

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Н.Андриевский, Е.Худько

В начале января снизился индекс ММВБ на 2,5%, однако во второй половине месяца выросли котировки акций «Газпрома» и «Норильского никеля», которые оказали положительное влияние на этот индекс, подняв его до уровня в 1494,6 пункта. Годовая динамика наиболее ликвидных акций в большинстве случаев негативная. Значительный прирост стоимости акций показали лишь привилегированные акции «Сбербанка» – за рассматриваемый период стоимость бумаг выросла на 5,85%. Общая капитализация ММВБ на 24 января 2014 г. составила 24,9 трлн руб. (37,56% ВВП), что на 450,7 млрд руб. (1,8%) выше, чем на 30 декабря 2013 г.

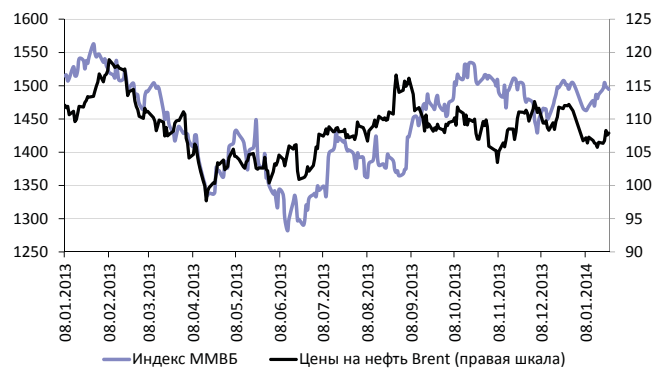
В январе 2014 г. внутророссийский рынок корпоративных облигаций достаточно быстро восстановил активность после сезонного спада. К позитивному тренду вернулась динамика ключевых показателей – объема рынка, индекса рынка корпоративных облигаций, средневзвешенной доходности (особенно в финансовом секторе). На высоком уровне остается активность эмитентов и инвесторов. Ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств перед держателями облигаций в начале года оставалась стабильной.

Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

Предыдущий, 2013 год завершился для индекса российского фондового рынка ММВБ на уровне 1504,8 пункта. При этом фьючерсные цены на нефть марки Brent составляли 111,2 долл./барр. Однако после открытия биржи по окончании праздничного перерыва цена на нефть снизилась до 106,73 долл./барр. и сохранялась на этом уровне в течение всего первого месяца 2014 г. Также в начале января индекс снизился на 2,5%, однако во второй половине месяца выросли котировки акций «Газпрома» и «Норильского никеля», которые оказали положительное влияние на индекс ММВБ, подняв его до уровня в 1494,6 пункта.

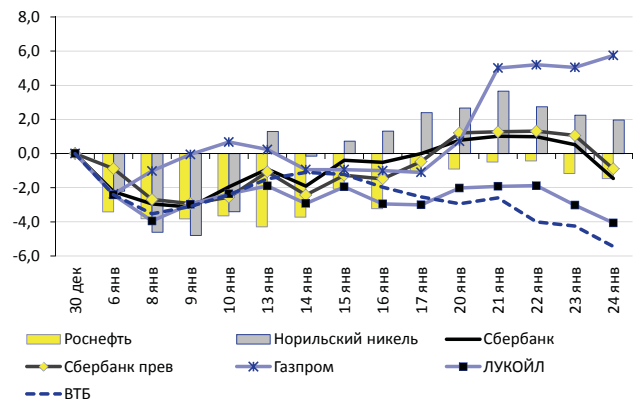
Среди высоколиквидных акций Московской биржи максимальный месячный прирост продемонстрировали акции «Норильского никеля» с конца 2013 г. в 3,65% к 21 января т.г., что происходило на фоне новостей о планах компании как по заимствованию, так и по продаже месторождений за рубежом. Интерес на фондовом рынке к компании «Газпром» возник на фоне покупки доли газораспределительных организаций, а также статистических данных о росте выручки компании за 9 месяцев 2013 г. Акции «ВТБ», напротив, снизились с конца 2013 г. к 24 января с.г. на 5,44%, причем прибыль банка за год, по данным ЦБ РФ, выросла на 60%.

Годовая динамика наиболее ликвидных акций в большинстве случаев негативная. Наибольшее снижение стоимости продемонстрировали акции «ВТБ» – с 25 января 2013 г. по 24 января 2014 г. акции снизились на 20,6%. Акции компаний «Рос-



Источник: Quote РБК.

