



**Виктор Коновалов**  
заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

# Недолгая коррекция

## РОССИЙСКИЕ АКЦИИ И РУБЛЬ ВЫРОСЛИ В ОКТЯБРЕ БЛАГОДАРЯ ПОЗИТИВНЫМ ВНЕШНИМ И ВНУТРЕННИМ ФАКТОРАМ

Котировки российских акций и рубль продемонстрировали по итогам октября умеренный рост на позитивных сигналах с мировых рынков, в том числе с товарных площадок, а также благодаря повышению Банком России ключевой ставки до 7,5% годовых. Индекс РТС вырос за месяц на 3,7% — до 1843,83 пункта, а повышение индекса МосБиржи за счет укрепления рубля составило всего 1,1%.

### Индекс РТС обновил многолетний

Тенденция к ценовому росту российских акций сформировалась практически в самом начале месяца на фоне благоприятной внешней фондовой конъюнктуры и раллирующих мировых сырьевых рынков. Индекс МосБиржи в очередной раз обновил исторический максимум благодаря новым ценовым пикам акций ряда нефтегазовых компаний («Газпрома», «Газпром нефти», «ЛУКОЙЛа»), чему способствовала растущая нефть после решения альянса ОПЕК+ не менять утвержденный ранее план по увеличению добычи в ноябре на 400 тысяч б/с (до заседания ОПЕК+ в СМИ циркулировали

слухи о возможном повышении объемов добычи на 800 тысяч б/с).

Индекс МосБиржи 5 октября превысил рубеж 4220 пунктов, показав рекордный рост (+2,7%) с ноября прошлого года, при этом нефтегазовые бумаги и Сбербанк обновили исторические максимумы. Производитель лосося «Русская аквакультура» (+6,7%) по итогам 9 месяцев 2021 года увеличил выручку на 72% в годовом выражении (до 9,684 млрд рублей) за счет увеличения объема продаж на 75% (до 18 тысяч тонн).

Цена ноябрьского фьючерса на спотовый индекс TTF на газ на бирже ICE Futures утром 6 октября достигала 161,5 евро за MВт/ч, или почти \$1930 за

тысячу кубометров, но к вечеру курс скорректировался до 104 евро за МВт/ч (\$1240 за тысяч куб.м.). На этом фоне скорректировались вниз не только ценные бумаги «Газпрома», но и большинство российских акций. Локальное давление на американский фондовый рынок оказывали растущие опасения ускорения инфляции в США в условиях подъема цен на нефть, неопределенность ситуации с лимитом госдолга, а также ожидания скорого сворачивания программы выкупа активов Федрезервом.

Вместе с тем коррекция была недолгой, и уже через день рынок акций РФ отыграл все предыдущие потери на фоне нового подъема мировых фондовых площадок в ожидании повышения лимита госдолга США, а также благодаря признакам улучшения отношений между США и Китаем. Президент США Джо Байден заявил о необходимости срочного поднятия потолка госдолга. Республиканцы и демократы согласились перенести обсуждение данного вопроса ближе к концу года, приняв временное решение. Опубликованный отчет Минтруда США показал рост числа рабочих мест в сентябре на минимальные с начала года 194 тысяч при прогнозах увеличения на 500 тысяч, а также снижение безработицы до 4,8% при прогнозах сокращения до 5,1% с 5,2%. Эти данные немного успокоили инвесторов, опасав-

шихся агрессивного ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США в том случае, если данные по рынку труда окажутся сильными.

Вторая декада месяца на рынке акций РФ началась с продолжения ралли вместе с сырьевыми площадками (нефть Brent протестировала отметку \$84 за баррель, выросли металлы), а также на фоне улучшения внешней фондовой конъюнктуры. Индекс МосБиржи обновил максимум в районе 4280 пунктов во главе с бумагами Сбербанка и ВТБ, во «втором эшелоне» лидировали акции «Распадской» и «Селигдара». «Распадская» за 9 месяцев 2021 года увеличила чистую прибыль по РСБУ в 55 раз — до 43 млрд рублей. Выручка компании увеличилась на 11%, до 8,5 млрд рублей.

