

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Н.Андриевский, Е.Худько

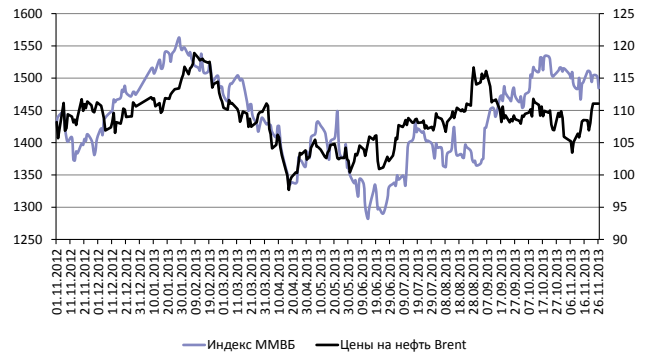
В первой декаде ноября индекс ММВБ снижался, однако к середине месяца начался незначительный рост фондового рынка вследствие восстановления цен на нефть. Капитализация фондового рынка на 26 ноября составила 24,68 трлн руб. (38,05% ВВП). На внутрироссийском рынке корпоративных облигаций наблюдалось ухудшение конъюнктуры, что было обусловлено негативными тенденциями в российской экономике. Инвестиционная активность снижалась, хотя торговые показатели рынка пока находятся на достаточно высоком уровне.

Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

Ноябрь характеризовался снижением цен на нефть марки Brent до 103,8 долл./барр в начале месяца и их ростом к концу месяца до 111 долл./барр. Индекс ММВБ в данный период колебался около отметки 1500 пунктов, месячный минимум составил 1466,82 пункта и был достигнут 13 ноября, затем последовал рост на 3,02%, и к 19 ноября был достигнут месячный максимум (1511,19 пункта), сменившийся к концу ноября снижением (1484,37 пункта на 26.11.2013).

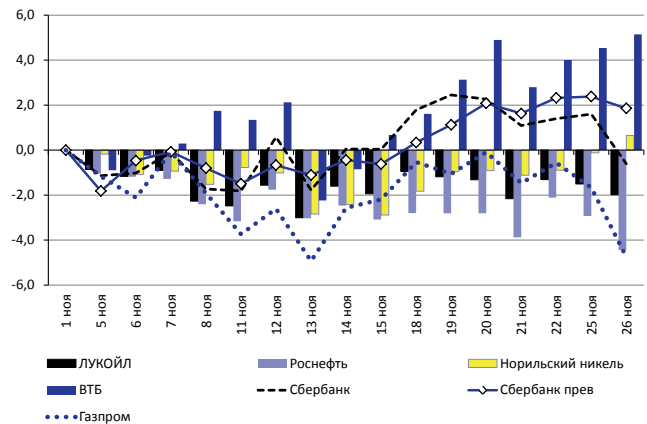
Наиболее ликвидные акции в ноябре демонстрировали, в основном, негативную динамику. В частности, акции «Газпрома» подешевели с начала месяца к 13 ноября на 4,93%, последовавший затем незначительный подъем не отразился на общей месячной динамике – с 1 по 26 ноября снижение стоимости акций составило 4,76%. Аналогичная негативная динамика была характерна для акций компании «Роснефть» – снижение стоимости составило 4,45%. При этом в ноябре наблюдалась положительная динамика стоимости акций банков – удорожание акций банка «ВТБ» достигло с начала месяца 5,15%, а привилегированные акции «Сбербанка» подорожали за этот же период на 1,85%.

Позитивная динамика акций «ВТБ» не отразилась на годовой доходности акций банка – снижение стоимости составило 9,23% с 27 ноября 2012 г. по 26 ноября 2013 г. Наибольшая доходность в годовом исчислении характерна для привилегированных акций «Сбербанка», рост стоимости которых составил 30,83%, обыкновенные акции банка также подорожали за год на 15,49%. Прочие высоколиквидные акции также продемонстрировали положительную годовую доходность, но акции «Роснефти» подорожали лишь на 0,46%, «Газпрома» и «ЛУКОЙЛа» – 3,6% и 8,24% соответственно, а «Норильского никеля» – на 6,93%.