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 08 января 2013 г. по 23 января 2014 г.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 2. Темпы прироста котировок высоколиквидных акций Московской биржи в январе 2014 г. (за период с начала месяца)

нефть» и «Норильский никель» потеряли в этот период 9,06% и 9,16% соответственно. Значительный прирост стоимости акций показали лишь привилегированные акции «Сбербанка» – за рассматриваемый период стоимость бумаг выросла на 5,85%.

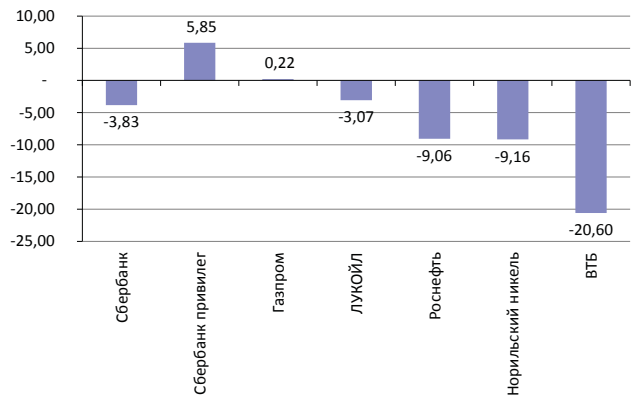
В первую неделю года большинство секторальных индексов снизилось, однако затем в секторе металлургических компаний, энергетической отрасли индексы выросли, и к концу месяца их прирост достиг 2% с начала месяца. Наибольшее падение индекса в январе отмечается по компаниям потребительского сектора – к 24 января 2014 г. на 5,92% от уровня 30 декабря прошлого года.

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), со 2 января по 22 января 2014 г. отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок, составил 135 млн долл., что говорит о сохранении тенденции по оттоку средств с российского фондового рынка. Общая капитализация ММВБ на 24 января 2014 г. составила 24,9 трлн руб. (37,56% ВВП), что на 450,7 млрд руб. (1,8%) выше, чем на 30 декабря 2013 г. Необходимо отметить, что увеличение капитализации достигнуто, в основном, за счет увеличения в этот период капитализации «Газпрома» на 200 млрд руб. В структуре капитализации ММВБ к концу января т.г. доля отрасли по добыче полезных ископаемых составила 49,5%, что на 0,5% выше, чем в начале месяца. Доля обрабатывающего производства составила 13,1%, увеличившись на 0,2% с конца 2013 г. На 0,3% в структуре капитализации сократились как доля торговли, так и доля транспорта и связи по каждому виду деятельности.

Рынок корпоративных облигаций

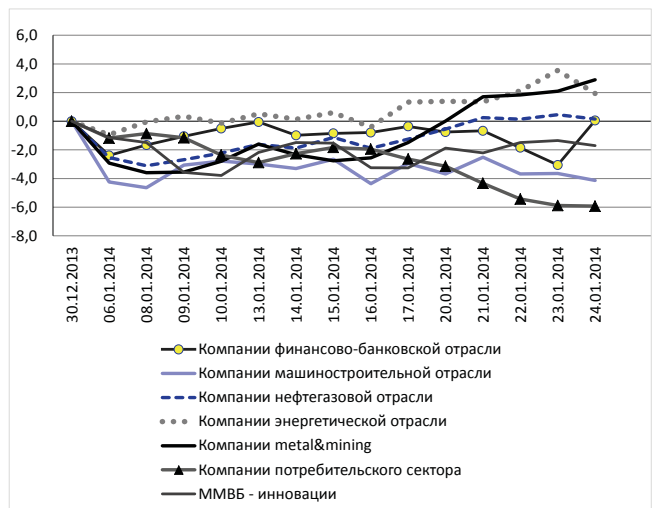
Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций в России (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ) в начале года продемонстрировал ускорение темпа роста. К концу января показатель достиг уровня в 5259,2 млрд руб., что на 3,7% больше его значения на конец декабря 2013 г.¹ Увеличение емкости рынка было связано с резко возросшим количеством эмиссий облигаций (1052 выпуска корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1034 эмиссий на конец предыдущего месяца), поскольку численность эмитентов, представленных в долговом сегменте, практически не изменилась (357 эмитентов против 355 компаний на конец декабря). В обращении по-прежнему находятся 12 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США

¹ По данным Информационного агентства Rusbonds.



