ
УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ
АКЦИЙ

(МЛРД РУБ.)

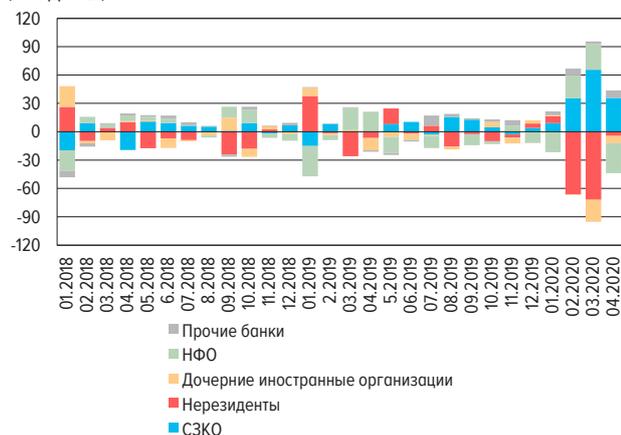
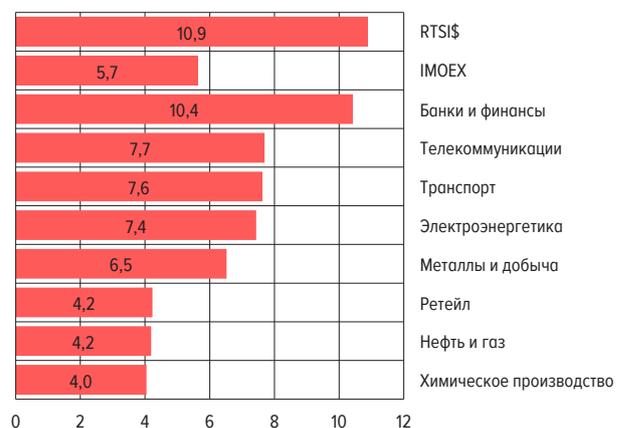


Рис. 6

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ МОСБИРЖИ (%)

Рис. 7



Источник: ПАО Московская Биржа.

Источник: ПАО Московская Биржа.

На российском рынке акций наблюдалось снижение волатильности и рост фондового индекса МосБиржи на 5,7%. Понижательный тренд российских отраслевых биржевых индексов, наблюдавшийся в феврале – первой половине марта, в конце марта сменился ростом. В апреле положительная динамика продолжилась во всех отраслях российского рынка акций. Наиболее значительный рост произошел в банковской отрасли (10,4%). Также рост индексов наблюдался в электроэнергетической – 7,4%, транспортной и телекоммуникационной отраслях – 7,6 и 7,7% соответственно (рис. 7).

Рынок корпоративных облигаций

На рынке корпоративных облигаций отмечалось сокращение нетто-продаж со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций на Московской Бирже (с 16,7 млрд руб. в марте до 8,8 млрд руб. в апреле). НФО продали ценных бумаг на сумму 14,9 млрд рублей. Основными покупателями на этом рынке выступали СЗКО (23,1 млрд руб.) и прочие банки (0,6 млрд руб.) (рис. 8).

В апреле 2020 г. российские эмитенты провели размещение рублевых корпоративных облигаций на сумму 138,7 млрд руб., а также еврооблигаций на сумму, эквивалентную 190 млрд рублей. При этом в марте объем размещений рублевых корпоративных облигаций составлял 138,6 млрд руб., а еврооблигаций – 65,4 млрд в рублевом эквиваленте. Таким образом, в апреле объем размещений рублевых корпоративных облигаций изменился мало, а еврооблигаций вырос почти в три раза.

