



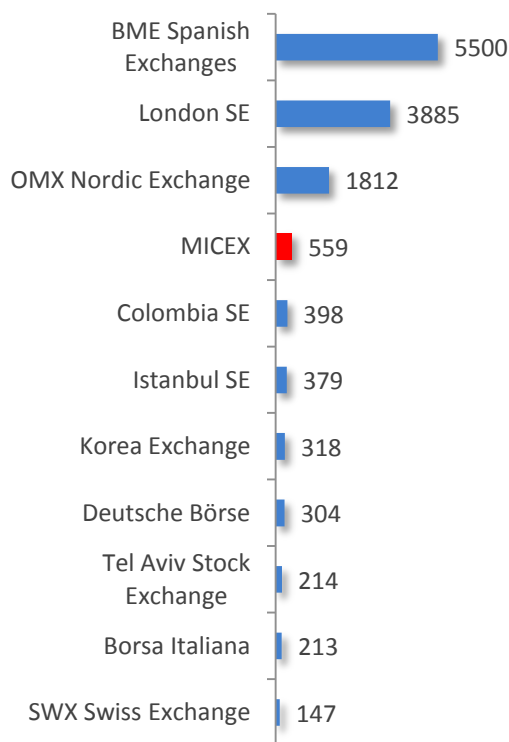
Биржевые индикаторы российского долгового рынка

VI Российский облигационный конгресс

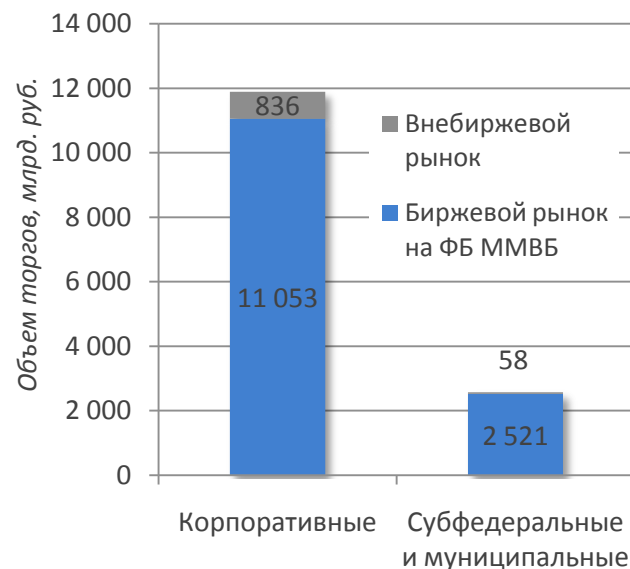
Особенности российского рынка облигаций

- Преимущественно биржевой (организованный) характер российского рынка облигаций
- Группа ММВБ (включая расчетно-депозитарную инфраструктуру) - основной сегмент российского рынка облигаций
- Фондовая биржа ММВБ – главная российская торговая площадка по облигациям (доля иных бирж не превышает 1%)

Объем сделок с облигациями на биржах в I полугодии 2008 г. (млрд.долл.)

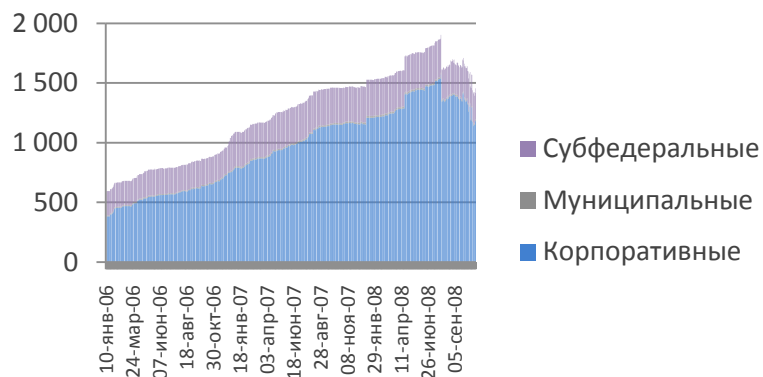


Соотношение объема сделок на биржевом и внебиржевом рынке в I полугодии 2008 г.

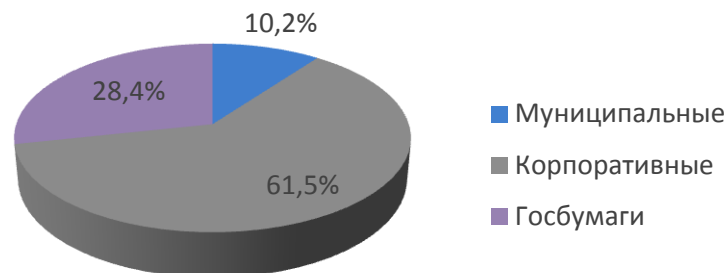


Структура биржевого рынка облигаций

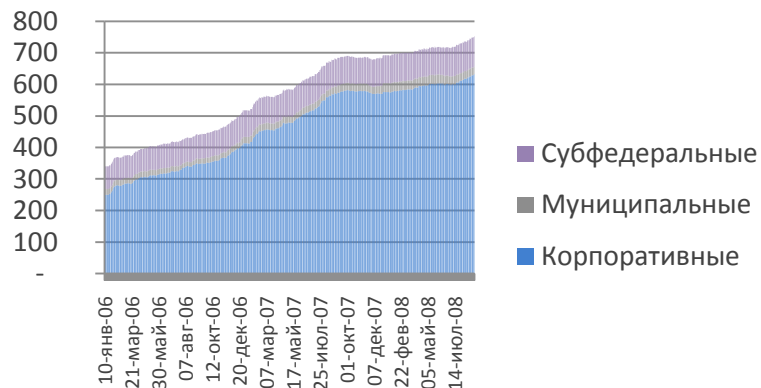
Капитализация



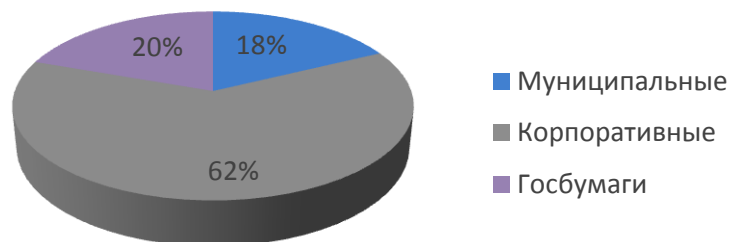
Объем торгов в 2008 году (без учета РЕПО)



