

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Н.Андриевский, Е.Худько

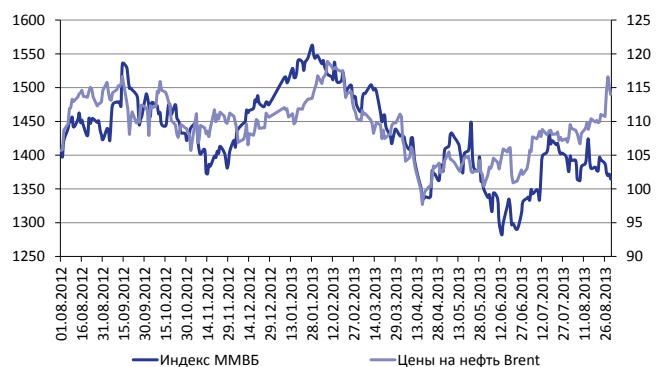
В августе негативная динамика стоимости акций «Сбербанка» и «ВТБ» обусловила снижение индекса ММВБ на 2,4% за месяц. Капитализация фондового рынка также снизилась на 2,2% и составила 23,41 трлн руб., или 37,4% ВВП.

На внутрироссийском рынке корпоративных облигаций преобладали достаточно оптимистичные настроения, несмотря на негативный тренд российских макроэкономических показателей и прогнозов. Вопреки ожиданиям сезонного спада, ключевые показатели рынка продемонстрировали позитивную динамику.

Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

Повышение средней цены на нефть марки Brent в августе на 2,7% (до 110,31 долл./барр.) от средней июльской цены не привело к существенному росту индекса ММВБ: он колебался около уровня 1383 пункта, а месячный максимум был достигнут 14 августа – 1423,9 пункта (рис. 1). Рост цен на нефть в последнюю неделю августа до 114–116 долл./барр. также пока не оказал значительного влияния на динамику российского фондового рынка: значение индекса ММВБ на 31 августа 2013 г. составило 1364,6 пункта, или –2,4% от начала месяца.

Начало августа характеризовалось негативной динамикой основных высоколиквидных акций: максимальное снижение стоимости акций продемонстрировали акции «Норильского никеля» – к 8 августа падение составило 8,57% от начала месяца. Котировки прочих акций в этот же день снизились в среднем на 3,47% от уровня начала месяца. Однако, к 14 августа цены «голубых фишек» скорректировались до положительного прироста в среднем на 0,8% от начала месяца, а акции «Газпрома» продемонстрировали прирост в размере 3,31% от цены на 1 августа 2013 г. Но во второй половине августа происходило снижение цен акций

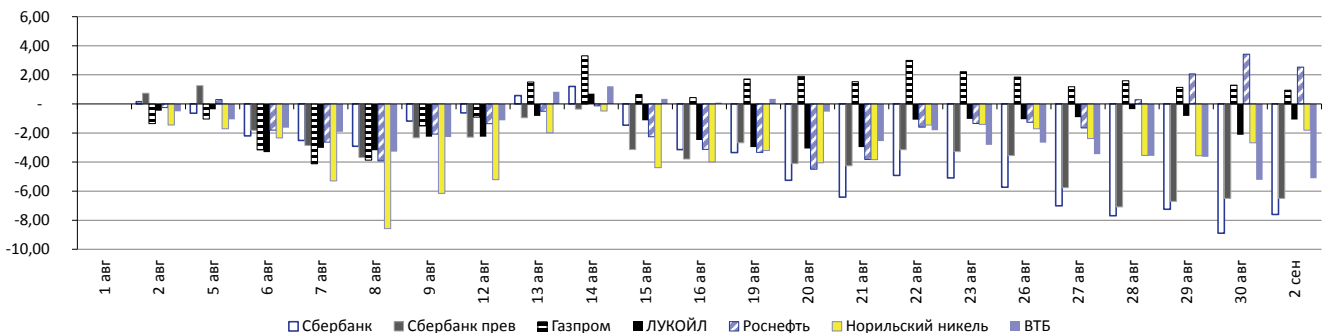


Источник: Quote РБК.

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 01 августа 2012 г. по 2 сентября 2013 г.

государственных банков: к 30 августа снижение стоимости обыкновенных акций «Сбербанка» составило 8,89% от начала месяца, а акции «ВТБ» подешевели за этот период на 5,22% (рис. 2).

Положительная динамика стоимости акций «Газпрома» в августе не оказала значительного влияния на годовую доходность по акциям этой компании: за календарный год убыток инвестировавших в данные акции свои средства 30 августа 2012 г. достиг 15%. Убыточными оказались также акции «Норильского Никеля» и «ВТБ»: снижение стоимо-



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

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

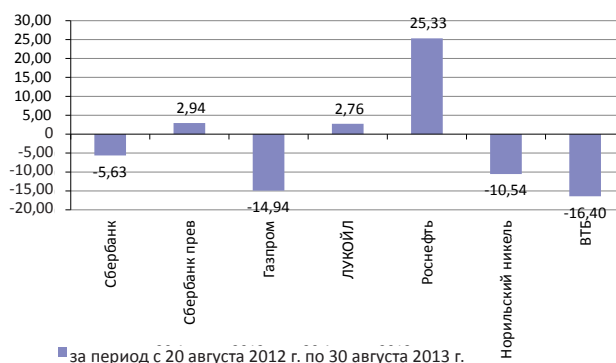
сти за календарный год составило 10,5% и 16,4% соответственно. Вместе с тем акции «Роснефти» продемонстрировали наибольшую среди «голубых фишек» доходность в размере 25,3% годовых за период с 30 августа 2012 г.