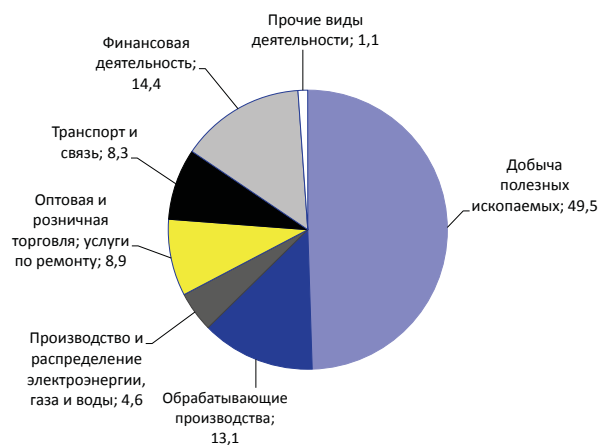
Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 3. Темпы прироста стоимости высоколиквидных акций Московской биржи за период с 25 января 2013 г. по 24 января 2014 г.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 4. Темпы прироста различных секторальных фондовых индексов Московской биржи в январе 2014 г. (за период с начала месяца)



Источник: официальный сайт Московской биржи, расчеты авторов.

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

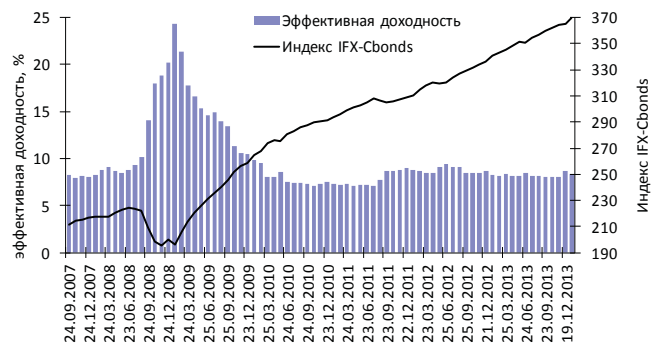
(совокупным объемом свыше 1,8 млрд долл.), и 1 выпуск облигаций – в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в начале года сохранила высокий уровень, несмотря на традиционный сезонный спад в первые торговые дни года. Так, с 20 декабря 2013 г. по 23 января 2014 г. суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 163,8 млрд руб. (для сравнения, с 26 ноября по 19 декабря 2013 г. торговый оборот был равен 160,5 млрд руб.), при этом количество сделок за рассматриваемый период существенно возросло – до 29,1 тыс. (в предыдущем периоде – 23,5 тыс.)¹. Такая динамика торговых показателей говорит о росте интереса к бумагам со стороны розничных инвесторов.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds в начале года после непродолжительного периода стабилизации продолжил рост. К концу января 2014 г. его значение увеличилось почти на 5 пунктов (или 1,3%) по сравнению со значением на конец последнего месяца 2013 г., что стало максимальным приростом за последние 3 года. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций после резкого роста в декабре снизилась и составила 8,35% к концу января против 8,64% в конце декабря, хотя пока еще не достигла низкого уровня октября-ноября прошлого года (рис. 6)².

Показатель дюрации портфеля корпоративных облигаций после резкого роста в начале декабря 2013 г. вернулся к понижающему тренду, хотя снижение за месяц было не столь масштабным. На конец января т.г. дюрация составила 714 дней, что на 23 дня меньше значения показателя по состоянию на конец предыдущего месяца. Ввиду снижения процентных ставок на рынке, такая динамика 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 противоположность предыдущему периоду, наблюдалась выраженная понижающая тенденция в отношении доходности эмиссий. Наиболее значимое снижение доходности (более чем на 1 п.п.) продемонстрировали преимущественно финансовые компании-эмитенты (в предыдущие месяцы финансовый сектор, наоборот, был лидером роста), в частности: ОАО «НОМОС-БАНК» (серия БО-03) и ОАО «Промсвязьбанк» (серия БО-02). В целом доходность наиболее ликвидных облигаций эмитентов финансового сектора



Источник: по данным Информационного агентства Cbonds.

Рис. 6. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности

показала существенное снижение – 0,3 п.п. Единством понижающих тенденций доходности в начале года также отличились высокотехнологичный и энергетический сектора (однако в последнем случае среднее снижение доходности по наиболее ликвидным выпускам не превысило 0,05 п.п.). В производственном секторе в январе, как и в предыдущем месяце, наблюдались разнонаправленные тенденции. При этом бумаги именно производственных компаний (РЖД, Роснефть и ряда других) пользовались наибольшим спросом³.