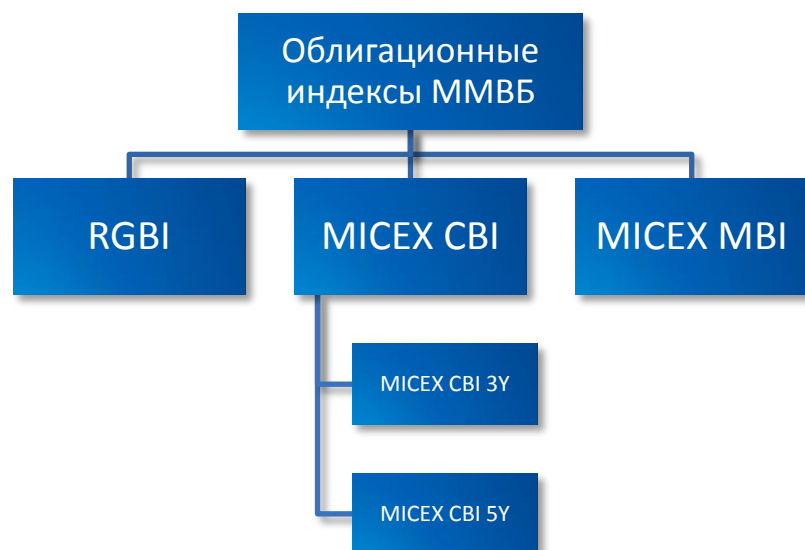
Количество выпусков в обращении



Структура рынка по номинальной стоимости (октябрь 2008)



Семейство облигационных индексов ММВБ



Цели создания

- Индикаторы рынка, отражающие конъюнктуру цен и изменение потенциального дохода (performance)
- Инструменты для сравнительного анализа различных сегментов долгового рынка
- Ориентир для оценки стоимости финансирования на рынке облигаций для эмитентов
- Бенчмарки для портфельных управляющих
- Базовые инструменты для построения производных продуктов

Базовые принципы построения

- Формирование баз расчета индексов производится, исходя из инвестиционной доступности облигаций для любого участника рынка
- Правила расчета индексов допускают их легкое воспроизведение
- Формирование баз расчета индексов в максимальной степени основывается на объективных и общедоступных сведениях
- Метод формирования баз расчета индексов обеспечивает их адаптивность к изменениям структуры рынка
- Продолжительный «исторический» ряд значений индексов обеспечивает их эффективное использование

Концепция индексов MICEX CBI и MICEX MBI

Спектр облигаций

- Облигации допущенные к торгам на бирже
- Купонный доход не зависит от переменных факторов (валютные курсы, плавающие ставки и пр.)

Критерии отбора

- Срок до погашения (оферты) – свыше 1 года
- Ликвидность: ср.дн. объем сделок; количество торговых дней...
- Объем выпуска: MICEX CBI – свыше 3 млрд.руб; MICEX MBI – свыше 1 млрд.руб.
- Кредитное качество эмитента – рейтинг «B+» и выше...

Вес эмитента

- Вес облигации пропорционален капитализации выпуска
- Максимальный вес эмитента - 30%

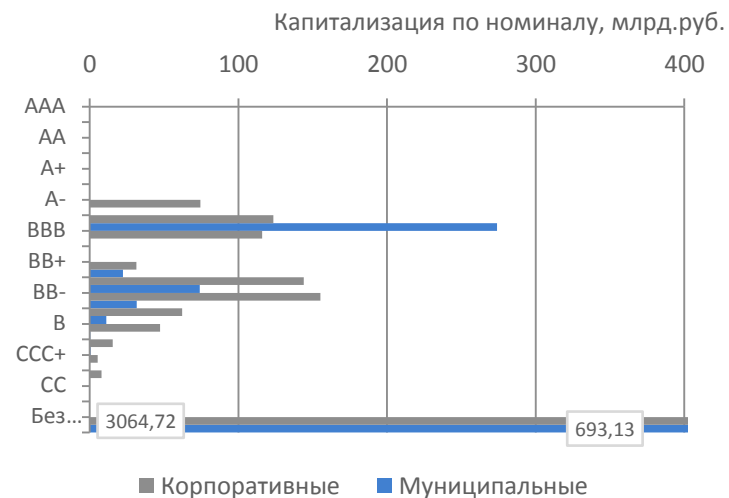
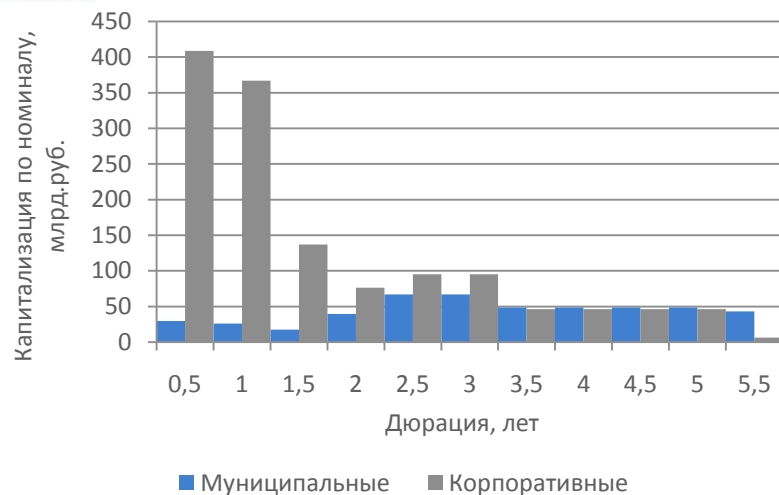
Методы расчета

- Чистых цен (clean price index)
- Совокупного дохода (total return index)
- Валовых цен (gross price index)