Международный валютный фонд улучшил оценку роста российской экономики в 2021 году до 4,7% с 4,4%, но снизил оценку роста на 2022 год — до 2,9% с 3,1%. Оценка роста мировой экономики в текущем году была существенно снижена — до 5,9% с 6% (в январе подъем оценивался в 5,5%).

Президент России Владимир Путин на пленарном заседании «Российской энергетической недели» заявил, что административные барьеры, препятствующие скорейшему запуску «Северного потока 2», пока не преодоле-

ны. Президент выразил уверенность, что запуск магистральной существенно понизит напряженность и цены на европейском энергетическом рынке. В свою очередь вице-премьер РФ Александр Новак отметил, что газопровод «Северный поток 2» будет готов для работы в ближайшие дни, оператор магистральной ждет решения германских регуляторов.

Вместе с тем рост российского рынка акций сдерживался неоднозначной ситуацией на мировых рынках капитала на фоне статистики об ускорении американской инфляции в сентябре (индекс потребительских цен CPI вырос на 5,4% в годовом выражении при прогнозах роста на 5,3%), что повышает вероятность скорого сворачивания Федрезервом мер стимулирования. Беспокойство по поводу того, что скачок цен на уголь и газ в Китае, Индии и Европе усиливает инфляционное давление и может привести к замедлению экономического роста, а значит, и к падению спроса на нефть, немного охладило «бычий» тренд на нефтяном рынке.

Протокол сентябрьского заседания Федрезерва показал, что руководители американского ЦБ готовы приступить к сворачиванию программы количественного смягчения (QE) в ближайшие месяцы и завершить ее к середине 2022 года. Это было воспринято участниками рынка как позитивный сигнал, показывающий,

что Федрезерв видит существенный прогресс в восстановлении экономики США от последствий пандемии. Число первичных заявок на пособие по безработице в США за неделю сократилось до 293 тысяч (минимум с начала пандемии COVID-19 в марте 2020 года) при прогнозах снижения до 320 тысяч.

Ситуация на мировых рынках несколько ухудшилась ближе к концу второй декады октября после публикации в Китае слабой макроэкономической статистики, что негативно сказалось и на динамике российских акций. Объем ВВП КНР в июле-сентябре увеличился на 4,9% в годовом выражении при прогнозах роста на 5,1%; объем производства КНР в сентябре увеличился на 3,1% в годовом выражении при ожидавшемся подъеме на 4,5%. Розничные продажи в Китае в сентябре выросли на 4,4% при прогнозах роста на 3,3%. Кроме того, по данным Федрезерва, объем промпроизводства в США в сентябре сократился на 1,3% по сравнению с предыдущим месяцем, тогда как аналитики ожидали повышения на 0,2%. Согласно пересмотренным данным, в августе промпроизводство снизилось на 0,1%, а не увеличилось на 0,4%, как было объявлено ранее.

Вместе с тем 19 октября рынок акций РФ завершил торги ростом выше 1900 пунктов по индексу РТС (максимум с августа 2011 года) на фоне позитивной динамики внешних площадок, подросших нефти (Brent поднялась в район 85 долларов за баррель) и металлов; упали акции «Русала» на новостях об обыске ФБР в доме главы компании Олега Дерипаски. Телеканал NBC News со ссылкой на представителя ФБР сообщил, что бюро проводит обыск в доме российского бизнесмена Олега Дерипаски в Вашингтоне. Представитель Дерипаски Лариса Беляева заявила, что ФБР проводил обыски в двух домах на основании ордеров, связанных с санкциями, причем собственниками домов является не Дерипаска, а его родственники.

Третья декада месяца начиналась с очередной локальной коррекции, спровоцированной новостями из Китая. Котировки акций обремененного долгами китайского застройщика Evergrande Group упали 21 октября более чем на 10% после того, как стало известно, что компания отказалась от планов продажи контрольного пакета акций подразделения по управлению недвижимостью Evergrande Property Services Group за \$2,6 млрд. Чуть позже пришли новости о том, что Evergrande провела платеж на сумму 83,5 млн долларов по своим облигациям, который должна была осуществить еще 23 сентября. Таким образом, застройщик избежал дефолта.