В конце декабря 2013 г. – январе 2014 г. активность российских эмитентов в вопросе регистрации новых серий облигаций оставалась на весьма высоком уровне. Так, за период с 20 декабря по 23 января 13 эмитентов зарегистрировали 42 выпуска рублевых облигаций совокупным номиналом 167,2 млрд руб. (для сравнения, с 26 ноября по 19 декабря было зарегистрировано 38 серий облигаций на общую сумму 164,2 млрд руб. Более 2/3 зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации, а несколько эмитентов планируют разместить свои дебютные выпуски. Также в конце прошлого года были зарегистрированы 10 выпусков облигаций ОАО «ВЭБ-лизинг», номинированных в долларах США, объемом 1 млрд долл.

В начале текущего года наблюдалось сезонное снижение активности инвесторов на первичном рынке, однако уменьшение торговых показателей не было столь удручающим, как предыдущие несколько лет, снизившись всего лишь до среднего значения по итогам 2013 г. Так, за период с 20 декабря по 23 января 19 эмитентов разместили 27 облигационных займов совокупным номиналом 125,7 млрд руб. (для сравнения, с 26 ноября по 19 декабря было размещено 24 серии облигаций на сумму 218,2 млрд руб.) (рис. 7). Наиболее круп-

1 По данным Инвестиционной компании «Финам».

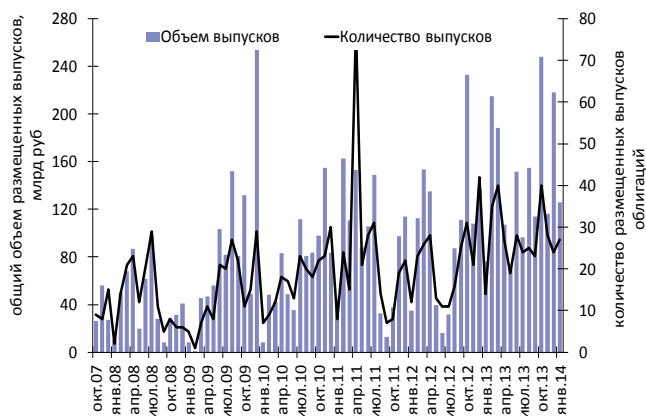
2 По материалам Информационного агентства Cbonds.

3 По данным Инвестиционной компании «Финам».

ные облигационные займы разместили ОАО «Нефтяная компания «Роснефть» (2 серии биржевых облигаций совокупным объемом 40 млрд руб.), ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» (серия биржевых облигаций объемом 20 млрд руб.), ЗАО «Ипотечный агент Кама» (серия облигаций объемом 10 млрд руб.)¹. Почти половину размещенных займов составили ипотечные облигации, поэтому статистика первичных размещений, как и в предшествующем периоде, отличилась большими сроками размещения. Ипотечным агентам удалось привлечь финансирование на срок от 28 до 33 лет, еще трем эмитентам – на 10 лет.

В связи с достаточно высокой (для начала года) инвестиционной активностью Службой Банка РФ по финансовым рынкам был признан несостоявшимся по причине неразмещения только 1 выпуск облигаций (в предыдущем месяце было аннулировано по данной причине 7 серий облигаций)². При этом речь идет о крупном эмитенте, что говорит не об отсутствии спроса на его бумаги, а об изменении планов по заимствованиям самого эмитента.

С 20 декабря по 23 января все 7 эмитентов погасили свои займы совокупным номиналом 20 млрд руб. в положенный срок (в предыдущие месяцы также все эмитенты исполняли свои обязательства), что является позитивным явлением на рынке. В феврале 2014 г. ожидается погашение 22 вы-



Источник: по данным компании Rusbonds.

Рис. 7. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте

пусков корпоративных облигаций общим объемом 120,2 млрд руб.³

Также в период с 20 декабря по 23 января, как и в предшествующие месяцы, на рынке обошлось без реальных дефолтов (т.е. когда эмитент не в состоянии осуществить выплаты владельцам ценных бумаг даже в течение «льготного периода») по выплате купонного дохода, досрочного выкупа ценных бумаг по оферте и погашению всего займа⁴.

1 По данным Информационного агентства Rusbonds.
2 По данным ФСФР России.

3 По данным компании Rusbonds.
4 По данным компании Rusbonds.