Обновление корзины индексов

- Ежеквартальное обновление базы расчета
- Ежеквартальный ребалансинг

Корпоративный и муниципальный сегменты

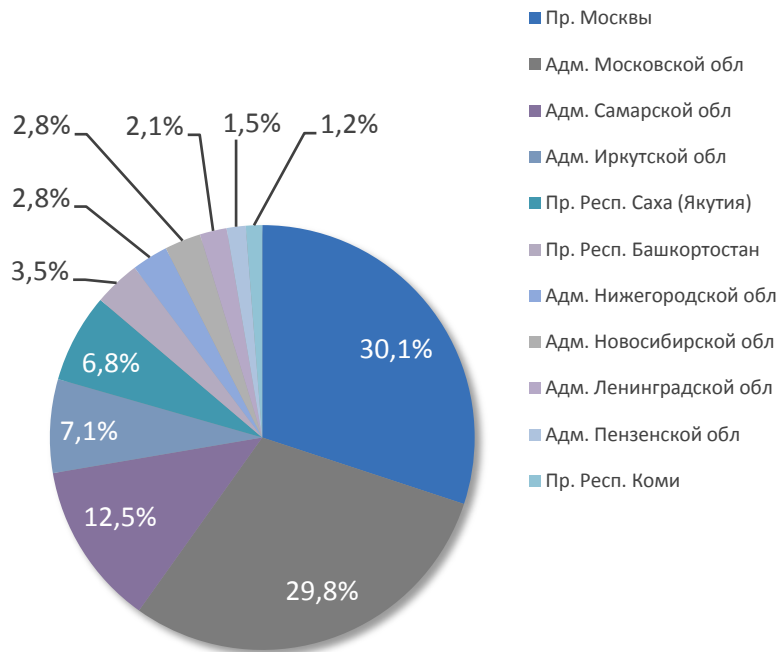


Месяц 2008 г.	Число эмитентов, облигации которых обращаются на ФБ ММВБ (на конец месяца)	Среднее число эмитентов, дневной объем торгов облигациями которых превышал 10 млн руб.	Эмитенты, допустившие технический дефолт	
			Число эмитентов	Объем невыполненных обязательств, млн руб.
январь	497	215	—	—
февраль	500	213	—	—
март	506	229	—	—
апрель	512	239	—	—
май	508	236	1	752
июнь	505	232	4	3842
июль	509	231	1	67
август	519	231	4	3248
сентябрь	520	225	5	1452
октябрь	517	149	11	5149
ноябрь*	514	119	5	1359