Банк России на октябрьском заседании неожиданно повысил ключевую ставку сразу на 75 базисных пунктов (до 7,5% годовых), дав сигнал, что допускает возможность дальнейших повышений на ближайших заседаниях. Средняя ключевая ставка в РФ до конца 2021 года прогнозируется в диапазоне 7,5–7,7% годовых. Кроме того, ЦБ РФ повысил прогноз по средней ключевой ставке на 2022 год с 6,0–7,0% до 7,3–8,3%. ЦБ также сохранил прогноз роста ВВП РФ в 2021 году на уровне 4,0–4,5% годовых, повысил прогноз по инфляции на 2021 год с 5,7–6,2% до 7,4–7,9%.

«Ястребиные» итоги октябрьского заседания ЦБ РФ вызвали резкое укрепление рубля, что позитивно сказалось на динамике долларového индекса РТС, но внесли определенную нотку негатива в динамику индекса МосБиржи. Пик роста российского рынка акций по индексу РТС пришелся на первую половину торгов 26 октября, когда индикатор достиг 1933,6 пункта, обновив 10-летний максимум на фоне укрепления рубля, который продолжал отыгрывать как итоги октябрьского заседания Банка России, так и высокие цены на нефть и газ. Лидерами повышения среди «голубых фишек» выступали акции «ЛУКОЙЛа» и «Роснефти».

После этого на рынке акций РФ намечалась отрицательная коррекция в

рамках фиксации прибыли игроками на фоне ухудшения ситуации на мировых рынках, в частности, на товарных биржах подешевели нефть, металлы и природный газ. Просадке нефти способствовали сообщения, что представители Ирана и Евросоюза проведут переговоры в Брюсселе, а также заявление вице-преьера РФ Александра Новака о том, что министрам стран ОПЕК+ на ежемесячной встрече, назначенной на 4 ноября, следует сохранить ранее принятое решение по наращиванию нефтедобычи. Кроме того, правительство Китая ужесточило ограничения, введенные из-за пандемии COVID-19, в некоторых регионах в ответ на появление новых случаев заражения.

