

РОССИЙСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Никита АНДРИЕВСКИЙ,

научный сотрудник Центра структурных исследований Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

Окончил Московский физико-технический институт и Российскую академию народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (магистр экономики).

Тел.: +7 (495) 629-44-12, e-mail: andrievskiy@iep.ru

Елизавета ХУДЬКО,

научный сотрудник Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара, научное направление «Макроэкономика и финансы», канд. экон. наук.

Окончила Московский государственный горный университет (магистр экономики).

Тел.: +7 (495) 629-92-83, e-mail: hydko@iep.ru

Повышение цен на нефть в начале октября 2013 г. обусловило рост индекса ММВБ в первой половине месяца на 4.2%. На 28 октября индекс ММВБ увеличился с начала месяца на 2.7% и составил 1511 пунктов. Максимальный прирост среди высоколиквидных акций продемонстрировали акции ОАО «Норильский никель», выросшие в цене за 28 дней октября на 7.09%. Капитализация фондового рынка ММВБ к 28.10.2013 достигла 25.38 трлн. руб. (39.12% ВВП).

На внутрироссийском рынке корпоративных облигаций в октябре текущего года сложилась благоприятная конъюнктура. Позитивную тенденцию продемонстрировали ключевые показатели рынка: его объем, индекс, средневзвешенная доходность, активность эмитентов.

Ключевые слова: динамика фондового рынка, доходность акций, динамика рынка корпоративных облигаций, объем и индекс рынка корпоративных облигаций.

Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

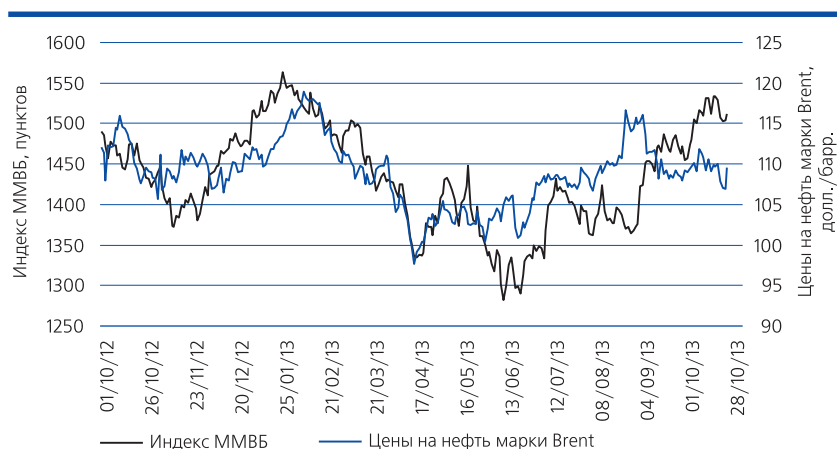
Повышение цен на нефть марки Brent в первой декаде октября текущего года на 3.58% (до 111.8 долл./барр.) обусловило рост индекса ММВБ в период с 1 по 21 октября на 4.2%.

Основным драйвером роста индекса в этот период можно назвать котировки акций «Газпрома». Коррекция цен на нефть к 22 октября

до 109.9 долл./барр. не отразилась на индексе ММВБ, поскольку снижение котировок акций нефтегазовой корпорации было компенсировано увеличением котировок акций Сбербанка. Резкое снижение цены на нефть 23 октября — на 2.17 долл./барр. (-1.97%) — вызвало падение индекса ММВБ за этот день на 1.4%.

Основными факторами роста индекса ММВБ в октябре 2013 г. стали акции «Газпрома» и Сбербанка. В первой половине месяца значительно повысились котировки акций первой компании — темп их прироста за период с начала месяца до 16 октября составил 8.35%. Последовавшая затем коррекция вниз привела к тому, что прирост по акциям «Газпрома» с 1 по 28 октября составил всего 3.17%. Котировки привилегированных акций Сбербанка также показали за этот период прирост на 8.35%. К концу месяца сильнее всего подорожали акции «Норильского никеля», прирост стоимости которых с 1 по 28 октября равнялся 7.09%. Негативная динамика в течение месяца наблюдалась по акциям ВТБ и «Роснефти», причем бумаги последней к концу месяца потеряли 3.67% стоимости от показателя на начало месяца.

Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 1 октября 2012 г. по 28 октября 2013 г.



Источник: Quote РБК.

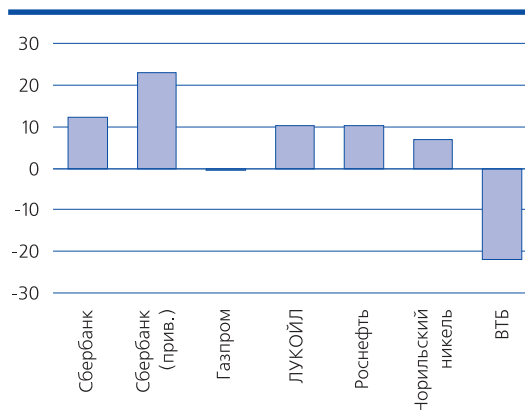
Положительная динамика котировок наиболее ликвидных инструментов привела к тому, что доходность акций «Норильского никеля» составила 6.76% годовых (с 29 октября 2012 г. по 28 октября 2013 г.). Доходность акций Сбербанка также была значительной — на уровне 12.2 и 23.0% годовых по обыкновенным и привилегированным акциям компании соответственно. Динамика стоимости акций «Газпрома» в течение месяца не смогла изменить их годового негативного результата (-0.34%). Однако наиболее неудачным в этом отношении календарный год оказался для акций ВТБ, цена которых за этот период снизилась на 22%.

Лидером прироста за октябрь 2013 г. среди секторальных индексов стал индекс потребительского сектора, выросший с начала месяца по 28 октября на 3.44%. Основной причиной подобного изменения индекса стала динамика акций компаний «Магнит», «Группа Черкизово», «Фармстандарт» и «Компания "М.Видео"». Неблагоприятным периодом октябрь оказался только для индекса энергетической отрасли — главным образом из-за снижения котировок акций «Интер РАО» и «Российские Сети» — и для индекса «ММВБ-инновации», на котором отразилось падение цен на акции «НПО НАУКА».

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), с 1 по 23 октября текущего года был зафиксирован общий приток средств в фонды, ориентированные на российский рынок, в размере 62 млн. долл. Общая капитализация российского фондового рынка ММВБ на 28.10.2013 составила 25.38 трлн. руб. (39.12% ВВП), что на 444 млрд. руб. (на 1.7%) больше, чем на 01.10.2013. За месяц доля добывающего сектора в общей капитализации рынка упала ниже отметки в 50%. По сравнению с началом месяца здесь увеличились доли компаний оптовой и розничной торговли, транспорта и связи, а также обрабатывающих производств — до 9, 8.8 и 12.3% соответственно.

Рынок корпоративных облигаций

Объем внутрироссийского рынка корпоративных облигаций (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ) в октябре 2013 г.



Источник: Quote РБК, расчеты авторов.

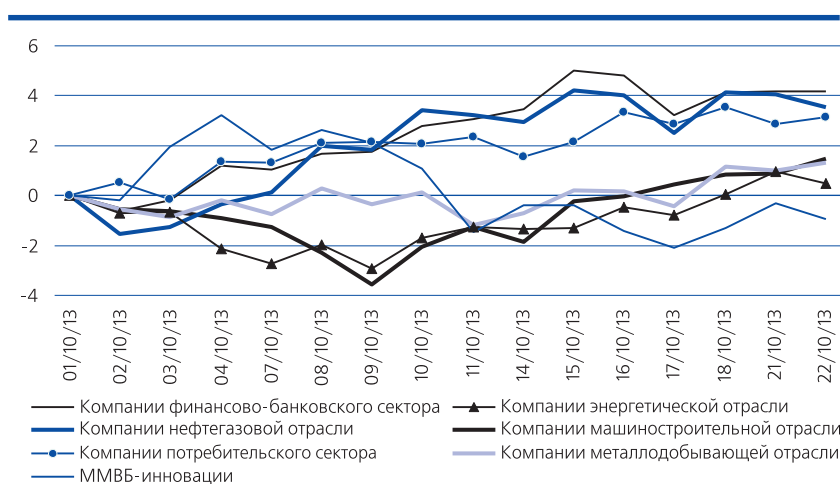
Темпы роста стоимости высоколиквидных акций на Московской бирже за период с 29 октября 2012 г. по 28 октября 2013 г., в % годовых

существенно вырос: к концу месяца этот показатель достиг уровня в 4945.6 млрд. руб., что на 3.5% выше его значения на конец сентября¹.