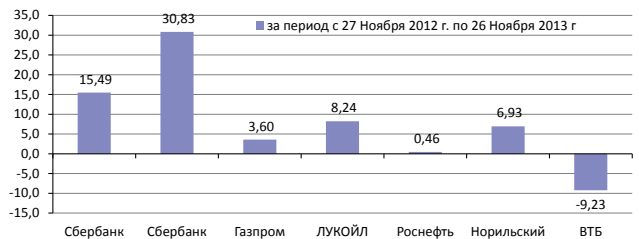
Источник: Quote РБК.

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 01 ноября 2012 г. по 26 ноября 2013 г.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 2. Темпы прироста котировок высоколиквидных акций Московской биржи в ноябре (за период с начала месяца)



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 3. Темпы прироста стоимости высоколиквидных акций Московской биржи за период с 27 ноября 2012 г. по 26 ноября 2013 г.

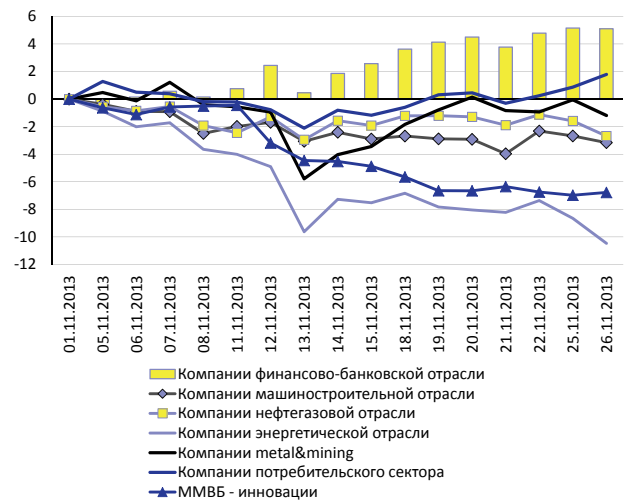
Лидером прироста среди секторальных индексов стал индекс финансово-банковской отрасли, увеличившийся с начала месяца к 26 ноября на 5,1%. Индекс компаний потребительского сектора к концу месяца вырос на 1,8%. Лидером снижения оказался индекс энергетической отрасли, уменьшившийся с начала месяца на 10,46%. Индекс компаний инновационного сектора также сократился на 6,77% с начала месяца. Прочие индексы сократились с начала месяца на 1,2–3,2%.

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), с 31 октября по 20 ноября отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок, составил 408 млн долл. Общая капитализация российского фондового рынка ММВБ на 26 ноября 2013 г. составила 24,68 трлн руб. (38,05% ВВП), что на 677 млрд руб. (2,7%) ниже, чем на 1 ноября. Негативная динамика секторальных индексов отразилась в снижении доли капитализации компаний энергетической отрасли на 0,2%. Также снизилась доля компаний добывающей отрасли на 0,3%, а транспорта и связи – на 0,32%. При этом выросла доля банковского сектора и добывающей промышленности – на 0,34% и 0,33% соответственно.

Рынок корпоративных облигаций

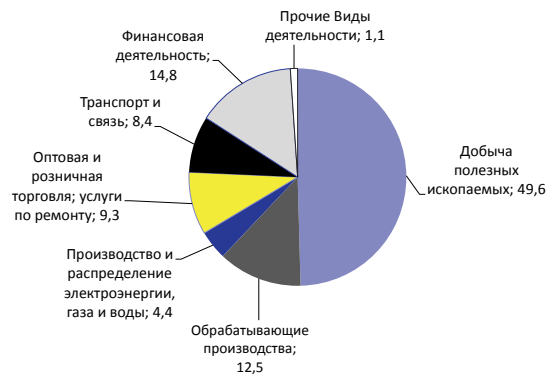
Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций в России (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ) в ноябре продолжил рост среднегодовым темпом, обновив в очередной раз исторический максимум. К концу текущего месяца показатель достиг 5 026,7 млрд руб., что на 1,6% больше его значения на конец октября¹. Рост рынка связан как с увеличением количества эмиссий облигаций (1039 выпусков корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1022 эмиссий на конец предыдущего месяца), так и с ростом численности эмитентов, представленных в долговом сегменте (354 эмитента против 346 компаний на конец октября). 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 в ноябре после нескольких месяцев роста снизилась, однако остается на весьма высоком уровне. Так, с 24 октября по 25 ноября суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 148,8 млрд руб. (для сравнения, с 24 сентября по 23 октября торговый



