

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Н.Андриевский, Е.Худько

Повышение цен на нефть в конце августа вызвало рост индекса ММВБ за первую декаду сентября на 5,52%. На 26 сентября индекс ММВБ увеличился на 8,6% с начала месяца и составлял 1485 пунктов. Максимальный прирост среди высоколиквидных акций продемонстрировали акции ОАО «Сбербанк», выросшие в цене на 14,39% за 26 дней сентября. Капитализация фондового рынка ММВБ к 26 сентября достигла 25,09 трлн. рублей (40,09% ВВП). На внутрироссийском рынке корпоративных облигаций такие показатели, как объем рынка, индекс рынка корпоративных облигаций, средневзвешенная доходность, активность эмитентов и инвесторов (особенно в финансовом сегменте) продемонстрировали позитивную тенденцию. В то же время было объявлено о нескольких случаях технического и реального дефолта.

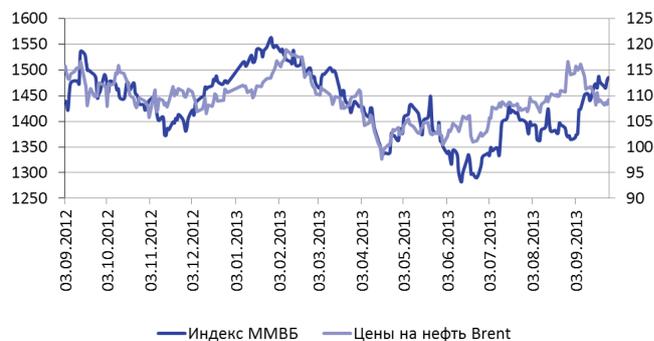
Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

Повышение цен на нефть марки Brent 28 августа на 5,31% (до 116,61 долл./барр.) вследствие нестабильности в Сирии с некоторым запозданием привело к росту индекса ММВБ на 5,52% в период с 6 по 9 сентября. Снижение напряженности в Сирии вызвало падение цен на нефть до 110 долл./барр. к 16 сентября. Однако рост индекса ММВБ продолжился, и локальный максимум был достигнут 19 сентября (1487,19 пунктов). К 26 сентября индекс составлял 1485,14 пунктов.

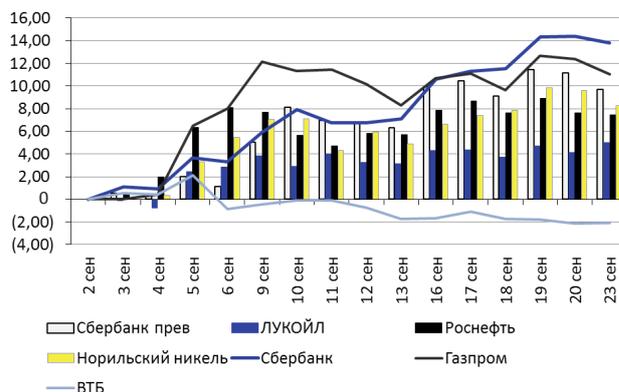
Основными драйверами роста индекса ММВБ в сентябре стали акции «Газпрома», «Сбербанка» и «Лукойла». В начале месяца значительно выросли котировки акций «Газпрома» и «Роснефти» – темпы прироста к 5 сентября составили 6,5% и 6,36% с начала месяца соответственно. Максимальный прирост с начала месяца составил 14,39% по акциям «Сбербанка» (на 20 сентября).

Положительная динамика котировок наиболее ликвидных акций привела к тому, что годовая доходность акций «Роснефти» составила 26,8% годовых (с 27 сентября 2012 г. по 26 сентября 2013 г.). Акции «Сбербанка» продемонстрировали доходность на уровне 12,88% и 16,5% по обыкновенным и привилегированным акциям соответственно. Прирост стоимости акций «Газпрома» в сентябре не изменил негативного годового результата (снижение за год составило 7,36%). Стоимость акций банка «ВТБ», уменьшившаяся на 2,1% по сравнению с началом месяца за год продемонстрировали наибольшее падение стоимости (19,57%).