Расширение емкости рынка было связано исключительно с увеличением количества эмиссий облигаций (1022 выпуска корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1002 эмиссий на конец предыдущего месяца), тогда как число эмитентов, представленных в долговом сегменте, осталось неизменным (346 эмитентов). В обращении также находятся 12 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США (совокупным объемом свыше 1.8 млрд. долл.), и один выпуск облигаций в японских иенах.

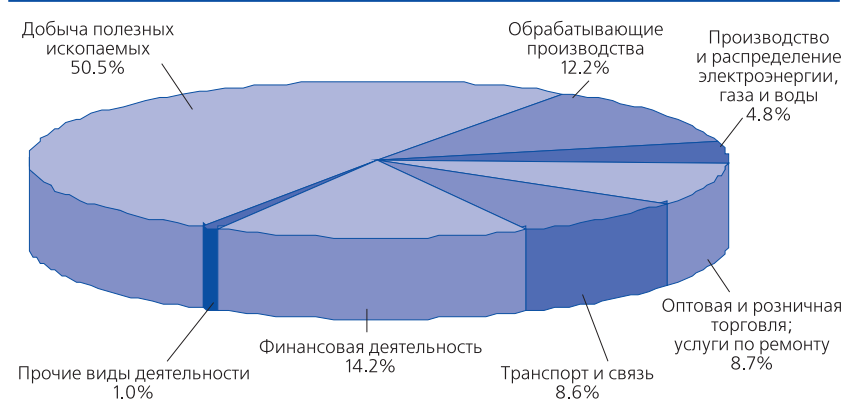
Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций за рассмат-

Темпы роста секторальных фондовых индексов на Московской бирже в октябре 2013 г. (за период с начала месяца), в %



Источник: Quote РБК, расчеты авторов.

¹ По данным информационного агентства Rusbonds.



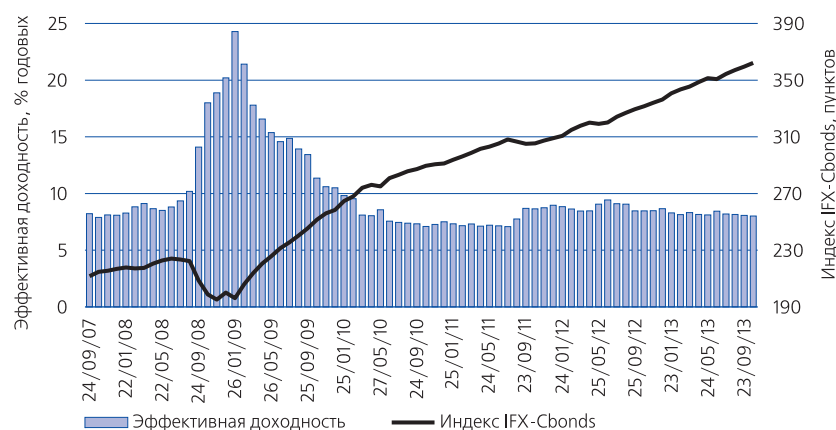
Источник: ОАО «Московская биржа», расчеты авторов.

Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности в октябре 2013 г.

риваемый период также существенно выросла. Так, с 24 сентября по 23 октября текущего года суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 184.9 млрд. руб. (для сравнения: с 22 августа по 23 сентября торговый оборот здесь был равен 152.3 млрд. руб.), а количество сделок за указанный период увеличилось до 28.7 тыс. (в предыдущий период – 27.4 тыс.)². (Стоит отметить, что четвертый квартал года обычно характеризуется повышенной инвестиционной активностью на рынке.)

Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности последних

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds в исследуемый период продолжал расти: к концу октября его значение увеличилось по сравнению со значением на конец предыдущего месяца на 2.7 пункта



Источник: по данным информационного агентства Cbonds.

(или на 0.7%). Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций также демонстрировала позитивную динамику, снизившись с 8.07% годовых в конце сентября до 8.02% годовых к концу октября, и оказавшись, таким образом, минимальной за последние два года³.

Достаточно благоприятная конъюнктура рынка сохраняется вопреки сложностям в российской и мировой экономике. На активности инвесторов в корпоративном сегменте пока не сказались появившиеся среднесрочные прогнозы относительно слабого роста российской экономики и оттока капитала из страны (в частности, исследования Всемирного банка и S&P показывают, что структурные ограничения не позволят отечественной экономике в ближайшей перспективе расти более чем на 3% в год, а агентство Moody's по-прежнему оценивает перспективы развития российской банковской системы как «негативные»⁴).

Кроме того, в октябре 2013 г. у нескольких российских банков были отозваны лицензии (самым громким событием такого рода стал отзыв лицензии у АБ «Пушкино») и пересмотрены рейтинги ряда банков в сторону понижения (например, у Банка «Связной», Банка «Санкт-Петербург»). Тем не менее эти события не оказали существенного понижательного давления на конъюнктуру облигационного рынка. По мнению ряда экспертов, относительно устойчивое состояние последнего объясняется ростом в октябре рублевой ликвидности и постепенным расширением круга инвесторов⁵.

Показатель дюрации портфеля корпоративных облигаций после двухмесячного периода относительной стабилизации вновь снизился: на конец сентября дюрация составила 691 день, что на 26 дней меньше показателя на конец предыдущего месяца. Ввиду незначительного снижения на рынке процентных ставок уменьшение показателя дюрации отражает сокращение срочности потока платежей по облигациям, а следовательно, и срочности обращения облигационных займов в корпоративном сегменте.

² По данным инвестиционной компании «Финам».

³ По материалам информационного агентства Cbonds.

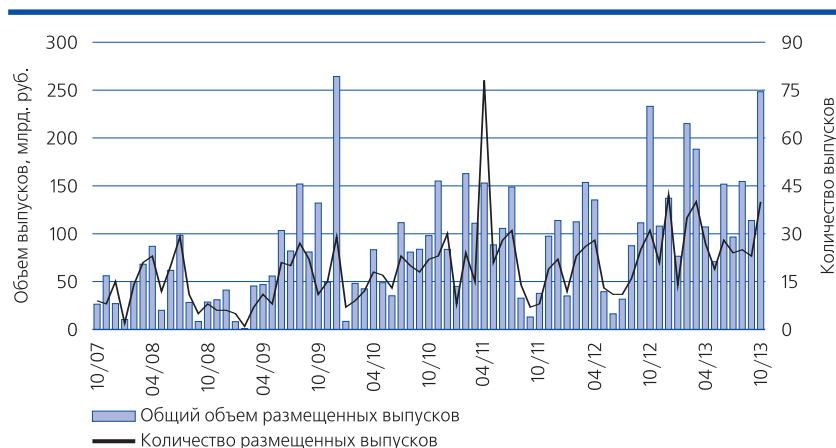
⁴ Там же.

⁵ Там же.

В наиболее ликвидном сегменте рынка корпоративных облигаций вновь не наблюдалось единства тенденций в отношении доходности эмиссий, хотя динамика ставок отличалась низкой волатильностью. Наиболее значительное изменение доходности (в границах 0.5–0.6 п.п.) в октябре 2013 г., как и в предыдущем месяце, было зафиксировано у бумаг финансовых компаний–эмитентов, причем как в сторону снижения – у ОАО «АЛЬФА-БАНК» (серия 01), ОАО Банк «ЗЕНИТ» (серия БО-04), так и в сторону повышения – у ОАО «Россельхозбанк» (серия 05), ОАО Банк «Петрокоммерц» (серия 05). Доходность наиболее ликвидных выпусков облигаций высокотехнологичных компаний также снижалась (в среднем на 0.1 п.п.)⁶.

