

Рискованны ли облигации?

Доходность по 10-летним облигациям Казначейства США уже дважды в этом году, 12 января и 8 февраля, доходила до уровня марта 2020 года (1,19%), тридцатилетние казначейские облигации вчера давали более 2% – впервые с февраля 2020 (то есть, уровень до пандемии), а немецкая Bund в конце давала -0,56% – сейчас ее цена упала и она дает -0,44%.

Поэтому самые важные облигации на свете – американские десятилетние казначейские облигации – дают всего около 1%, хотя средняя историческая доходность ближе к 5-6%.

Все активы оцениваются рынком не в вакууме. Любая оценка может быть только относительно чего-то еще. Не секрет, что уже несколько лет рынки исходят из того, что низкие ставки с нами надолго. Чуть ли не навсегда.

Именно поэтому на рынке практически не осталось ничего дешевого: акции, облигации, американская недвижимость, квартиры в столицах развивающихся стран, золото, биткоин – все очень дорого.

В погоне за доходностью инвесторам приходится жертвовать кредитным качеством облигации и/или покупать все более длинные выпуски. Облигации считаются более защитным активом, чем акции.

И в этом убеждении кроется опасность. Одно из самых важных понятий при торговле облигациями – это дюрация, с которой вы все, очевидно, знакомы.

Влияние на цену облигации

пример: при росте процентных ставок на 1%



У дюрации есть пара определений:

1. средневзвешенное время до погашения всех выплат по купонам и основной сумме;
2. чувствительность цены облигации к изменениям процентных ставок.

Именно второе определение известно большинству людей.

Если вы являетесь владельцем облигации, вы подвержены риску положительного или отрицательного изменения процентных ставок. Если процентные ставки вырастут на один или два процента, вам захочется узнать, что станет с ценой вашей облигации. Здесь мы все вспоминаем, что:

1. долгосрочные облигации имеют большую дюрацию;
2. облигации с более низким купоном имеют большую дюрацию.

Зададим себе вопрос: рискованно ли инвестировать в облигации? Большинство, как правило, отвечает "нет".

Давайте для примера рассмотрим ОФЗ серии 26230 с купоном 7,7%, торгуемую по 110,3% от номинала и погашающуюся в далеком 2039 году. Какова ее дюрация? 10 с мелочью.

Рискованны ли эти облигации? Еще бы. Что произойдет, если процентные ставки вырастут на два процента (а такое бывает относительно часто)? Цена упадет со 110% до 91,5%, то есть, примерно на 20%.

Облигации – рискованный инструмент.

Одно из самых удобных упрощений при оценке цены облигации - это следующее правило: если процентные ставки вырастут на один процент, цена облигации упадет на N процентов, где N – это дюрация облигации в годах.

Важное уточнение: правило удобное, но неточное. Допускается погрешность. Итак, если дюрация 10-летней облигации 9 лет, а процентные ставки вырастут на 1%, то цена облигации упадет примерно на 9%. Ставка выросла на 1%, а облигация упала на 9%. Это рискованно?

Большинство людей считают облигации надежной инвестицией, потому что ее должны рано или поздно погасить по номиналу. На самом деле облигации могут сильно потерять в стоимости.

Можно лишь догадываться, на сколько люди увеличивали дюрацию в своих портфелях, чтобы получить хоть немножко больше доходности. Покупая более длинные облигации, инвесторы существенно нарастили процентный риск портфеля.

Можно предположить, что частные инвесторы, покупающие паи ОПИФ или БПИФ не догадываются, что некоторая доля активов этих ПИФов вложена в подобные облигации. Ведь они специально выбирали консервативные фонды, например, фонды с государственными облигациями.

Большинство финансовых консультантов не предупреждает розничных инвесторов о процентном риске в фонде.

Подумайте: если бы люди предположили, что существует реальная вероятность того, что акции упадут на 20%, стали бы они инвестировать в акции? Нет. Если бы люди осознали, что их фонд облигаций может упасть на 20%, они бы потеряли спокойный сон.

У корпоративных облигаций тоже есть дюрация. Когда вы начинаете добавлять к безрисковой ставке еще и премию за дополнительный кредитный риск по корпоративной облигации, математика серьезно усложняется.



В 2013 году начались разговоры о том, что ФРС может вскоре повысить ставку. Доходность по 10-летним UST на этом фоне выросла с 1,6% до 3%.

В то же самое время корпорация Apple выпустила миллиарды 10-летних облигаций – это стало одним из крупнейших размещений облигаций того времени. Как только размещение завершилось, рыночная цена покупки этих облигаций упала со 100% до 90% от номинала. Все покупатели разом потеряли 10% на своих инвестициях в облигации Apple.

Процентные ставки в мире падают уже 40

лет. Мало кто помнит, что происходит, когда они по-настоящему растут. Люди совершенно не готовы к такому сценарию. Когда и если это произойдет – это будет чрезвычайно болезненно для всех. В 1994 году доходность по 10-летним UST выростала с 5,25% до 8%. Мексика и Procter & Gamble объявили дефолты. Растущие ставки – это кошмарный сон практически всех министерств финансов на планете.



АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