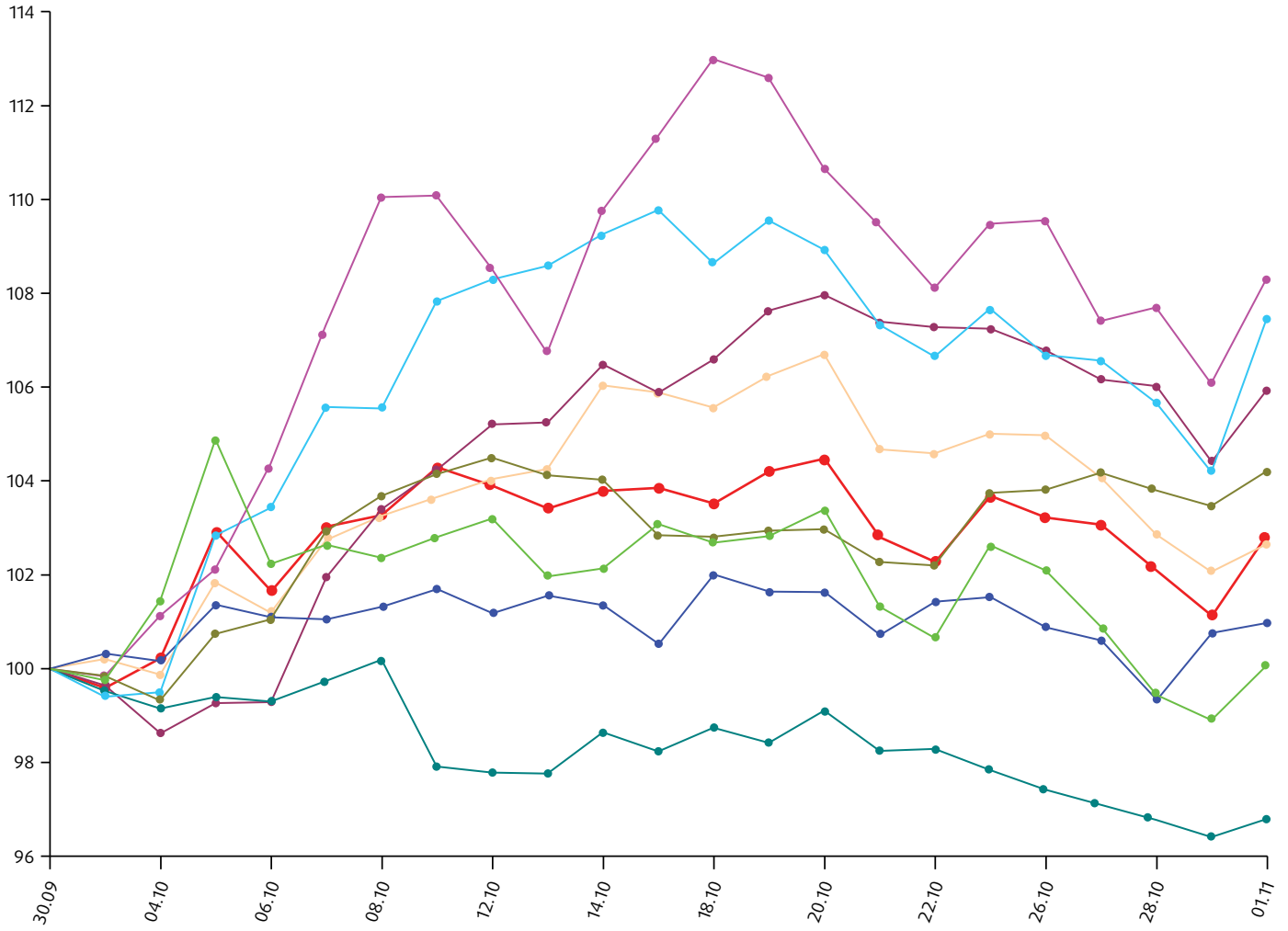
В свою очередь спотовая цена газа в Европе в конце октября опустилась ниже отметки 800 долларов за тысячу куб. м, вернувшись к уровням месячной давности, отыгрывая заявления президента РФ о планах пополнения запасов «Газпрома» в хранилищах ЕС. На публичном совещании по газу 27 октября Владимир Путин лично озабочился состоянием запасов газа «Газпрома» в подземных хранилищах Европы и дал поручение компании после завершения закачки в российские ПХГ позаботиться о запасах в Европе. Массированная закачка должна начаться со второй недели ноября. Этот фактор привел в конце месяца к заметной просадке акций «Газпрома».

Формированию негативных настроений на мировых рынках также способствовала слабая макроэкономическая статистика в США — рост ВВП этой страны в III квартале 2021 года составил всего 2% в годовом выражении при прогнозах повышения на 2,7%. Негативный сигнал рынкам подали также слабые квартальные отчеты Amazon и Apple.

## Рубль укрепился

Российский рубль в октябре умеренно подрос по отношению к доллару США и евро благодаря как высоким ценам

Рисунок. Динамика сводного и отраслевых фондовых индексов ММВБ



на нефть и газ, так и очередному повышению ключевой ставки ЦБ РФ (на этот раз сразу на 75 базисных пунктов). По итогам месяца доллар снизился на торгах Московской биржи на 1,78 рубля (-2,5%), до 70,95 руб./\$. При этом евро потерял за месяц 2,2 рубля (-2,6%) и оказался в районе 81,9 руб./EUR1.

Рубль стал укрепляться с первых же торговых дней месяца, отыгрывая заметный рост цен на нефть и газ, а также ожидания более активного повышения ключевой ставки Банком России на фоне продолжающегося ускорения инфляции в стране. В свою очередь нефтяные котировки позитивно отреагировали на решение государств ОПЕК+ сохранить ранее принятый план наращивания нефтедобычи (на 400 тысяч б/с), несмотря на рост спроса в условиях скачка цен на природный газ. Перед заседанием в ходе неофициальных встреч рассматривался вариант более энергичного наращивания добычи (на 800 тысяч б/с) при сохранении прежнего плана на декабрь.