Наиболее заметным изменением секторальных индексов с 1 августа по 2 сентября 2013 г. стал прирост индекса машиностроительной отрасли по данным на 16 августа на 7,43% от начала месяца. Источником повышения индекса стало увеличение цен на акции «АВТОВАЗ» и «КАМАЗ» с начала месяца на 15,74 и 45,75% соответственно. Удорожание акций происходило вследствие появления новостей об окончании летнего периода остановки производства на обоих предприятиях. Остальные секторы демонстрировали негативную динамику, и среднее снижение индексов к концу августа достигло (-2,31%). Наибольшее снижение индекса продемонстрировали индекс ММВБ инновации - (-11,87%) с начала месяца, из-за снижения стоимости акций НПО «НАУКА» с 232,43 руб. на 1 августа до 119 руб. на 29 августа. Индекс электроэнергетики с начала августа снизился на 6,79% к 30 августа, в основном из-за снижения котировок «Э.ОН Россия», «ФСК ЕЭС» и «РусГидро» за этот период на 8,16, 8,06 и 7,47% соответственно.

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), с 1 по 28 августа зафиксирован отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок, в размере 336 млн долл., или около 11,09 млрд руб. В июле, по данным фонда, отток капитала из фондов составил 24 млн долл. Общая капитализация российского фондового рынка ММВБ на 30 августа 2013 г. составила 23,41 трлн руб. (37,4% ВВП), что на 512 млрд руб. (2,18%) ниже, чем на 1 августа. При этом в силу различной динамики секторальных индексов изменилась структура капитализации. В частности, доля компаний сектора добычи полезных ископаемых увеличилась на 1,63% с начала месяца до 49,9% на 30 августа. Также выросла доля компаний обрабатывающего сектора - на 0,46% за аналогичный период. Рост доли компаний добывающей и обрабатывающей промышленности был достигнут в основном за счет уменьшения с 1 по 30 августа доли компаний транспорта и финансовой деятельности с 9,5 до 8,5% и с 14,9 до 14,1% соответственно.

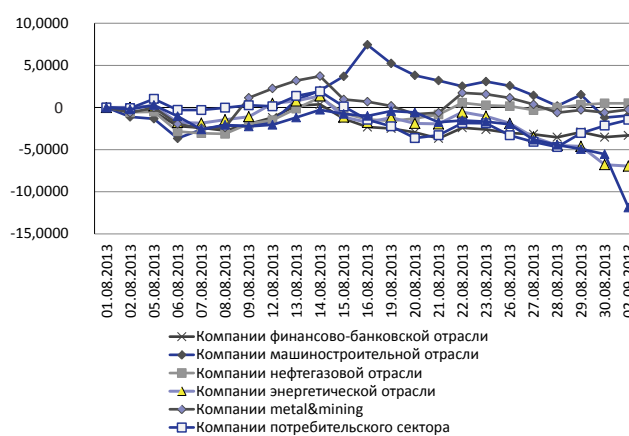
Рынок корпоративных облигаций

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 августе вновь вырос. К концу августа показа-



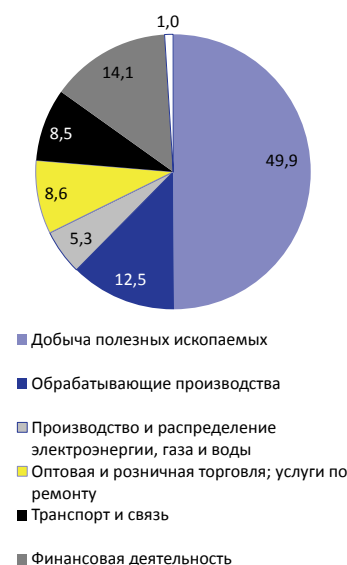
Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 3. Темпы прироста стоимости высоколиквидных акций Московской биржи за период с 31 июня 2012 г. по 26 июня 2013 г.