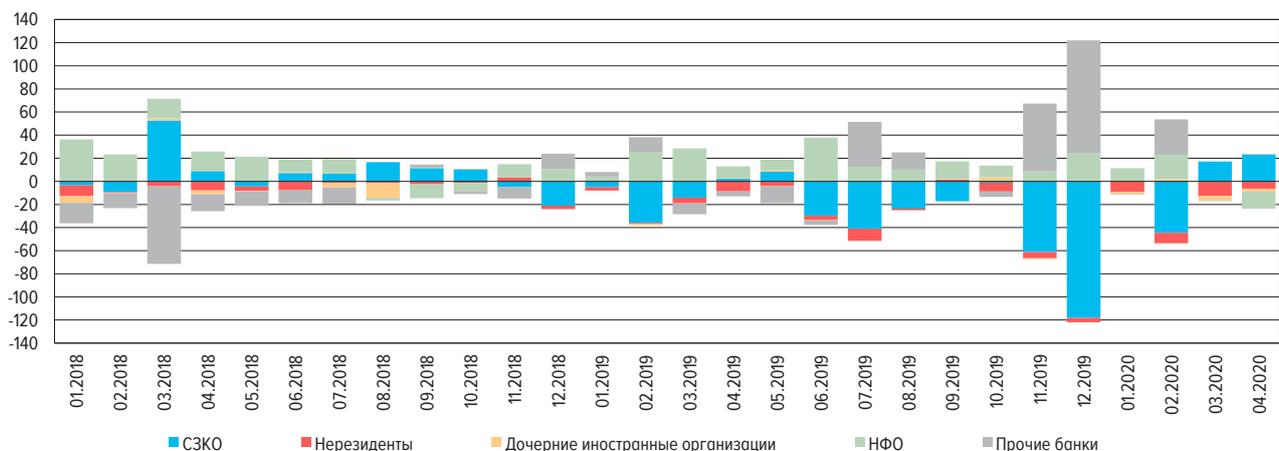
Наибольшую долю в структуре рублевых размещений (по эмитенту) занимают частные и государственные нефинансовые компании (47,9 и 34,6% соответственно). Доля финансового сектора составила 17,5%.

Неисполнение сделок на российском финансовом рынке

Банк России проанализировал динамику неисполнения сделок на основе отчетной формы кредитных организаций 0409702 «Информация о неисполненных сделках»³. В этой форме отражаются внебиржевые сделки кредитных организаций⁴ значительного объема, которые

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ
КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 8



Источник: ПАО Московская Биржа.

³ Указание Банка России от 08.10.2018 № 4927-У «О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчетности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации».

⁴ Периметр кредитных организаций включает наиболее активных участников финансового рынка с наибольшими объемами сделок.

Динамика операций некредитных финансовых организаций с брокерской лицензией на фондовом рынке

Основные объемы операций организаций с брокерской лицензией¹ (далее – брокеры) на фондовом рынке Московской Биржи в течение 2020 г. приходились на обыкновенные акции, биржевые и государственные облигации (рис. 9). На рынке обыкновенных акций на брокеров приходилось более 70% операций, на рынке биржевых облигаций – 37%, государственных облигаций – 22%. Основная масса операций осуществлялась клиентами (около 90%).

В операциях с обыкновенными акциями брокеры выступали в качестве чистых продавцов, с биржевыми и государственными облигациями – чистых покупателей.

Обороты в течение 2020 г. росли, достигнув максимума в марте. В апреле объемы торгов несколько сократились (рис. 10). Основной объем роста пришелся на операции с обыкновенными акциями.

Таким образом, в целом на текущий момент брокеры и их клиенты увеличивали объемы операций при возрастании волатильности на рынке и впоследствии при нормализации ситуации несколько их снизили. Указанная модель поведения согласуется с опытом предыдущих лет и не несет в себе негативных эффектов: не прослеживается оттоков клиентских средств с рынка, резкого сокращения оборотов. В целом ситуация на рынке даже в рамках сложных обстоятельств выглядит достаточно стабильной.

На рынок ОФЗ брокеры оказали определенное влияние, вместе с тем, как и прежде, основную роль здесь играли прочие участники рынка, преимущественно кредитные организации (табл. 2).

ОБЪЕМЫ ОПЕРАЦИЙ БРОКЕРОВ В РАЗРЕЗЕ ВИДОВ ИНСТРУМЕНТОВ (%)



Рис. 9 ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ ОПЕРАЦИЙ БРОКЕРОВ В РАЗРЕЗЕ ВИДОВ ИНСТРУМЕНТОВ (ТРЛН РУБ.)