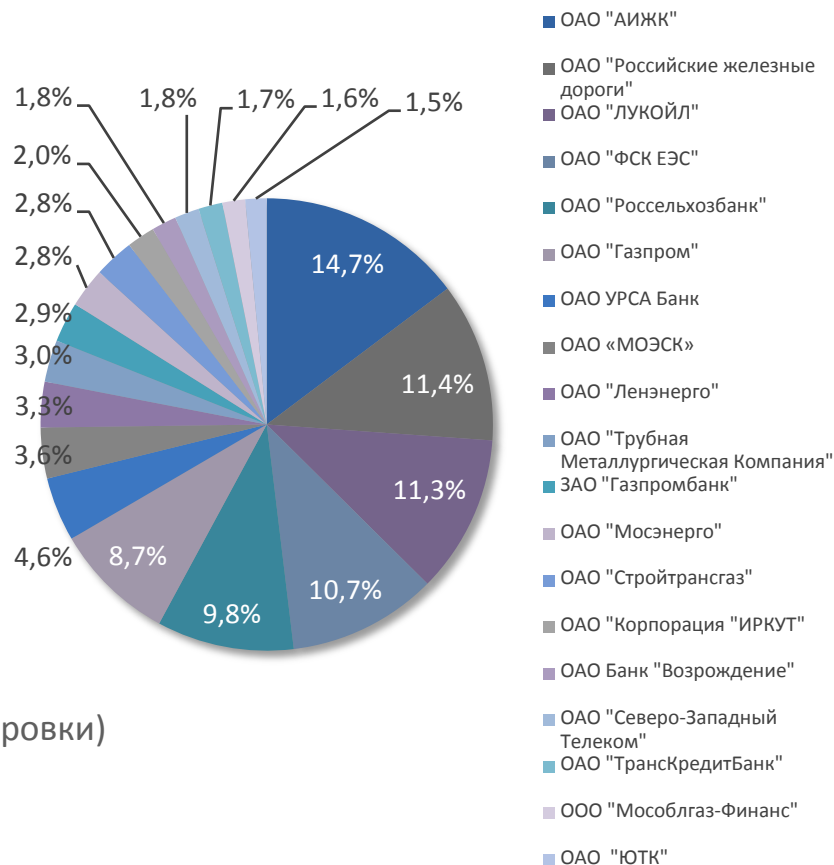
* - по состоянию на 14.11

Доли эмитентов в индексах MICEX MBI и MICEX CBI

MICEX MBI



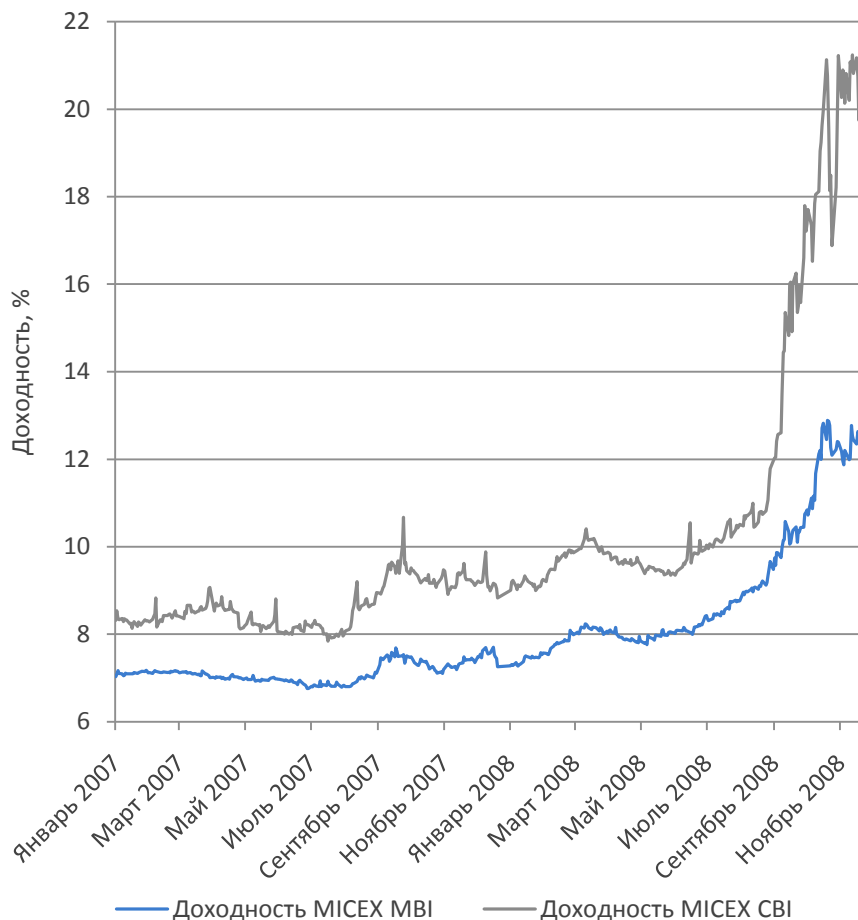
MICEX CBI



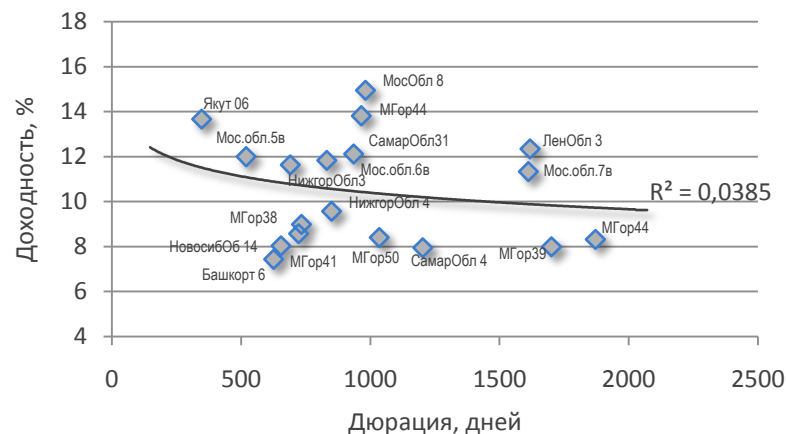
- Доля эмитента в индексе $\leq 30\%$ (на дату ребалансировки)
- Количество эмитентов ≥ 10
- Размер free-float не учитывается