Лидером прироста среди секторальных индексов стал индекс машиностроительной отрасли, который вырос на 8,58% к 12 сентября с начала месяца. Основными драйверами роста индекса ма-



Источник: Quote РБК.
Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 01 августа 2012 г. по 26 сентября 2013 г.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.
Рис. 2. Темпы прироста котировок высоколиквидных акций Московской биржи в августе (за период с начала месяца)

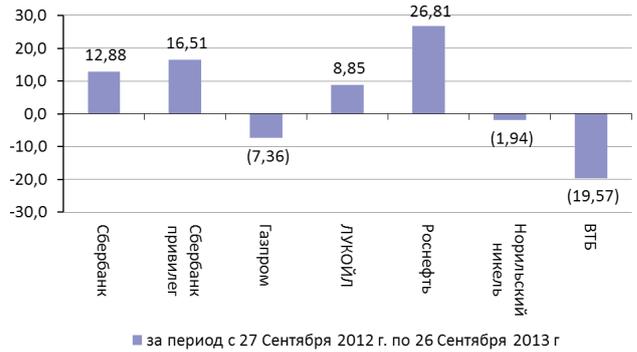
шиностроения стали ОАО «Солерс» по причине покупки акций «УАЗа», а также акции «КАМАЗ» в результате появления новостей о выпуске новой модели тягача и переизбрании председателя совета директоров. К концу месяца положительная динамика стоимости нефтегазовых компаний привела к росту индекса отрасли к 26 сентября на 7,38% с начала месяца.

По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), с 1 по 25 сентября зафиксирован общий отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок, в размере 339 млн долл. Однако в последнюю неделю сентября впервые за последние 8 недель (с середины июля), был зафиксирован приток средств в фонды, ориентированные на Россию. Общая капитализация российского фондового рынка ММВБ на 26 сентября 2013 г. составила 25,09 трлн руб. (40,09% ВВП), что на 1,65 трлн руб. (7%) выше, чем на 2 сентября. Однако значительных изменений в структуре капитализации не произошло. В частности, по сравнению с началом месяца выросли только доли компаний сектора добычи полезных ископаемых и финансовой деятельности на 0,4% и 0,15% соответственно. При этом за этот же период уменьшилась доля компаний по производству и распределению энергии на 0,38%.

Рынок корпоративных облигаций

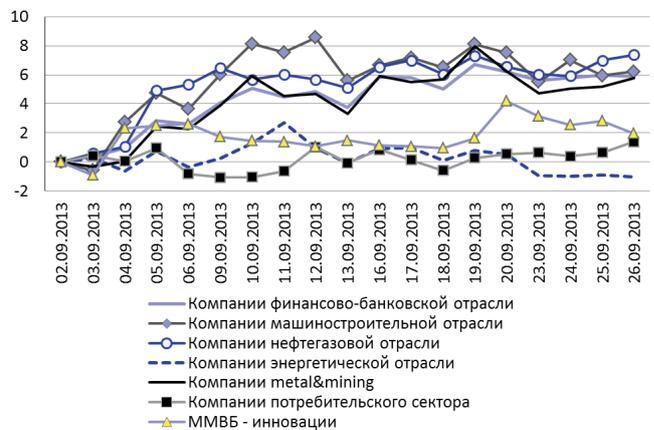
Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций в России (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами РФ) в сентябре продолжил рост. К концу сентября показатель достиг уровня в 4 779,0 млрд руб., что на 1,7% больше его значения на конец августа¹. Рост емкости рынка связан с увеличением среднего объема эмиссий облигаций, поскольку количество облигационных займов осталось практически неизменным (1002 выпуска корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1000 эмиссий на конец предыдущего месяца), а численность эмитентов, представленных в долговом сегменте, даже снизилась (346 эмитентов против 353 компаний в августе). 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. Стоит отметить, что тенденцией 2013 г. стал рост количества выпусков облигаций с ипотечным покрытием, которая, скорее всего, продолжится и в ближайшие месяцы.

¹ По данным Информационного агентства Rusbonds.



Источник: Quote РБК, расчеты автора.

Рис. 3. Темпы прироста стоимости высоколиквидных акций Московской биржи за период с 27 сентября 2012 г. по 26 сентября 2013 г. (% годовых)



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

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в сентябре после продолжительного периода стабилизации существенно возросла. Так, с 22 августа по 23 сентября суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 152,3 млрд руб. (для сравнения, с 22 июля по 21 августа торговый оборот был равен 116,1 млрд руб.), при этом количество сделок за рассматриваемый период практически не изменилось и равнялось 27,4 тыс. (в предыдущем периоде – 27 тыс.),¹ что говорит о росте количества крупных сделок.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds продолжил рост. К концу сентября его значение увеличилось на 2,4 пункта (или 0,7%) по сравнению со значением на конец предыдущего месяца. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций также демонстрирует позитивную тенденцию, снизившись с 8,15% в конце августа до 8,07% к концу сентября (рис. 6)².