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 4. Темпы прироста различных секторальных фондовых индексов Московской биржи (за период с начала месяца)



Источник: Официальный сайт Московской биржи, расчеты авторов.

Рис. 5. Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности

оборот был равен 184,9 млрд руб.), а количество сделок за рассматриваемый период возросло до 29,5 тыс. (в предыдущем периоде – 28,7 тыс.)². Это говорит о росте интереса к корпоративным облигациям со стороны относительно мелких инвесторов.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds продолжал расти. К концу октября его значение увеличилось на 2,4 пункта (или 0,6%) по сравнению со значением на конец предыдущего месяца. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций осталась практически неизменной – 8,05% к концу ноября против 8,02% в конце октября (рис. 6), однако в течение рассматриваемого периода ставка опускалась ниже отметки в 8%, демонстрируя таким образом минимальное значение за последние два года³.

Замедление позитивной динамики основных показателей облигационного рынка стало резуль-

1 По данным Информационного агентства Rusbonds.

2 По данным Инвестиционной компании «Финам».

3 По материалам Информационного агентства Cbonds.

татом негативных процессов внутри страны. В частности, впервые с июля текущего года наблюдалось ускорение инфляции, в связи с чем был пересмотрен в худшую сторону прогноз инфляции по итогам года (с 6% до 6,3%). Негативные тенденции на рынке связаны и со замедлением темпов экономического роста

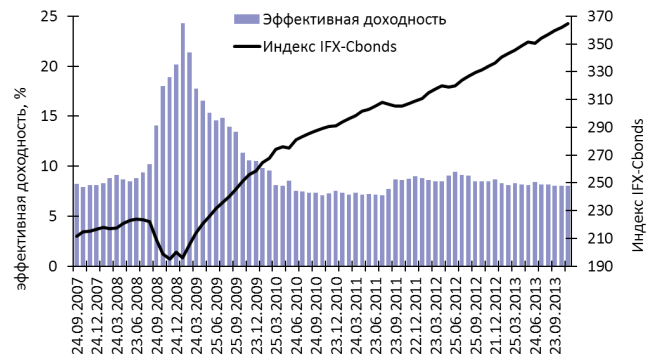
Активность участников рынка в определенной степени сдерживается действиями ЦБ РФ, среди которых можно выделить отзыв лицензии у крупных банков, введение с 2015 г. обязательства для биржи участвовать во всех сделках с деривативами, планы по пересмотру требований к капиталу брокеров.

Показатель дюрации портфеля корпоративных облигаций продолжил снижение. На конец ноября дюрация составила 663 дня, что на 28 дней меньше значения на конец предыдущего месяца. Ввиду стабилизации процентных ставок на рынке уменьшение показателя дюрации отражает сокращение срочности потока платежей по облигациям, а следовательно, срочности обращения облигационных займов в корпоративном сегменте.