Благоприятная конъюнктура рынка, сохраняющаяся в последние месяцы, удерживает активность российских эмитентов в отношении регистрации облигационных займов на достаточно высоком уровне, хотя по сравнению с сентябрем показатели регистрации новых эмиссий снизились. Так, за период с 24 сентября по 23 октября текущего года 14 эмитентов зарегистрировали 38 выпусков рублевых облигаций совокупным номиналом 123.3 млрд. руб. (для сравнения: с 22 августа по 23 сентября 2013 г. было зарегистрировано 36 выпусков рублевых эмиссий на общую сумму 341.3 млрд. руб.). Крупные выпуски зарегистрировали ОАО «Банк УралСиб» (5 серий биржевых облигаций на общую сумму 21 млрд. руб.), ОАО «Трубная Металлургическая Компания» (3 серии биржевых облигаций на сумму 20 млрд. руб.), ОАО «Тюменьэнерго» (4 серии облигаций на сумму 20 млрд. руб.) и ООО «РЕСО-Лизинг» (5 серий биржевых облигаций на сумму 14 млрд. руб.)⁷. Более двух третей зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации.

Инвестиционная активность на первичном рынке, в отличие от показателей регистрации выпусков, в октябре существенно выросла по сравнению с предыдущим месяцем. Так, за период с 24 сентября по 23 октября 34 эмитента разместили 40 облигационных займов



Источник: по данным компании Rusbonds.

совокупным номиналом 248.3 млрд. руб., что стало максимальным значением показателя за последние почти четыре года (для сравнения: с 22 августа по 23 сентября было размещено 23 серии облигаций на сумму 113.8 млрд. руб.).

Наиболее крупные облигационные займы разместили ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» (на сумму 30 млрд. руб.), ОАО «Российские Железные Дороги» (25 млрд. руб.), ОАО «Банк ВТБ» (20 млрд. руб.) ОАО «Газпромбанк» (14.9 млрд. руб.), ОАО «Федеральная Сетевая Компания ЕЭС» (20 млрд. руб.)⁸. Компаниям «ФСК ЕЭС» и «РЖД» удалось привлечь финансирование на 35 и 20 лет соответственно, а еще несколькими эмитентам – на 10 лет.

В октябре текущего года Службой Банка РФ по финансовым рынкам были признаны несостоявшимися 11 выпусков облигаций по причине неразмещения ни одной ценной бумаги (в предыдущий период – 15 серий)⁹. Однако 9 аннулированных выпусков пришлись на одного крупного эмитента («ТрансФин-М»), поэтому в данном случае можно говорить не об отсутствии спроса на такие бумаги, а об изменении планов самой компании в вопросе привлечения финансирования.

С 24 сентября по 23 октября 15 эмитентов должны были погасить свои займы совокупным номиналом 70.5 млрд. руб. При этом

Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте

⁶ По данным инвестиционной компании «Финам».

⁷ По данным информационного агентства Rusbonds.

⁸ По данным информационного агентства Rusbonds.

⁹ По данным ФСФР России.

один эмитент не смог исполнить свои обязательства в положенный срок (в предыдущий период 2 эмитента объявили технический дефолт). В ноябре 2013 г. ожидается погашение 17 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 60.4 млрд. руб.¹⁰.

Тем не менее в целом ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств перед владельцами облигаций в октябре нынешнего

года улучшилась. В период с 24 сентября по 23 октября на рынке не произошло реальных дефолтов¹¹ по выплате купонного дохода (в предыдущий аналогичный период реальный дефолт был зарегистрирован у 2 эмитентов). При погашении номинальной стоимости облигационных займов и досрочном выкупе ценных бумаг по оферте также обошлось без реальных дефолтов¹². ■

¹⁰ По данным компании Rusbonds.

¹¹ То есть когда эмитент не в состоянии осуществить выплаты владельцам ценных бумаг даже в течение «льготного» периода.

¹² По данным компании Rusbonds.