Инвестиционные характеристики

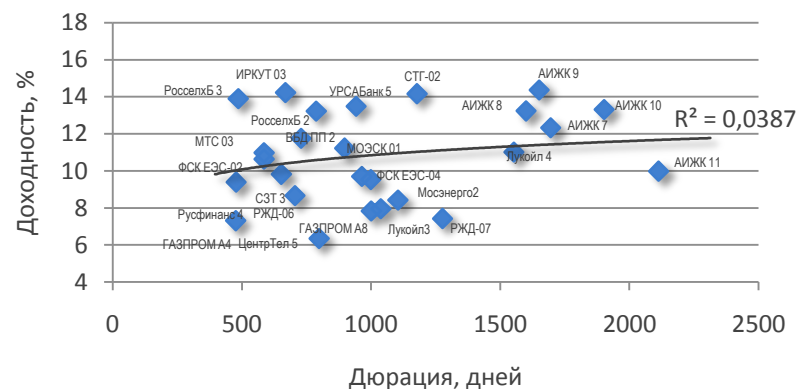
Доходность MICEX CBI и MICEX MBI



Корзина MICEX MBI

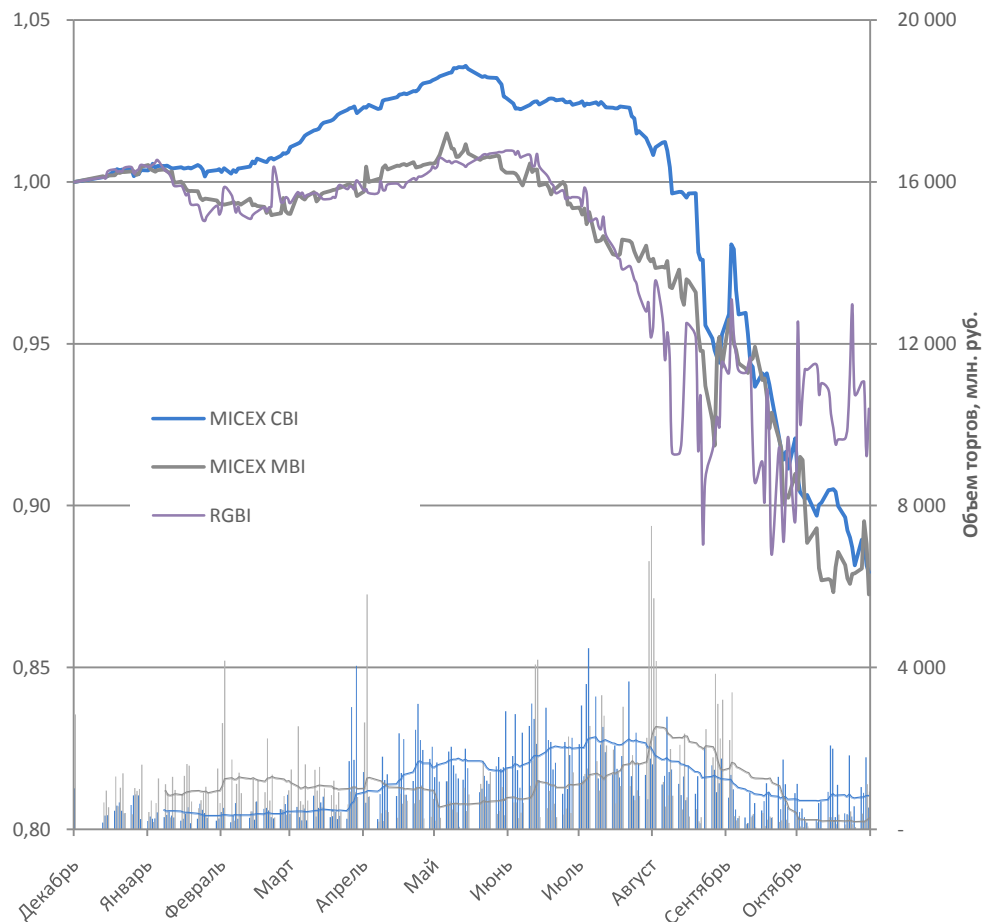


Корзина MICEX CBI

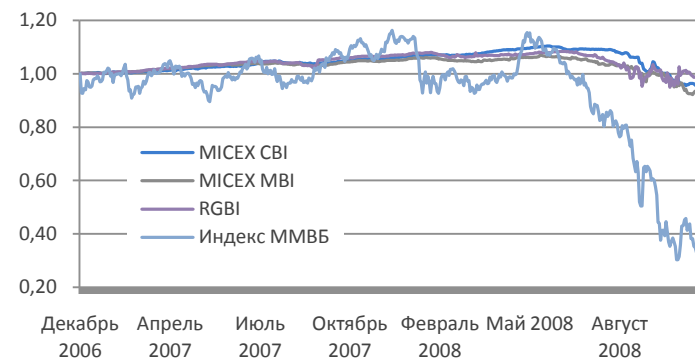


Инвестиционные характеристики

Изменение индексов в 2008 году



2007-2008



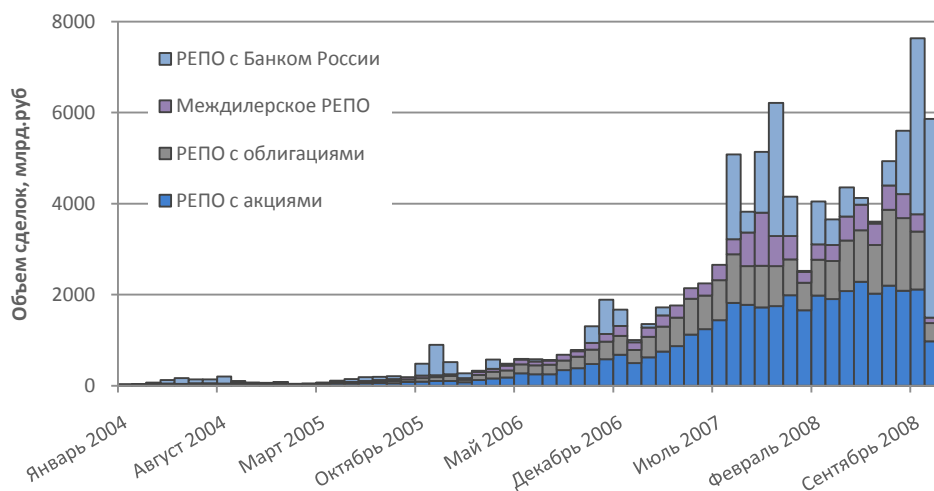
Соотношение «риск – доходность» (2008)



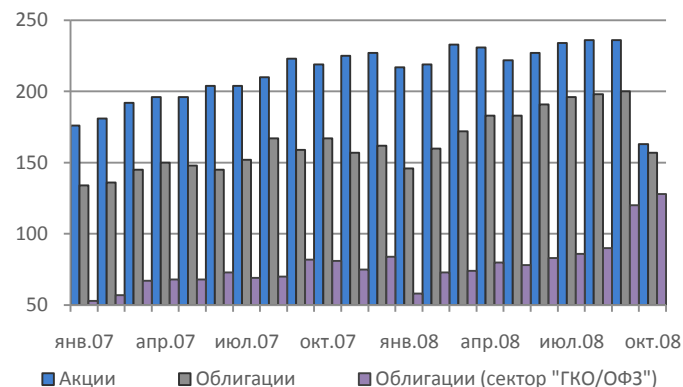
Биржевые операции рефинансирования

- Один из наиболее крупных сегментов финансового рынка
- Сосредоточен на ММВБ
- Характеризуется ростом круга участников рынка и инструментов
- Отсутствуют интегральные показатели, отражающие конъюнктуру

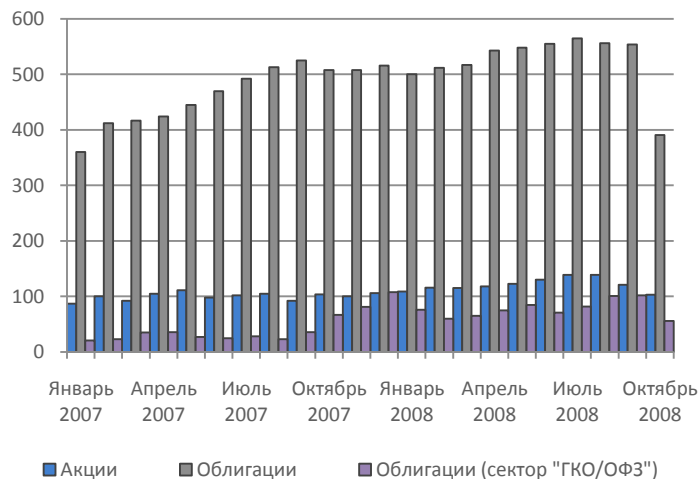
Объем сделок в различных сегментах рынка РЕПО



Количество участников рынка



Количество инструментов



Цели создания индикаторов ставки РЕПО

Назначение индикатора

- ❑ Операционный показатель конъюнктуры денежно-кредитного рынка
- ❑ Характеристика состояния рынка междилерского РЕПО
- ❑ Единый бенчмарк для смежных рынков (РЕПО с акциями и РЕПО с облигациями) , а также инструмент для сравнения ставок на биржевом и внебиржевом рынках РЕПО

Практическое применение (денежный рынок, кредиты, облигации)

- ❑ Ориентир для проведения Банком России операций прямого РЕПО
- ❑ Корпоративные и муниципальные кредиты, ипотечное кредитование
- ❑ Синдицированные кредиты – в качестве базовой ставки для рублевых коммерческих кредитов
- ❑ Базовый актив для производных инструментов (привязанные к индикаторам фьючерсы), использование банками в качестве базовой плавающей ставки для рублевых процентных свопов
- ❑ Бенчмарк для облигаций с плавающей ставкой купона

Концепция индикаторов ставки РЕПО

Сегменты рынка

- РЕПО с акциями (Фондовая биржа ММВБ)
- РЕПО с облигациями (ММВБ, Фондовая биржа ММВБ)

Критерии отбора

- Акции из базы расчета Индекса ММВБ
- Облигации, включенные в ломбардный список

Метод расчета

- Средневзвешенная ставка РЕПО
- Исключение 10% максимальных и минимальных ставок...