Динамика основных показателей свидетельствует о том, что пока на долговом рынке не сказались проблемы в российской экономике. Дополнительное давление на российскую экономику оказывает неблагоприятная ситуация в зоне евро. Таким образом, в случае дальнейшего ухудшения экономических показателей можно ожидать смену трендов на долговом рынке. В то же время нельзя не отметить, что определенности для инвесторов и эмитентов добавило сохранение официальных прогнозов инфляции на 2013 г. (5–6%) и ставки рефинансирования на прежнем уровне. Также «уверенности» рынку добавили стабильные прогнозы международных рейтинговых агентств в отношении рейтингов крупнейших российских эмитентов – «Северстали», «Ростелекома», «РусГидро», «Татнефти», «НОВАТЭКа» и др.³

Показатель дюрации портфеля корпоративных облигаций практически не изменился. На конец сентября с.г. дюрация составила 717 дней, что на 6 дней больше значения по состоянию на конец предыдущего месяца. Относительная стабилизация показателя дюрации при незначительном снижении процентных ставок на рынке свидетельствует о неизменности срочности потока платежей по облигациям, а, следовательно, и срочности обращения облигационных займов в корпоративном сегменте.

Наибольшая волатильность, как и в прошлом месяце, была зафиксирована в отношении финансовых компаний-эмитентов. Так, максимальное паде-



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

ние доходности (более 1 п.п.) зафиксировали ОАО «АК БАРС» БАНК (серия 04) и ОАО Банк «Петрокоммерц» (серия 05), а значительный рост (более 2 п.п.) продемонстрировали облигации ОАО Банк ЗЕНИТ (серия 08). Такие колебания доходности были сопряжены с повышенной инвестиционной активностью в финансовом секторе: торговый оборот с отдельными выпусками облигаций крупных финансовых компаний («АК БАРС», «АЛЬФА-БАНК», «ЗЕНИТ», «Кредит Европа Банк», «НОМОС-БАНК») за рассматриваемый период превысил 1 млрд руб. Существенное снижение доходности облигаций продемонстрировали энергетические компании, а незначительная понижающая тенденция наблюдалась в производственном и высокотехнологическом секторах (в среднем не более 0,1 п.п.)⁴.

Благоприятная конъюнктура рынка, сохраняющаяся на протяжении последних месяцев, повысила активность российских эмитентов в отношении регистрации облигационных займов. Так, за период с 22 августа по 23 сентября 10 эмитентов зарегистрировали 36 выпусков рублевых облигаций совокупным номиналом 341,3 млрд руб. (для сравнения, с 22 июля по 21 августа было зарегистрировано 69 рублевых эмиссий на общую сумму 279,5 млрд руб.). Впрочем, основная часть зарегистрированных эмиссий (19 серий биржевых облигаций на общую сумму 235 млрд руб.) пришлось на одного эмитента – ОАО «Банк ВТБ». Более 2/3 зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации.

Инвестиционная активность на первичном рынке, в отличие от вторичных торгов, в сентябре несколько снизилась по сравнению с предыдущим периодом, хотя осталась на достаточно высоком уровне. Так, за период с 22 августа по 23 сентября с.г. 19 эмитентов разместили 23 облигационных займа совокупным номиналом 113,8 млрд руб.

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

4 По данным Инвестиционной компании «Финам».

(для сравнения, с 22 июля по 21 августа было размещено 25 серий облигаций на сумму 154,65 млрд руб.) (рис. 7). Двум ипотечным агентам удалось привлечь финансирование почти на 35 лет.

В сентябре Службой Банка России по финансовым рынкам, в отличие от последних нескольких месяцев, были признаны несостоявшимися 15 выпусков облигаций по причине неразмещения ни одной ценной бумаги¹. Это негативный сигнал для участников рынка. С 22 августа по 23 сентября 18 эмитентов должны были погасить свои займы совокупным номиналом 70,3 млрд руб. Однако 2 эмитента не смогли исполнить свои обязательства в положенный срок (в предыдущий период 1 эмитент объявил технический дефолт). В октябре 2013 г. ожидается погашение 20 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 81,8 млрд руб.²

В период с 22 августа по 23 сентября т.г. 2 эмитента объявили о реальном дефолте³ по выплате

1 По данным Службы Банка России по финансовым рынкам.

2 По данным компании Rusbonds.

3 Т.е. ситуации, при которой эмитент оказывается не в состоянии осуществить выплаты владельцам ценных бумаг



Источник: по данным компании Rusbonds.

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

купонного дохода (в прошлом аналогичном периоде – 1 эмитент). При погашении номинальной стоимости облигационных займов и досрочном выкупе ценных бумаг по оферте, как и в предыдущие месяцы, обошлось без реальных дефолтов⁴.

даже в течение «льготного периода».

4 По данным компании Rusbonds.