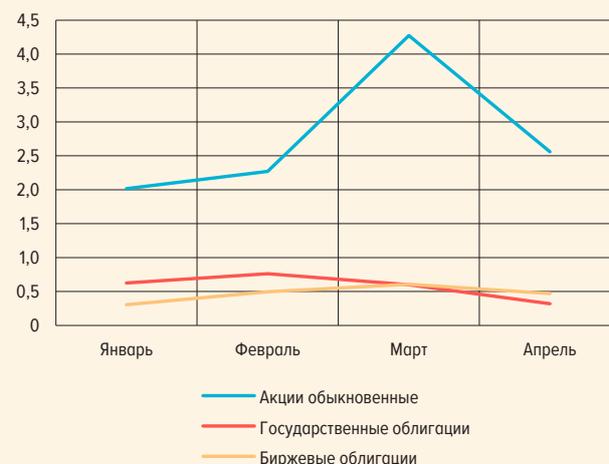


Рис. 10

ОБЪЕМЫ ОПЕРАЦИЙ НА РЫНКЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ (ТРЛН РУБ.)

Табл. 2

	Январь	Февраль	Март	Апрель
Брокерские организации, в том числе:	0,3	0,5	0,6	0,5
– собственные операции	0,1	0,2	0,2	0,1
– клиентские операции	0,2	0,3	0,4	0,4
Прочие организации (преимущественно кредитные организации), в том числе:	1,1	1,7	1,6	2,2
– собственные операции	0,7	1,1	1,2	1,5
– клиентские операции	0,5	0,6	0,4	0,6

¹ За исключением АО «ДОМ.РФ». Здесь и далее учитывались как собственные, так и клиентские операции.

на отчетную дату не были исполнены либо были частично исполнены (остались обязательства по сделке у какой-либо стороны).

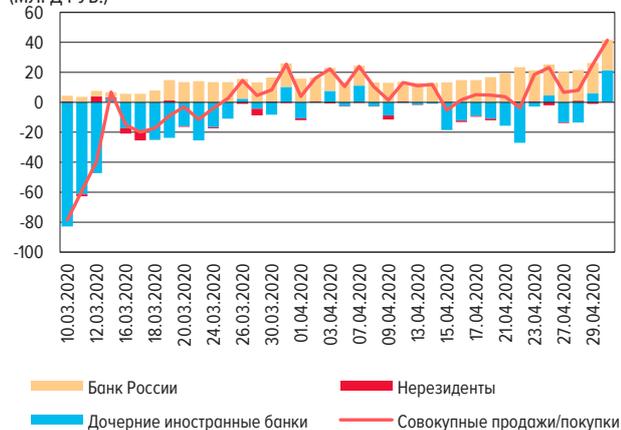
По данным отчетности, в марте-апреле 2020 г. увеличилось число неисполненных сделок. Наибольший прирост по количеству неисполненных сделок отмечался для форвардных контрактов и валютных свопов (18 и 10 соответственно). Наибольший прирост по сумме неисполненных сделок наблюдался среди депозитных и беззалоговых кредитных операций. Общая сумма неисполненных сделок составила 6 млрд рублей. Таким образом, несмотря на период повышенной волатильности, объем неисполненных сделок был несущественным и не повлиял на устойчивость российского финансового рынка.

Валютный рынок

В отличие от ситуации 2008–2009 и 2014–2015 гг. всплеск волатильности на валютном рынке в марте-апреле 2020 г. не сопровождался существенным изменением в поведении нефинансовых компаний и физических лиц. Основными проводниками волатильности на валютном рынке были нерезиденты. Нерезиденты и дочерние иностранные банки в апреле приобретали валюту. В совокупности данная категория участников купила иностранной валюты на биржевых торгах на 108,9 млрд руб., что примерно в три раза меньше, чем в марте, однако также является существенным объемом (рис. 11). Упреждающие продажи валюты в рамках бюджетного правила и валюты, полученной в результате продажи пакета акций ПАО Сбербанк, обеспечивали достаточное предложение на фоне повышенного спроса со стороны иностранных участников. По сравнению с предыдущим месяцем в апреле операции по продажам валюты Банком России несколько превысили совокупные покупки нерезидентами и дочерними иностранными банками. Помимо Банка России, предложение валюты на внутреннем рынке формировали нефинансовые организации и прочие банки, в совокупности продавшие валюты более чем на 140 млрд рублей.

