

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Н.Андриевский, Е.Худько

Индекс ММВБ после роста на 2% до 1513 пунктов по итогам первой декады июля упал на 10% за следующие дни месяца. К 28 июля индекс ММВБ составлял 1361,9 пунктов. Капитализация ММВБ достигла к 28 июля 21,8 трлн рублей (32,0% ВВП). На внутрисоссийском рынке корпоративных облигаций отмечались резкий рост средневзвешенной доходности эмиссий и снижение дюраций. Тем не менее объем и индекс рынка, активность инвесторов на первичных и вторичных торгах в июле росли.

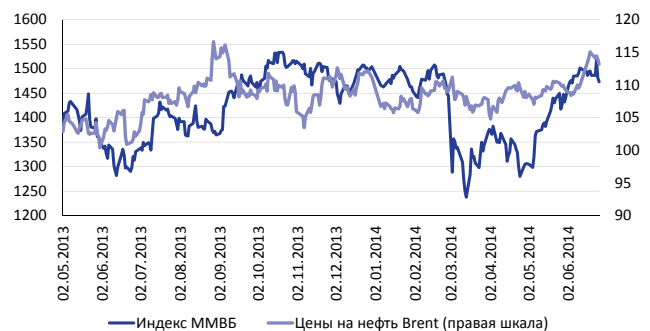
Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

Фондовый индекс ММВБ в июле снижался вследствие обострения геополитической обстановки. Индекс ММВБ в первую декаду июля вырос на 2% до 1513,4 пунктов, а затем резко снизился на 8,5% за период с 10 по 21 июля. В последнюю неделю июля негативный информационный фон продолжил свое влияние на фондовый рынок, и в результате индекс ММВБ снизился к 28 июля до 1361,9 пунктов.

Динамику цен на высоколиквидные акции в первую неделю июля характеризовал умеренный рост на уровне 1–3%. Во второй декаде июля стоимость акций начала снижение на 6–9% относительно значений на начало месяца. К 28 июля снижение стоимости акций достигло 15,9% по привилегированным акциям Сбербанка, 13,3% по обыкновенным акциям Сбербанка, 12,7% по акциям Роснефти. В этот период из общих тенденций выделялся значительный рост стоимости акций Норильского никеля, к 7 июля прирост стоимости составил 7,6% с начала месяца.

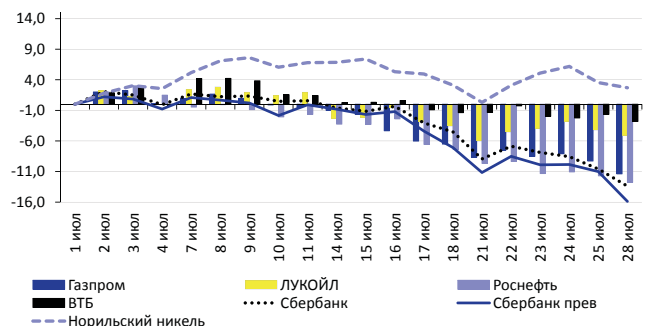
Годовая доходность акций Сбербанка к 28 июля оказалась отрицательной, потери за год с 29 июля 2013 г. составили 22,8% по обыкновенным акциям, привилегированные акции компании подешевели за год более чем на 21%. Убыточными также оказались акции «ВТБ» – потери за год (с 29 июля 2013 г. по 28 июля текущего года) составили 15,2%. Необходимо отметить значительный рост за этот период стоимости акций «Норильского Никеля» – 53,7%, без учета выплаты дивидендов.

Динамика секторальных индексов в июле отражала основное направление зарубежных санкций: индексы машиностроительного, энергетического и нефтегазового сектора снизились в среднем на 10% с 1 по 28 июля. Индекс финансово-банковского сектора уменьшился на 12,8%. Положительной оказалась только динамика индекса металлургического сектора, прирост которого к 28 июля соста-



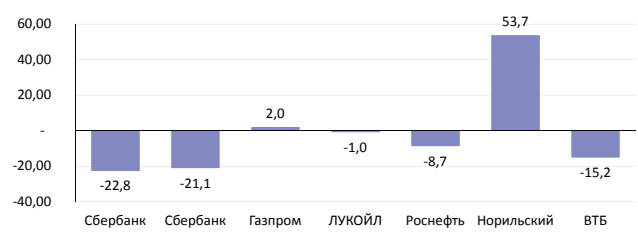
Источник: Quote РБК.

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 1 июня 2013 г. по 28 июля 2014 г.



