



GETTY IMAGES

ключают, что при сохранении этих трендов произойдет увеличение доли российских компаний в структуре инвестиций физических лиц. По мнению Игоря Пимонова, процесс выхода на рынок новых эмитентов из разных секторов экономики могло бы ускорить принятие стимулирующих этот процесс законопроектов.

В целом участники рынка считают, что дальнейший переток сбережений с депозитов на фондовый рынок продолжится, но темпы открытия новых счетов замедлятся. По оценкам главного исполнительного директора «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимира Потапова, отметку в 10 млн брокерских счетов российский рынок сможет преодолеть уже в 2021 году. «Мы ждем дальнейшего роста проникновения инвестиций в сбережения россиян и перетока еще 7–8 трлн руб. частных сбережений на рынок», — резюмировал господин Потапов ●



ОТ ДЕПОЗИТОВ К ИНВЕСТИЦИЯМ

ЕГОР КРОТКОВ,
генеральный директор
управляющей компании
«Тринфико»

Переток средств из банковских депозитов на фондовый рынок и в смежные сегменты продолжает нарастать. Основным катализатором этого процесса являются низкие ставки по депозитам, которые преследовали за супермягкой денежно-кредитной политикой Центрального банка России, который на фоне низкой инфляции несколько раз снижал ставку в этом году. По этой причине физические лица, закрывающие свои банковские депозиты, начинают более активно искать альтернативы для своих вложений, которые могут оказаться потенциально более доходными, чем проценты по депозиту.

Основным бенефициаром этого притока является фондовый рынок: облигации, акции, сегмент доверительного управления, коллектив-

ные инвестиции, куда также активно начинают идти деньги, и тема, связанная с ИИС, получившая второе дыхание.

Рассмотрим отдельно все, что касается ликвидности и влияния потока средств домохозяйств на различные сегменты фондового рынка. Возьмем биржевой сегмент как самый понятный и прозрачный. Здесь есть статистика, можно все подробно посчитать, посмотреть и проанализировать. Что мы видим: доля частных инвесторов в ноябре 2020 года в обороте торгов акциями составила 41%. Безусловно, это событийная вещь, но почти половина всего оборота — это очень много. Мы можем говорить о том, что фактор денег домохозяйств, которые устремились на рынок и оказывают на него влияние, из «просто учитываемого» стал чуть ли не основным. Это огромный показатель. Ликвидность рынка акций сейчас зависит в большей степени от физических лиц. Хотя на развитых рынках проникновение домохозяйств в различные сегменты рынка еще выше, но для России это новый фактор.

Облигации. Традиционно корпоративные облигации представляют интерес для институциональных инвесторов. Это всегда был их рынок. Но и там мы наблюдаем, что в ноябре 2020 года доля физлиц в общем объеме торгов составила 17%. Это немало для облигационного

рынка. Мы видим, что и здесь этот фактор тоже становится значимым. Не настолько, как в российских акциях, но тем не менее.

Другие сегменты. На срочном рынке стандартных биржевых контрактов доля физических лиц составила 42%. Можно уверенно сказать, что этот рынок также драйвится сейчас частными инвесторами. Именно они дают туда ликвидность. На спот-рынке валюты их доля 12%. Это небольшая доля, но мы понимаем, что частные инвесторы предпочитают использовать при торговле валютными парами деривативы, судя по их доле на срочном рынке. В текущих условиях крупные иностранные инвесторы сосредоточены в основном в секторе госдолга, где их доля составляет почти 30%, в то время как в корпоративных облигациях, а особенно в облигациях сектора ВДО (высокодоходные облигации), их присутствие не так заметно. Мы можем говорить, что в корпоративных облигациях присутствие частных инвесторов (17%) безусловно повышает ликвидность и емкость рынка для размещения качественных бумаг. Но особенно это заметно в секторе высокодоходных облигаций, где эмитенты не обладают столь же качественными кредитными рейтингами, но в силу высокой доходности пользуются большой популярностью именно у физических лиц. Эмиссии подобных бумаг, а также дебютные эмис-

сии стали очень сильно зависеть от частных инвесторов. Они выкупают эти выпуски, и это становится большим подспорьем для эмитентов, которые занимают деньги на внутреннем рынке.

Приход на фондовый рынок массового инвестора и переток средств с депозитов приводит к насыщению рынка ликвидностью и замещает иностранные инвестиции. Но поскольку суммы, которыми владеют наши домохозяйства, и объем того притока, который могут обеспечить иностранные инвесторы, несопоставимо больше, полноценной заменой физические лица пока не могут стать. Определенную поддержку и ликвидность рынку они, безусловно, создают, и эта тенденция будет продолжаться, потому что сейчас, по статистике, у нас в депозитах около 33 трлн руб., при этом на брокерских счетах, в индивидуальном доверительном управлении и на индивидуальных инвестиционных счетах размещено порядка 4 трлн руб. Явная диспропорция. Даже на спокойном рынке такие перетоки имели бы место, но с такими сильными катализаторами, как низкие ставки, введение налога на большие депозиты и так далее, этот переток будет только усиливаться. Идея сектора развития IPO на Московской бирже лежит на поверхности. Вопрос в том, что крупные эмитенты заинтересованы в больших привлечениях ликвидности, напри-

мер тот же Ozon и так далее (где речь идет о сотнях миллионов долларов). Такую ликвидность пока проще найти на Западе. Но я не исключаю, что средние и мелкие эмитенты вслед за выпуском бондов будут наполнять сектор IPO именно за рубли.

Риски для инвесторов достаточно понятны. Во-первых, все-таки это риск акций, это не бонды. С другой стороны, мы понимаем, что те эмитенты, которые размещают облигации в секторе ВДО, представляют собой либо стартап, либо активно развивающиеся компании со всеми присущими этому бизнесу рисками. По этой причине риск IPO в данном случае стандартный — цены IPO окажутся высокими, рынок пойдет вниз, эмитент не сможет выполнить свою программу обязательств того, как будет расти его бизнес. Соответственно, цена акций может пойти вниз, и инвестор может проиграть, так как риск акций — это немного другое, чем бонды. Но, как правило, в классическом понимании эмитент сначала становится известным рынку через выпуск бондов, затем у него появляется несколько выпусков, кривая доходности, он становится известным рынку. После этого выйти на IPO, если есть такая потребность, для него вполне логичный шаг. А поскольку суммы небольшие, то делать это в рублевой зоне намного комфортнее и дешевле по многим ключевым параметрам.