Сроки РЕПО

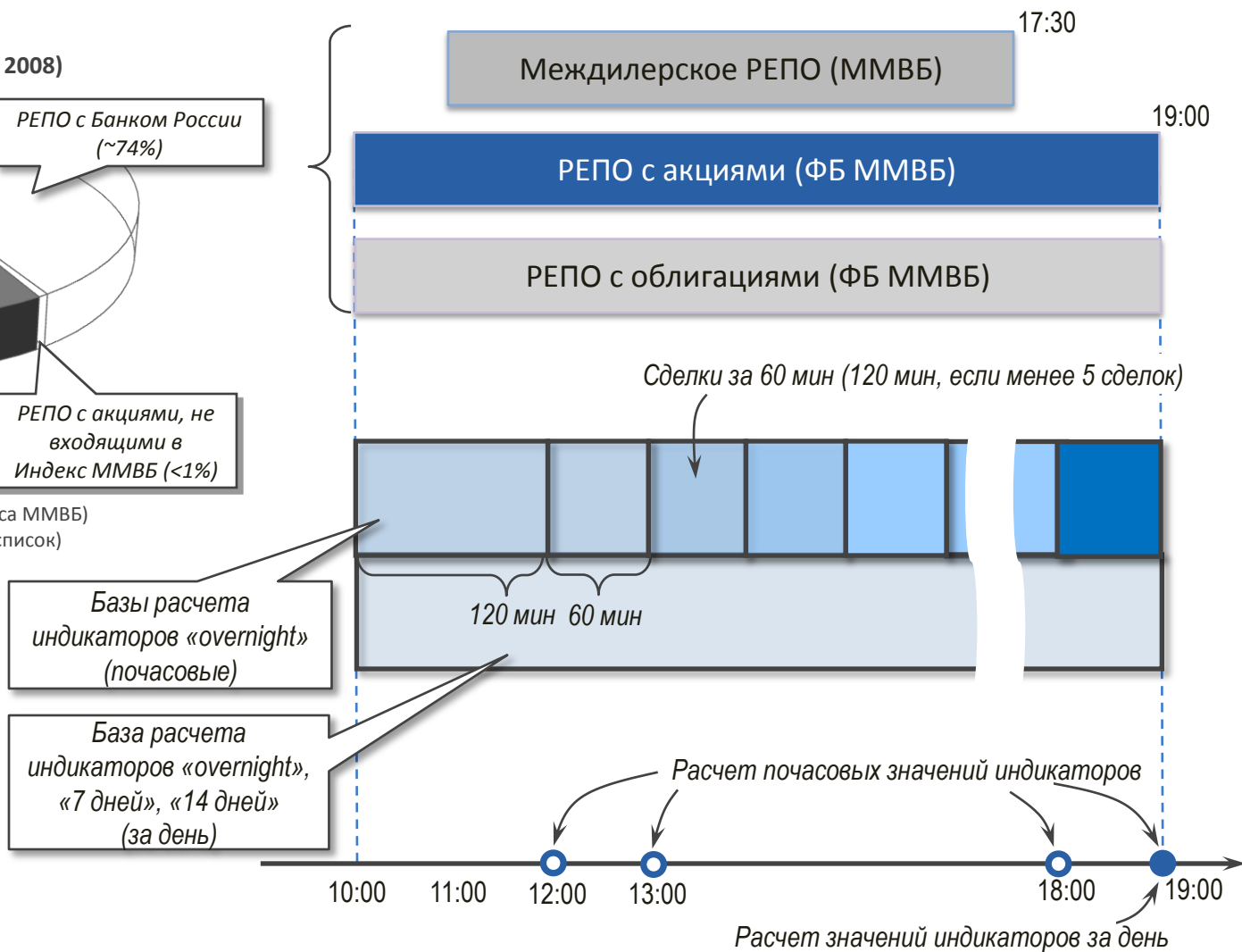
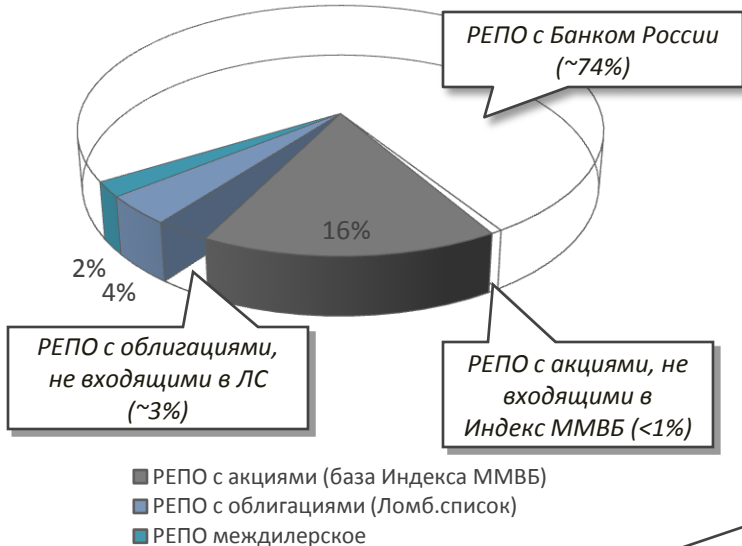
- 1 день («overnight»)
- 7 дней
- 14 дней

Публикация значений

- 1 день – 60 минут
- 7 и 14 дней – по окончании торгов

Периодичность расчета индикаторов

Сегментация рынка РЕПО (Октябрь 2008)

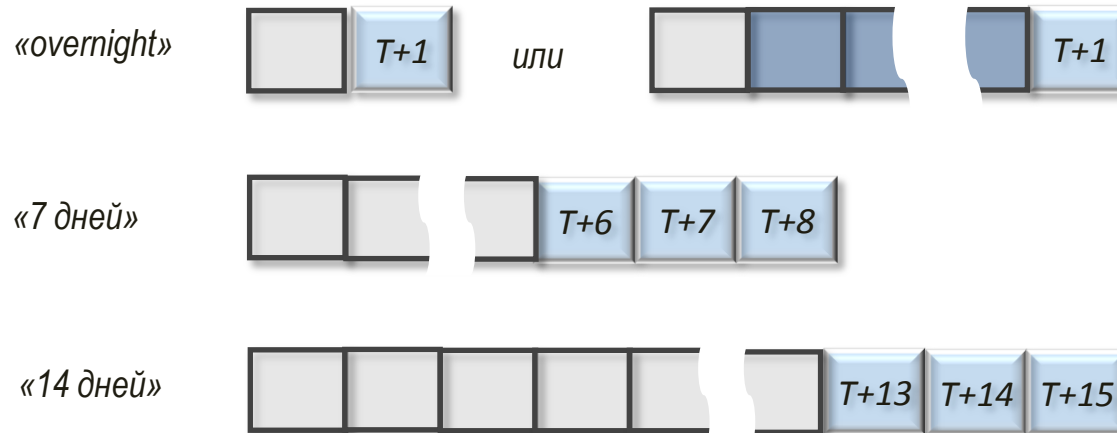


Критерии отбора сделок

Общие требования

- ❑ Надлежащей датой исполнения первой части сделки РЕПО является дата заключения сделки
- ❑ Ставка РЕПО > 0
- ❑ Сторонами по сделке выступают различные участники торгов