Источник: Quote РБК, расчеты авторов.

Рис. 2. Темпы прироста котировок высоколиквидных акций Московской биржи в июле (за период с 1 по 28 июля 2014 г.)



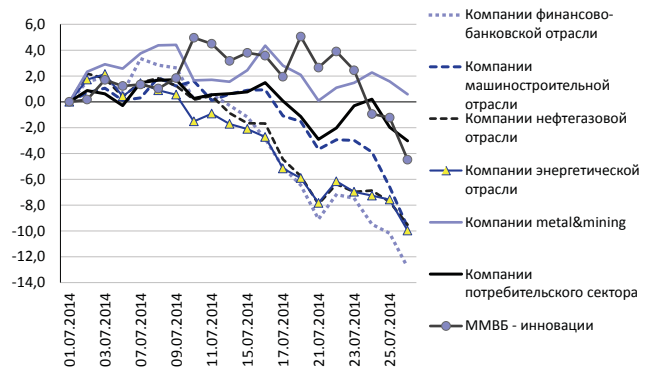
Источник: Quote РБК, расчеты авторов.

Рис. 3. Темпы прироста стоимости высоколиквидных акций Московской биржи за период с 29 июля 2013 г. по 28 июля 2014 г.

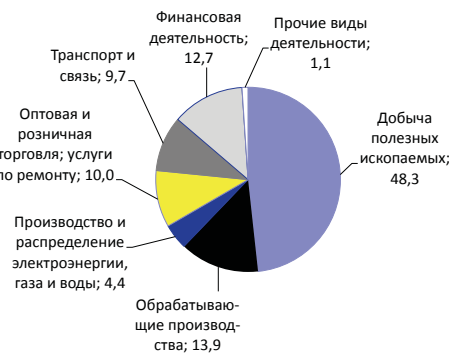
вил 0,58% с начала месяца. Снижение индекса потребительского сектора к 28 июля составляло 3% от уровня начала месяца.

Торговый оборот московской фондовой биржи с 1 по 28 июля равнялся 645,9 млрд руб., что на 0,6 млрд рублей больше, чем за аналогичный период июня. Доля суммарного оборота по обыкновенным и привилегированным акциям «Сбербанка» в обороте биржи в июле составляла в среднем 28,4%. Конкуренцию акциям банка составляют только акции «Газпрома» – в среднем их доля в обороте московской биржи в июле не превышала 19,7%. Таким образом, на долю наиболее ликвидных акций двух компаний приходится более 47% торгового оборота биржи. На пятерку следующих наибольших по объему оборота акций компаний приходится в среднем 27,4% торгового оборота биржи. Необходимо отметить, что в июле высокий оборот зафиксирован по акциям компаний «Уралкалий» и «НОВАТЕК». На 8 наиболее торгуемых на рынке акций компаний приходилось в среднем 75,6% месячного оборота биржи, что незначительно отличается от июньских значений.

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за период с 26 июня по 23 июля зафиксирован отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок. Объем оттока составил 354 млн долл. Необходимо отметить, что отток средств в июле происходил нарастающими темпами, так если в конце июня отток зафиксирован на уровне 34 млн долл. за неделю, то за период с 17 по 23 июля отток составил 172 млн долл. Общая капитализация ММВБ на 28 июля 2014 г. равнялась 21,8 трлн руб. (32,0% ВВП), за период с 1 июля капитализация снизилась более чем на 2,1 трлн руб. (8,8%). В структуре капитализации ММВБ в июле произошло уменьшение доли компаний по добыче полезных ископаемых на 0,6% до 48,3% общей капитализации биржи. При этом также наблюдалось сокращение доли компаний финансового сектора, которая уменьшилась на 0,7% до 12,7%. Доля компаний транспорта и связи снизилась на 0,3% до 9,7% об-



Источники: Quote РБК, расчеты авторов.
Рис. 4. Темпы изменения различных секторальных фондовых индексов Московской биржи (за период с 1 по 28 июля 2014 г.)