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

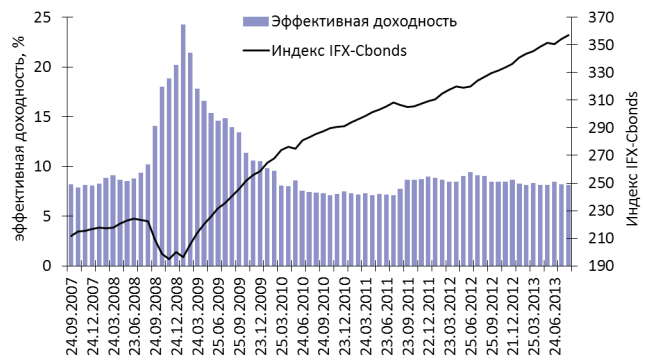
тель достиг 4 701,3 млрд руб., что на 1,7% больше его значения на конец июля¹. Рост емкости рынка связан как с увеличением количества облигационных займов (1000 выпусков корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 983 эмиссий на конец июля), так и с ростом численности эмитентов, представленных в долговом сегменте (353 эмитента против 348 компаний в июле). В обращении также находятся 12 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в долларах США, и один выпуск облигаций – в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в августе по сравнению с июлем практически не изменилась, оставаясь на среднем уровне последних месяцев. Так, с 22 июля по 21 августа суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 116,1 млрд руб. (для сравнения, с 25 июня по 19 июля торговый оборот был равен 115,5 млрд руб.), при этом количество сделок за рассматриваемый период существенно возросло – почти до 27 тыс. (в предыдущем периоде – 23,8 тыс.)², что говорит о росте интереса со стороны относительно мелких инвесторов.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds продолжил рост. К концу августа его значение увеличилось на 2,8 пункта (или 0,8%) по сравнению со значением на конец предыдущего месяца. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций также демонстрирует позитивную динамику, снизившись с 8,20% в конце июля до 8,15% к концу августа (рис. 6)³.

Показатель дюрации портфеля корпоративных облигаций продолжил снижаться. На конец августа дюрация составила 711 дней, что на 29 дней меньше значения по состоянию на конец предыдущего месяца. Ввиду незначительного снижения процентных ставок на рынке постепенное уменьшение показателя дюрации отражает сокращение срочности обращения облигационных займов в корпоративном сегменте.

В наиболее ликвидном сегменте корпоративного рынка облигаций единства тенденций в отношении доходности эмиссий не наблюдалось. Максимальное падение доходности (в пределах 0,7–0,9 п.п.) было зафиксировано по ценным бумагам АКБ «Абсолют Банк» (ОАО), ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» и ОАО «АК БАРС» БАНК. При этом существенный рост доходности (свыше 1 п.п.) продемонстрировали облигации



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

ОАО «РУСАЛ Братск», «НОМОС-БАНК» (ОАО) и ОАО «Российский Сельскохозяйственный банк». Выявленная тенденция снижения доходности была отмечена у облигаций производственных и энергетических компаний – в среднем на 0,1–0,2 п.п., хотя, как и в июле, инвестиционная активность в сегменте энергетики в августе была невысокой⁴.

Активность российских эмитентов в отношении регистрации облигационных займов осталась на высоком уровне, хотя и уступила рекордам последних месяцев. Так, за период с 22 июля по 21 августа 19 эмитентов зарегистрировали 69 выпусков рублевых облигаций совокупным номиналом 279,5 млрд руб. (для сравнения, с 25 июня по 19 июля было зарегистрировано 55 эмиссий на общую сумму 466,2 млрд руб.). Около трети зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации.

Несмотря на умеренно негативный новостной фон, активность инвесторов на рынке возросла по сравнению с предыдущим периодом, вернувшись на уровень июня. Так, за период с 22 июля по 21 августа 22 эмитента разместили 25 облигационных займов совокупным номиналом 154,65 млрд руб. (для сравнения, с 25 июня по 19 июля было размещено 24 облигационных займа на сумму 96,6 млрд руб.) (рис. 7). Около половины размещенных эмиссий составили биржевые облигации. Также было размещено несколько дебютных выпусков. При этом ОАО «ФСК ЕЭС» удалось привлечь финансирование на 35 лет, а еще нескольким эмитентам – на срок от 10 до 15 лет.

В августе ФСФР России, как и предшествующем месяце, был признан несостоявшимся единственный дебютный выпуск облигаций по причине неразмещения ни одной ценной бумаги. Это является позитивным сигналом для участников рынка, сви-

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

4 По данным Инвестиционной компании «Финам».

детельствующем о наличии спроса на корпоративные долговые бумаги¹.

С 20 июля по 21 августа 16 эмитентов должны погасить свои займы совокупным номиналом 59,9 млрд руб. Однако один эмитент не смог исполнить свои обязательства в положенный срок (в предыдущий период три эмитента объявили технический дефолт), что всегда является негативным событием на рынке. В сентябре 2013 г. ожидается погашение 20 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 53,8 млрд руб.²

В целом ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств перед владельцами облигаций остается стабильной. В период с 20 июля по 21 августа один эмитент объявил о реальном дефолте (т.е. оказался не в состоянии осуществить выплаты владельцам ценных бумаг даже в ближайшие дни после плановой даты исполнения обязательств – так называемого «льготного периода») по выплате купонного дохода. Реальных дефолтов при погашении номинальной стоимости облигационных займов и досрочном выкупе ценных бумаг по оферте, как и в предыдущие месяцы, не произошло³.

- 1 По данным ФСФР России.
- 2 По данным компании Rusbonds.
- 3 По данным компании Rusbonds.



Источник: по данным компании Rusbonds.

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