КАК ЗАРАБОТАТЬ НА СУВЕРЕННОМ ДОЛГЕ

ДМИТРИЙ ГРИЦКЕВИЧ,
Управляющий по анализу банковского и финансового рынков Промсвязьбанка

Последние пять лет российский рынок ОФЗ бурно развивается и предлагает инвесторам все новые инструменты и возможности на рынке государственных бумаг. Появились как специальные выпуски ОФЗ для населения, доступные для покупки без открытия брокерского счета, так и «защитные» госбумаги для долгосрочных инвесторов, доход по которым привязан к уровню инфляции или ставке однодневного межбанковского кредитования RUONIA. Даже не беря в расчет фьючерсы на корзины ОФЗ различной срочности, которые торгуются на Московской бирже, разнообразность возможных стратегий на рынке российских госбумаг может удовлетворить практически любого инвестора, исходя из его финансовых возможностей и склонности к риску.

По классическому инструменту инвестирования свободных средств — банковскому депозиту — на текущий момент в крупнейших банках можно получить доходность 7,7–8,0% на срок 1–3 года. К явным достоинствам данного инструмента можно отнести крайнюю простоту открытия депозита и доступность для широких масс населения. Ситуация с облигациями сильно разнится в зависимости от типа выпуска.

Покупка специальных выпусков ОФЗ-Н для населения выглядит оправданной лишь при удержании бумаги до погашения в течение трех лет (с доходностью 8,04%); при досрочной продаже бумаги уровень дохода явно проигрывает даже классическим депозитам. Тем не менее в пользу ОФЗ-Н делают выбор в первую очередь инвесторы с объемом средств, превышающим 1,4 млн руб., то есть сверх суммы, попадающей под страхование вкладов АСВ (госбумаги несут суверенный риск, а не риск кредитной организации). Вместе с тем и в случае депозитов (без дополнительных опций), и в случае ОФЗ-Н возникает проблема гибкости инструментов и отвлечения денежных средств на длительный срок.

Существенно большие возможности для инвестирования открываются перед физическими лицами при оформлении брокерских счетов — им становится доступна практически вся линейка инструментов, которой пользуются сами банки. Хотя, безусловно, от инвестора в данном случае требуются хотя бы минимальные знания по основам работы на бирже и понимание базовых принципов оценки рыночных рисков. Это накладывает определенные ограничения на популяризацию данных инструментов.

При сопоставимой доходности классических ОФЗ-ПД (с постоянным купонным доходом) и ставок по депозитам со сроком 1–3 года госбумаги позволяют при необходимости достаточно оперативно вывести средства с биржи, предварительно продав облигации на рынке. Кроме того, покупая долгосрочные ОФЗ со сроками погашения от 3–5 до 10–15 лет, можно получить дополнительный доход от роста цены облигаций при снижении ставок на рынке. Однако при росте ставок можно получить аналогичный убыток, поэтому для минимизации процентного риска срок обращения ОФЗ должен соответствовать предполагаемому сроку инвестирования (или некритично превышать его).

Также для консервативных инвесторов возможно рассмотреть выпуски ОФЗ-ИН (индексируемые в соответствии с инфляцией), а также ОФЗ-ПК (с переменным купоном, привязанным к ставке RUONIA, позволяющим получить защиту от повышения ставок на рынке (ключевой ставки ЦБ, в частности)). Однако данные инструменты не в полной мере могут защитить от падения котировок на рынке в периоды турбулентности (например, при возрастании рисков новых санкций) — они могут компенсировать только индекс инфляции и рост коротких ставок.

По нашим прогнозам, возобновления цикла снижения ключевой ставки можно ожидать в первом квартале 2020 года, а сам Центробанк даже более оптимистичен. Заместитель главы департамента ДКП Банка России Андрей Липин заявил в четверг, что, если развитие инфляции будет соответствовать прогнозам ЦБР, регулятор может перейти к смягчению ДКП уже в 2019 году, а в 2020 году — опустить ключевую ставку до 6–7%. В результате более привлекательными к покупке по сравнению с ОФЗ-ИН и ОФЗ-ПК станут классические ОФЗ с фиксированной ставкой.

Однако главное преимущество покупки ОФЗ на рынке для физических лиц заключается не в ставке купона, а в возможности получить налоговый вычет при оформлении индивидуального инвестиционного счета (ИИС). Пополняя ежегодно счет на сумму до 400 тыс. руб. в течение трех лет и получая вычет 13% на сумму пополнения, дополнительная доходность за три года составит порядка 6,5%. При одновременном инвестировании данных средств в выпуск трехлетних ОФЗ кумулятивная доходность портфеля может составить порядка 14,4% годовых. В числе недостатков такой стратегии — ограничение суммы налогового вычета, а также отсутствие возможности вывести средства со счета ранее трех лет с момента его открытия без потери дохода от вычета.

Вместе с тем, несмотря на данные ограничения, стратегия покупки среднесрочных ОФЗ на ИСС с получением налогового вычета предлагает, на наш взгляд, наилучшее соотношение показателей «риск» — «доходность», подходящее даже для консервативных инвесторов.

По нашим прогнозам, возобновления цикла снижения ключевой ставки можно ожидать в первом квартале 2020 года, а сам Центробанк даже более оптимистичен»

не только снизить стоимость заимствований, но и резко увеличить их объем. По оценкам «Денег», министерство разместило в феврале ОФЗ почти на 168 млрд руб., что вдвое выше показателя января и на треть — февраля 2018 года. Этот показатель стал рекордным с октября 2017 года, тогда в бюджет было привлечено почти 250 млрд руб.

Приток иностранных инвестиций в рублевые облигации положительно сказался на валютном рынке. Курс доллара снизился с начала года на 7,5%, до 65,9 руб./$. Этому укреплению не помешала скупка валюты Банком России, запущенная в середине января в интересах Минфина. Таким образом, рубль продемонстрировал с начала года лучшую динамику среди валют развивающихся стран. По данным агентства Bloomberg, большинство остальных валют emerging markets окрепли на 1–3,7%.

В ближайшие месяцы спрос иностранных инвесторов на ОФЗ сохранится, считают аналитики, но объемы вложений, вероятнее всего, снизятся. По словам Евгения Романова, дальнейшая динамика на рынке ОФЗ и локальных рынках развивающихся стран будет напрямую зависеть от позиции мировых ЦБ. «Для инвестиций в Россию немаловажным фактором будет динамика инфляции в феврале—марте, поскольку она будет определять траекторию ДКП ЦБ и, как следствие, сможет оказать влияние на доходности госбумаг»,— считает господин Романов.

Важным фактором для российского финансового рынка останется тема санкций. В случае их введения снижение спроса на рублевые бумаги неизбежно. Если же обещания конгрессменов останутся нереализованными, как это было летом прошлого года, то следует ожидать дальнейшего притока иностранных инвестиций ●

Ваше спокойствие — главная ценность для нас.

Страховая Акционерная Компания
ЭНЕРГОГАРАНТ
www.energogarant.ru
+7 (495) 737-03-30