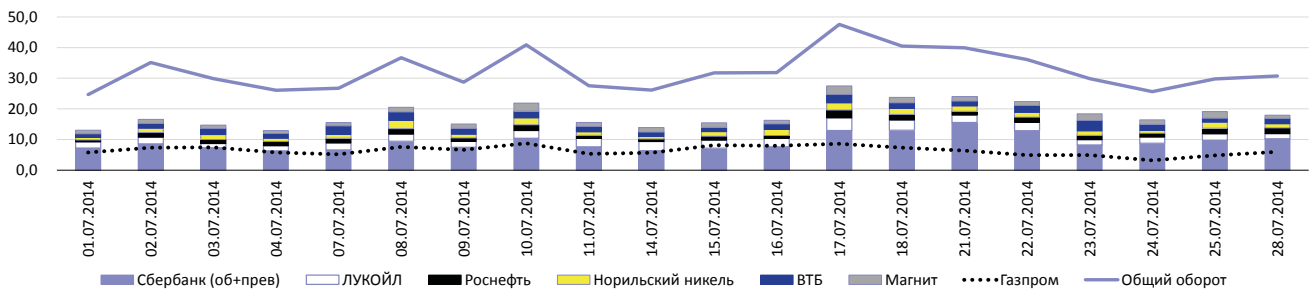


Источники: Официальный сайт Московской биржи, расчеты авторов.
Рис. 5. Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности

щей капитализации. В итоге за счет уменьшения доли остальных отраслей выросла доля обрабатывающего сектора, однако прироста капитализации компаний данного сектора в июле не наблюдалось.

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 июле продолжил медленно расти. К концу



Источники: Quote РБК, расчеты авторов.
Рис. 6. Структура торгового оборота московской фондовой биржи (за период с 1 по 28 июля 2014 г.)

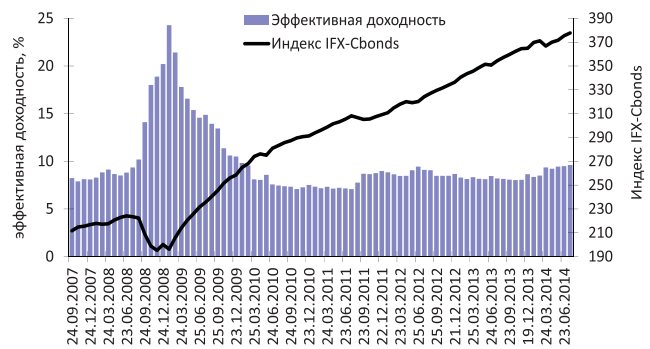
текущего месяца показатель поднялся до уровня 5 317,2 млрд руб., что на 0,8% больше его значения на конец июня¹. За истекший период практически не изменилось количество эмиссий (1031 выпуск корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1030 эмиссий на конец июня), тогда как численность эмитентов, представленных в долговом сегменте, в противоположность тенденции последних месяцев, значительно возросла (357 эмитентов в июле против 345 компаний в прошлом месяце). В обращении по-прежнему находятся 17 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США (совокупным объемом свыше 2,7 млрд долл.), и один выпуск облигаций, номинированный в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в июле несколько выросла. Так, в период с 24 июня по 24 июля суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 127,1 млрд руб. (для сравнения, с 22 мая по 23 июня торговый оборот был равен 108,9 млрд руб.), а количество сделок за рассматриваемый период достигло локального максимума – почти 30 тысяч (в предыдущем периоде – 25,2 тыс.)².

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds продолжил расти. К концу июля индекс вырос на 2,4 пункта (или 0,6%) по сравнению со значением на конец предыдущего месяца. Однако средневзвешенная доходность корпоративных облигаций увеличилась – с 9,48% в конце июня до 9,61% к концу июля (рис. 7)³. Продолжили снижаться показатели дюрации портфеля корпоративных облигаций: на конец июля дюрация составила 442 дня, что на 30 дней меньше, чем на конец предыдущего месяца.

Основными факторами динамики облигационного рынка в июле стало увеличение геополитической напряженности, связанный с этим отток капитала и обесценение рубля, а также повышение ключевой ставки ЦБ РФ.

В наиболее ликвидном сегменте корпоративного рынка облигаций в целом наблюдался рост доходности эмиссий. Наибольшим увеличением доходности (свыше 1 п.п.) характеризовались отдельные эмиссии компаний финансового сектора: ОАО «Банк ВТБ», ООО «Газпром капитал», «Газпромбанк» (ОАО), ОАО «Банк ЗЕНИТ». Рост процентных ставок сопровождался активизацией торгов – объем сделок с облигациями по большинству ликвидных бумаг финансовых компаний за рассматриваемый период превысил 0,5 млрд руб. В то же время



Источник: по данным Информационно-аналитического агентства ЗАО «Прайм».