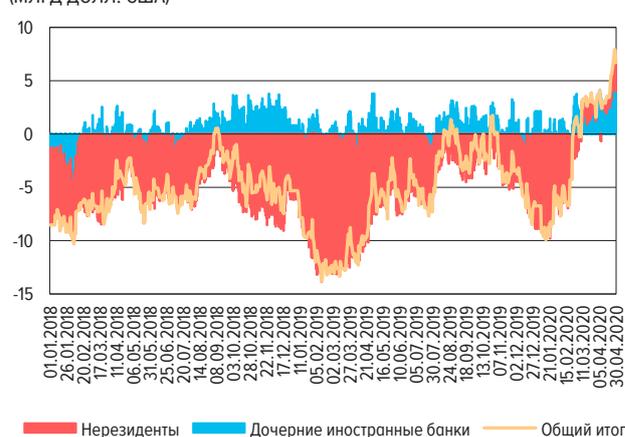
В марте-апреле 2020 г. на российском рынке не было столь выраженной проблемы с валютной ликвидностью, как на других рынках (Европа, Япония, Южная Корея и Малайзия). Операции Банка России по предоставлению валютной ликвидности с повышенным лимитом 5 млрд долл. США не были востребованы участниками рынка. При этом на рынке валютных свопов нерезиденты продолжают наращивать длинную позицию по валюте. В конце апреля совокупная нетто-позиция нерезидентов и дочерних иностранных банков достигала 8 млрд долл. США (рис. 12), что является рекордным показателем за последние несколько лет. Суммарный прирост позиции за последний месяц составил около 6 млрд долл. США.

Рис. 11
СОВОКУПНЫЕ ПРОДАЖИ/ПОКУПКИ ВАЛЮТЫ
НЕРЕЗИДЕНТАМИ, ИНОСТРАННЫМИ ДОЧЕРНИМИ
БАНКАМИ И БАНКОМ РОССИИ
(МЛРД РУБ.)



Источник: ПАО Московская Биржа.

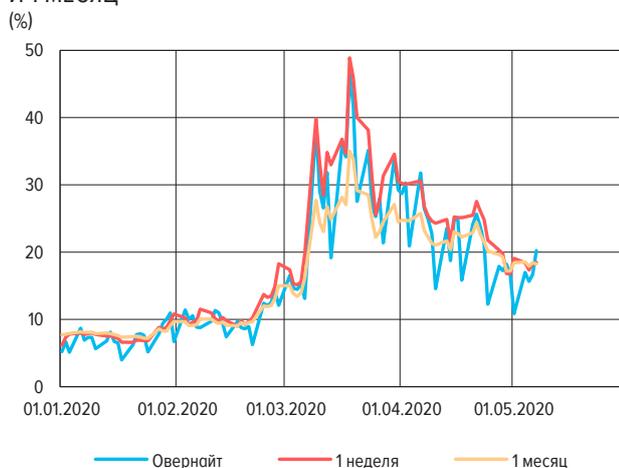
Рис. 12
СОВОКУПНАЯ ПОЗИЦИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ
И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ БАНКОВ
НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ
(МЛРД ДОЛЛ. США)



Источники: ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД.

**ВМЕНЕННАЯ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ ПО ОПЦИОНАМ
«ПРИ ДЕНЬГАХ» НА СРОКИ ОВЕРНАЙТ, 1 НЕДЕЛЯ
И 1 МЕСЯЦ**

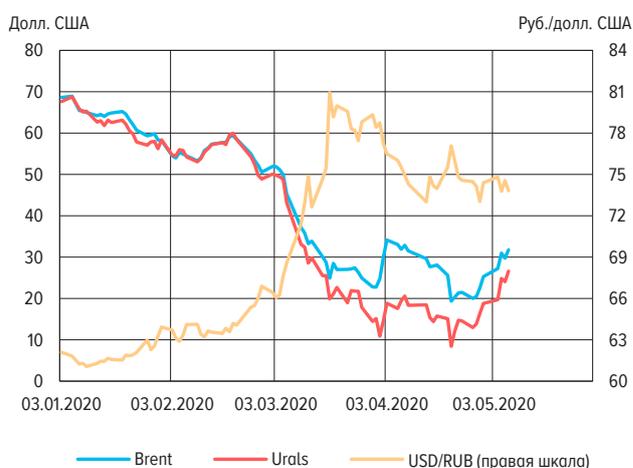
Рис. 13



Источник: Bloomberg.