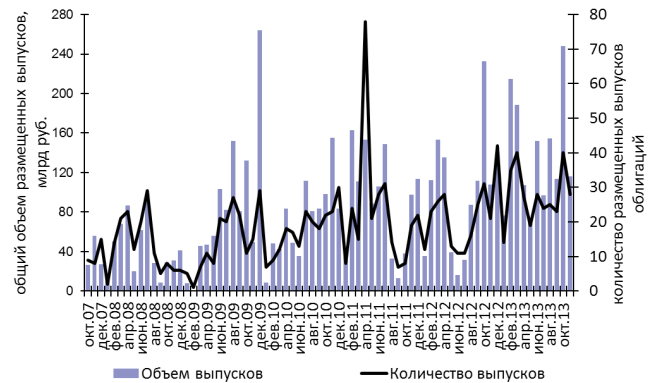
В наиболее ликвидном сегменте корпоративного рынка облигаций в среднем наблюдалась слабо выраженная растущая тенденция в отношении доходности эмиссий. Наиболее значимое повышение доходности (более чем на 1 п.п.), как и в прошлом месяце, продемонстрировали преимущественно финансовые компании-эмитенты. Понижающую динамику второй месяц подряд демонстрируют наиболее ликвидные выпуски высокотехнологичных компаний, что свидетельствует о высоком спросе на бумаги данных компаний. В энергетическом секторе вновь наблюдались разнонаправленные тенденции¹.

Несмотря на ухудшение конъюнктуры рынка в ноябре российские эмитенты проявили рекордно высокую активность в отношении регистрации облигационных займов. Так, за период с 24 октября по 25 ноября 15 эмитентов зарегистрировали 72 выпуска рублевых облигаций совокупным номиналом 669,3 млрд руб. (для сравнения, с 24 сентября по 23 октября было зарегистрировано 38 выпусков рублевых эмиссий на общую сумму 123,34 млрд руб.). Крупные выпуски зарегистрировали ОАО «НК «Роснефть» (300 млрд руб.), ОАО «Федеральная Сетевая компания ЕЭС» (145 млрд руб.), ООО «ИНТЕР РАО Финанс» (60 млрд руб.), ОАО «ВЭБ-лизинг» (50 млрд руб.)². Более двух третей зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации.

1 По данным Инвестиционной компании «Финам».
2 По данным Информационного агентства Rusbonds.



Источник: по данным Информационного агентства Cbonds.
Рис. 6. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности



Источник: по данным компании Rusbonds.
Рис. 7. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте

В противоположность показателям регистрации инвестиционная активность на первичном рынке соответствовала общим негативным тенденциям на рынке, поэтому объем размещений в долговом корпоративном сегменте сократился в 2 раза, хотя и остался на достаточно высоком уровне текущего года. Так, за период с 24 октября по 25 ноября 23 эмитента разместили 28 облигационных займов совокупным номиналом 116,4 млрд руб. (для сравнения, с 24 сентября по 23 октября было размещено 40 серий облигаций на сумму 248,3 млрд руб.) (рис. 7). Наиболее крупные облигационные займы разместили ОАО «Российские Железные Дороги» (на 25 млрд руб.), ОАО «Райффайзенбанк» (10 млрд руб.), ОАО «Альфа-Банк» (10 млрд руб.), ОАО «Московский Кредитный Банк» (10 млрд руб.), ОАО «ВЭБ-лизинг» (10 млрд руб.)³. Одному из эмитентов – ипотечному агенту удалось привлечь финансирование на 33 года, компании «РЖД» – на 25 лет, а еще нескольким эмитентам – на 10 лет.

3 По данным Информационного агентства Rusbonds.

Несмотря на снижение инвестиционной активности в ноябре, службой Банка России по финансовым рынкам не было признано несостоявшимся ни одного выпуска облигаций по причине неразмещения ни одной ценной бумаги (в предыдущие месяцы аннулировалось по 10–15 серий)¹.

С 24 октября по 25 ноября все 13 эмитентов погасили свои займы совокупным номиналом 57,3 млрд руб. в положенный срок (в предыдущий период один эмитент не смог исполнить свои

обязательства и объявил технический дефолт). В декабре 2013 г. ожидается погашение 15 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 52,3 млрд руб.²

Также в период с 24 октября по 25 ноября, как и в предыдущем периоде, на рынке не происходило реальных дефолтов по выплате купонного дохода и досрочного выкупа ценных бумаг по оферте³.

1 По данным ФСФР России.

2 По данным компании Rusbonds.

3 По данным компании Rusbonds.