Рис. 7. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и средневзвешенной доходности

доходность ценных бумаг некоторых производственных компаний существенно снизилась (например, ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат», ОАО «Российские железные дороги»). Но в целом производственный, а также энергетический секторы все же продемонстрировали умеренный рост доходностей (не более чем на 0,2 п.п.). Рост доходностей наблюдался также по эмиссиям высокотехнологических компаний⁴.

После рекордных показателей регистрации новых выпусков эмиссий в мае-июне активность эмитентов в июле существенно сократилась, что объясняется как неблагоприятной конъюнктурой рынка, так и сезонным фактором. Так, за период с 24 июня по 24 июля 10 эмитентов зарегистрировали 27 выпусков облигаций совокупным номиналом 94,0 млрд руб. (для сравнения, в мае-июне регистрировалось по 60–70 выпусков в месяц на сумму 300–500 млрд руб.). Крупные выпуски зарегистрировали ОАО «Московский Кредитный Банк», ОАО «Силловые машины», ОАО «Детский мир»⁵. Более двух третей зарегистрированных эмиссий составили биржевые облигации, однако среди зарегистрированных эмиссий было также несколько дебютных выпусков.

Тем не менее ситуация на первичном рынке оказалась более оптимистичной. Показатели первичных размещений оказались существенно выше активности эмитентов в регистрации новых выпусков, а также показателей размещения в предыдущие месяцы. Так, за период с 24 июня по 24 июля 18 эмитентов разместили 27 облигационных займов совокупным номиналом 330,6 млрд руб., что стало рекордом последних 6 лет (для сравнения, с 22 мая по 23 июня было размещено 24 серии облигаций номиналом 82,9 млрд руб.) (рис. 8). Впрочем, причиной всплеска объема первичных размещений стал

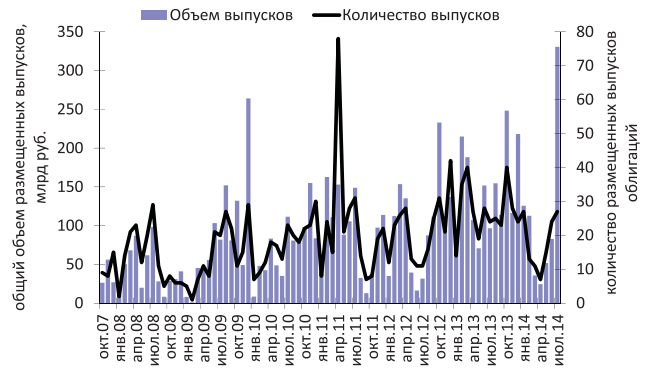
1 По данным Информационного агентства Rusbonds.
 2 По данным Инвестиционной компании «Финам».
 3 По материалам Информационного агентства Cbonds.

4 По данным Инвестиционной компании «Финам».
 5 По данным Информационного агентства Rusbonds.

выпуск облигаций государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» объемом 212,6 млрд руб., первым приобретателем которых стал ЦБ РФ. Также крупные облигационные займы разместили ОАО «Российские железные дороги» (серия биржевых облигаций объемом 25 млрд руб.) и ОАО «Российский сельскохозяйственный банк» (две серии облигаций совокупным объемом 15 млрд. руб.)¹. Около половины размещенных займов составили биржевые облигации. Несмотря на сохраняющиеся риски и отток капитала из российских активов, компании «РЖД», а также трем ипотечным агентам удалось привлечь финансирование на срок от 27 до 30 лет, еще четырем эмитентам – на 10 лет.

В июне по причине неразмещения ни одной ценной бумаги Банком России были признаны несостоявшимися 3 выпуска облигаций двух эмитентов второго эшелона (в прошлые месяцы по данной причине аннулировалось по 7–8 выпусков облигаций в месяц)².

С 24 июня по 24 июля 26 эмитентов должны были погасить свой займы совокупным номиналом 96,9 млрд руб., однако два эмитента не смогли исполнить свои обязательства и объявили технический дефолт (в предыдущий период один эмитент не смог погасить выпуск облигаций в положенный срок). В августе 2014 г. ожидается погашение 14 вы-



Источник: по данным компании Rusbonds.

Рис. 8. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте

пусков корпоративных облигаций общим объемом 52,3 млрд руб.³

Также в период с 24 июня по 24 июля был объявлен реальный дефолт по купонной выплате (т.е. эмитент не смог осуществить выплаты владельцам ценных бумаг даже в течение «льготного периода»). При этом по досрочному выкупу ценных бумаг по ofercie и погашению всего займа, как и в предшествующие месяцы, на рынке обошлось без реальных дефолтов⁴.

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

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