**ДИНАМИКА КУРСА РУБЛЯ И ЦЕН НЕФТИ МАРОК
BRENT И URALS**

Рис. 14



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

Вмененная волатильность опционов «при деньгах» в апреле снижалась на различных сроках. В среднем снижение по инструментам со сроками овернайт, 1 неделя и 1 месяц за апрель составило 10 п.п. – с 27,9 до 17,8% (рис. 13). Этому способствовало постепенное укрепление курса рубля – в апреле рубль укрепился на 5,7% по отношению к доллару США. Помимо продажи валюты на внутреннем рынке Банком России, благоприятным фактором для укрепления национальной валюты стал рост нефтяных котировок в конце апреля. После одновременного прохождения локального минимума 21 апреля 2020 г. цены нефти марок Brent и Urals начали демонстрировать постепенный рост (рис. 14). По итогам месяца данные показатели достигли 25,3 и 19,3 долл. США за баррель соответственно, несмотря на повышенную волатильность цен в течение отчетного периода.

Риски биржевых торгов фьючерсами при отрицательных ценах на нефть

Во второй половине апреля 2020 г. на мировом нефтяном рынке сложилась уникальная ситуация – цены на нефть марки WTI приняли отрицательные значения, чего ранее не наблюдалось в истории этого контракта. Переход цен на нефть в отрицательную зону был связан с наступающим исполнением фьючерсных контрактов на нефть, условия которых предусматривали физическую поставку нефти, хранение которой стало затратным из-за отсутствия достаточного объема свободных хранилищ.

На Московской Бирже также проводятся торги по фьючерсным контрактам на сырьевые товары, в том числе на нефть Light Sweet Crude Oil. Апрельский фьючерсный контракт на нефть Light Sweet Crude Oil (далее – фьючерс CL-4.20) являлся «зеркальным» по отношению к фьючерсному контракту, торгуемому на бирже NYMEX (далее – фьючерс CLJ0). Цена исполнения фьючерса CL-4.20 была равна значению расчетной цены фьючерса CLJ0, которая публикуется на сайте CME Group в последний торговый день, предшествующий дню исполнения фьючерса CL-4.20.

Для апрельского фьючерса CL-4.20 последним торговым днем являлось 21 апреля 2020 года. Соответственно, цена исполнения фьючерса CL-4.20 определялась по итогам торгов фьючерса CLJ0 на бирже NYMEX 20 апреля 2020 года. При этом цена фьючерса CLJ0 на бирже NYMEX в тот день приняла отрицательные значения.

При этом на торгах Московской Биржи в вечернюю сессию 20 апреля (с 19:00 до 23:45) цена фьючерса остановилась на отметке 8,84 долл. США за баррель. Причина того, что цена зафиксировалась на этом уровне, состоит в том, что внутренними документами Московской Биржи и НКЦ не предусмотрено автоматическое изменение границ ценового коридора в ходе торгов в вечернюю сессию. В связи с этим цена фьючерса находилась на нижней границе ценового коридора. Также Московской Биржей было принято решение 21 апреля не проводить торги CL-4.20, поскольку цена исполнения уже была определена на бирже NYMEX.

В целях предотвращения возможных неблагоприятных последствий при торговле ближайшим фьючерсом на нефть сорта Light Sweet Crude Oil (код: CL-5.20) Московская Биржа 28 апреля 2020 г. перенесла дату исполнения этого фьючерсного контракта с 19 мая на 30 апреля 2020 г. и дату исполнения маржируемого опциона на фьючерсный контракт на нефть (коды: CL-5.20M140520CA, CL-5.20M140520PA) с 14 мая на 29 апреля 2020 года. Цена исполнения контракта была определена равной значению расчетной цены (Settle Price) соответствующего фьючерса, которая определена биржей NYMEX и опубликована на сайте CME Group в торговый день 29 апреля 2020 г. (около 21:30 по московскому времени). Таким образом, исполнение фьючерса было осуществлено досрочно, что позволило исключить на российском рынке при исполнении майских фьючерсов ситуацию, аналогичную апрельской, в случае повторного перехода цен на нефть WTI в отрицательную зону.

В дальнейшем Московская Биржа по итогам обсуждения с участниками Комитета по срочному рынку и Банком России планирует установить более детализированные правила торгов для случаев возникновения нестандартных ситуаций и повысить прозрачность принимаемых биржей решений.