Сроки сделок РЕПО

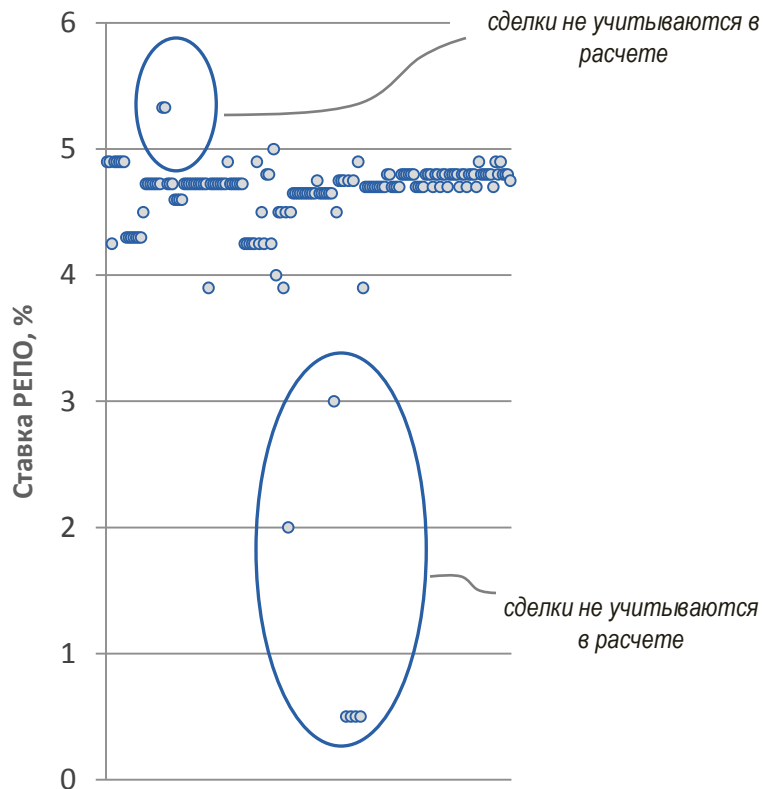


Распределение ставок РЕПО «overnight» с акциями



Исключение «выбросов»

Пример «разброса» ставок в период с 10:00 до 12:00



5,71%	100 000
5,25%	120 000
5,23%	200 000
5,20%	20 000
5,20%	1 000 000
5,15%	100 000
5,09%	10 000
5,02%	150 000
5,00%	2 000 000
4,97%	1 000 000
4,92%	750 000
4,55%	150 000
4,25%	1 000 000
4,15%	800 000
3,77%	250 000
2,00%	100 000

Суммарный уд.вес ≤ 10%

Значение индикатора рассчитывается при условии, что сделок более 5

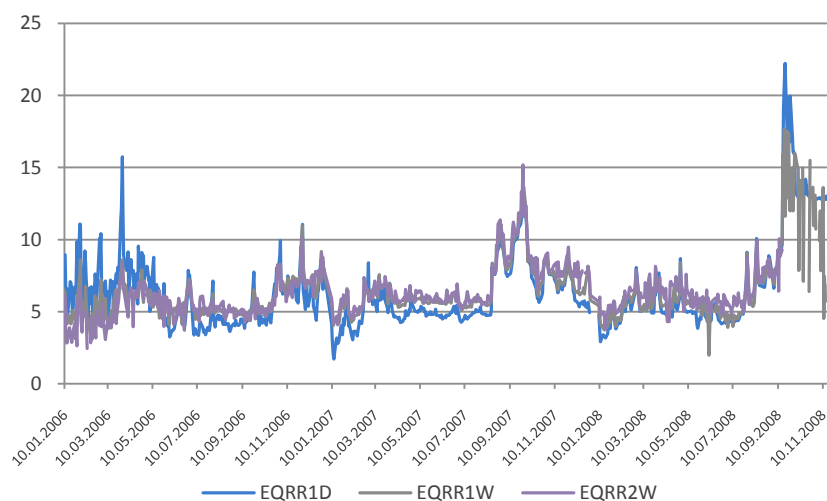
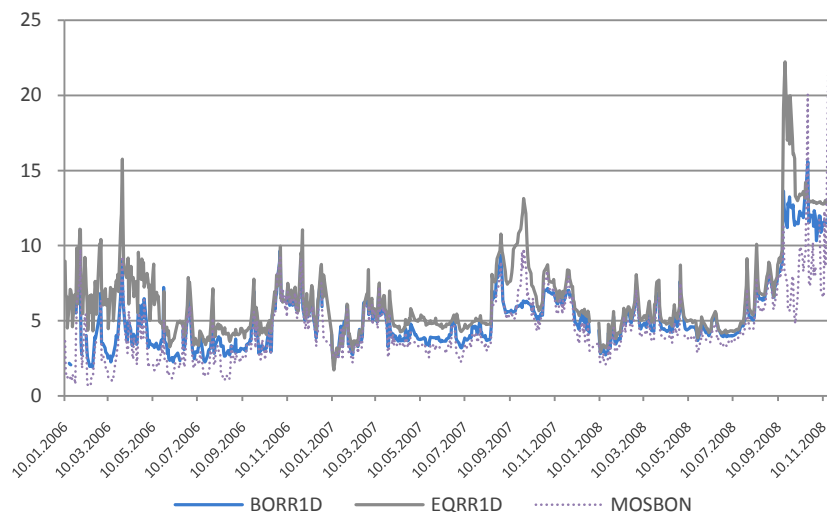
$$R = \frac{\sum_{i=1}^m (r_i \cdot S_i)}{\sum_{i=1}^m S_i}$$

Суммарный уд.вес ≤ 10%

Расчет удельного веса сделки:

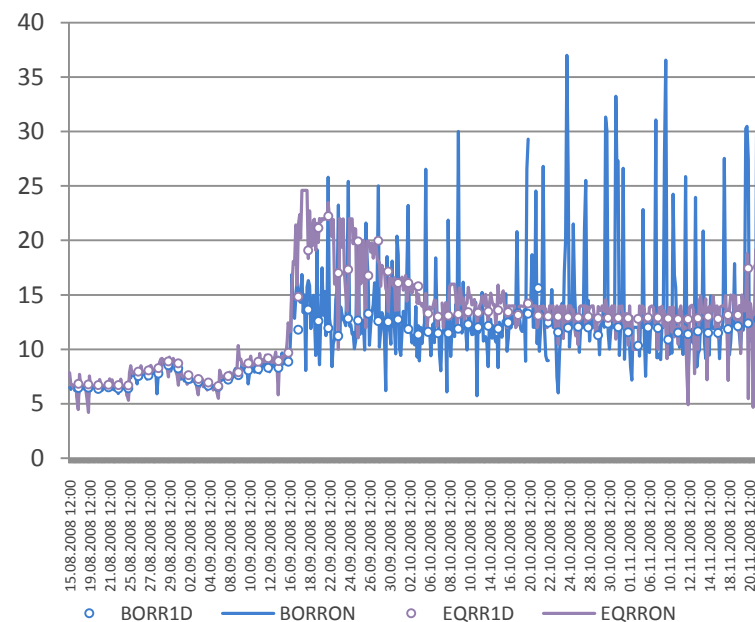
$$w_i = \frac{S_i}{\sum_{i=1}^n S_i} \cdot 100\%$$

Результаты предварительного расчета

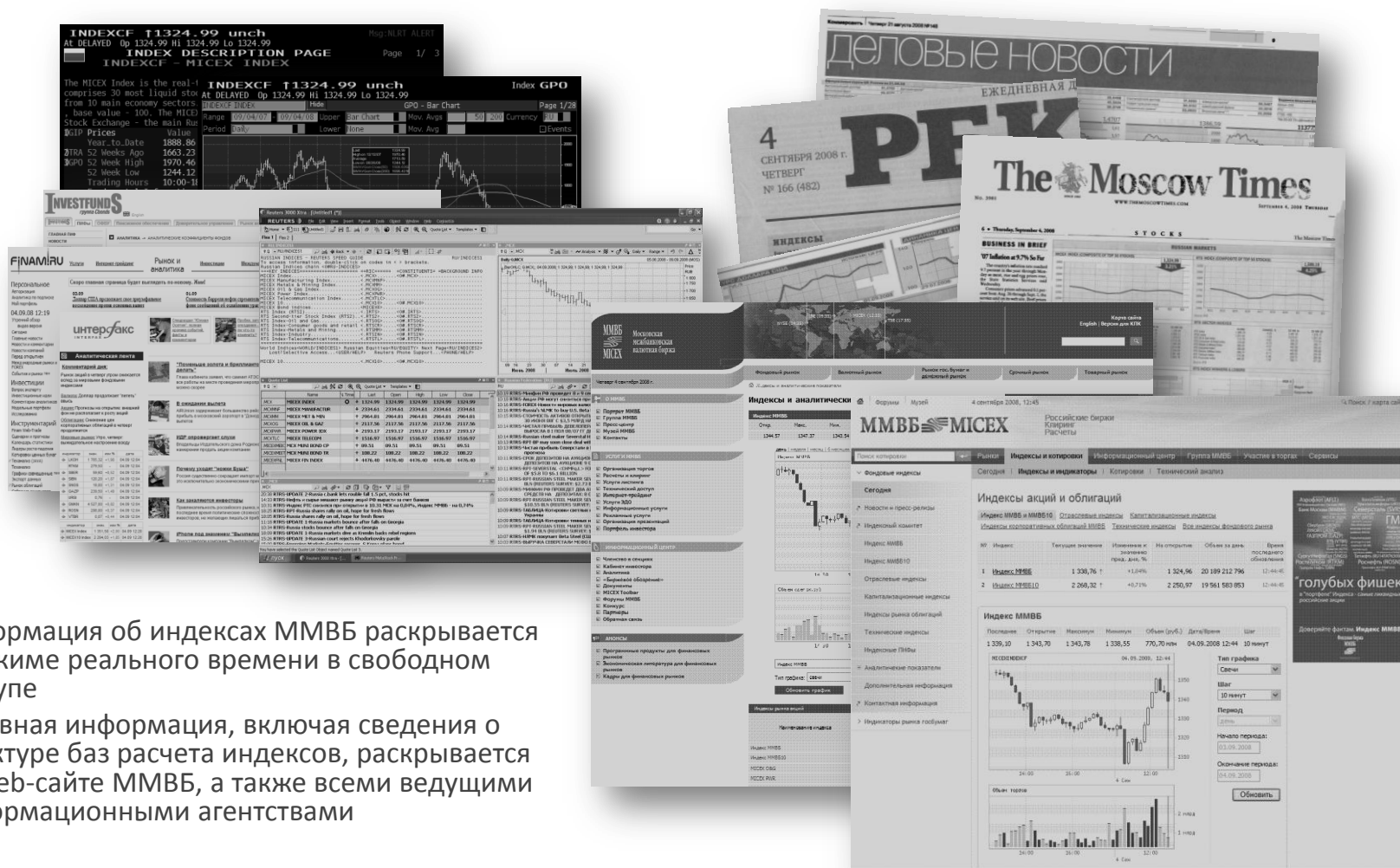


Ликвидность индикаторов (2008г)

Индикатор	Ср. сумма сделок, млрд. руб.	Ср. количество сделок, шт.
BORR1D	22,77	253
BORR1W	6,18	99
BORR2W	1,40	24
EQRR1D	42,94	434
EQRR1W	11,24	166
EQRR2W	2,92	42



Раскрытие информации



- Информация об индексах ММВБ раскрывается в режиме реального времени в свободном доступе
- Архивная информация, включая сведения о структуре баз расчета индексов, раскрывается на web-сайте ММВБ, а также всеми ведущими информационными агентствами

Контактная информация



Управление индекс-менеджмента

Тел.: +7 (495) 411 6675

Факс: +7 (495) 745 8127

e-mail: indices@micex.com

<http://www.micex.ru/stockindices/>