В то же время рост национальной валюты был сдержанным, так как некоторое давление на игроков оказывали опасения по поводу дальнейшей монетарной политики крупнейших центробанков и состояния мировой экономики. В центре внимания также оставались финансовые проблемы китайского застройщика China Evergrande. При этом объявление Минфином РФ новых параметров покупки валюты в рамках бюджетного правила практически не сказалось на динамике рубля, так как объем остался практически на уровне предыдущего месяца.

Кроме того, спрос на нацвалюту вырос в ожидании очередного повышения ключевой ставки ЦБ РФ, причем участники рынка склонялись к тому, что на ближайшем заседании ставка может быть повышена на 50 базисных пунктов, до 7,25% годовых. Формированию таких ожиданий способствовали опубликованные Росстатом новые данные по инфляции, которая в сентябре выросла

до 7,4% в годовом выражении, что выше августовского уровня (6,7%).

Некоторое ухудшение ситуации произошло на мировых рынках в начале второй декады месяца, что проявлялось в снижении спроса инвесторов на рискованные активы. В частности, 12 октября снизились практически все азиатские и европейские фондовые индексы, в том числе российские индикаторы (индексы РТС и МосБиржи), что не позволило рублю продолжить рост.

Потребительские цены (индекс CPI) в США в сентябре выросли на 5,4% относительно того же месяца прошлого года. Цены без учета стоимости продуктов питания и энергоносителей (индекс Core CPI) увеличились на 0,2% за месяц и на 4% за год. После публикации данных по инфляции рынок свопов на американскую ставку овернайт со стопроцентной вероятностью заложил в котировки ее повышение на 25 базисных пунктов уже в сентябре 2022 года. Следующее повышение подразумевается к марту 2023 года, а третий шаг — до середины 2023 года. Рынок фьючерсов на ставку по федеральным фондам со 100-процентной вероятностью учел повышение ставки на 0,25 процентного пункта к ноябрю 2022 года. Повышение ставки в сентябре в отличие от рынка свопов стало учитываться с вероятностью 87% по сравнению с 55% неделей ранее.

Позитивный внешний фон, сформировавшийся после публикации в США протокола сентябрьского заседания Федрезерва, помог рублю обновить годовые максимумы: нацвалюта поднялась в середине октября к уровням лета 2020 года.

После этого рубль лег в боковой дрейф в ожидании очередного заседания ЦБ РФ, на котором практически все аналитики прогнозировали повышение ключевой ставки, но шаг повышения ожидался различным: большая часть участников рынка прогнозировала повышение на 50 базисных пунктов, а остальная часть — на 25 базисных пун-

ктов. Однако Банк России оказался более радикальным и 22 октября повысил ключевую ставку сразу на 75 базисных пунктов (до 7,5% годовых) на фоне разгона инфляции. Такое решение регулятора было неожиданным для рынка, что спровоцировало заметное укрепление нацвалюты в основных валютных парах.

Пик роста рубля так же, как и пик повышения индекса РТС, пришелся на первую половину торгов 26 октября. Доллар в этот день опускался до 69,2 руб. за 1 доллар, евро — до 80,42 руб./EUR1, то есть обе валюты упали к уровням июня-июля прошлого года. Такая динамика нацвалюты была следствием как высоких цен на нефть, так и «ястребиных» заявлений российского ЦБ в отношении денежно-кредитной политики на ближайшие месяцы. Поддержку рублю также оказывала позитивная динамика внешних рынков, чему, в том числе, способствовали действия Народного банка Китая по поддержанию уровня ликвидности в финансовой системе страны.

Вместе с тем в последние дни месяца нацвалюта немного скорректировалась вниз к доллару и евро на фоне падения интереса глобальных инвесторов к рискованным активам после новостей о том, что власти Китая потребовали от Хуэй Ка Яня, основателя обремененного долгами китайского застройщика Evergrande, направить его собственные средства на оплату долгов девелопера. Тот факт, что Пекин потребовал от основателя Evergrande использовать собственные ресурсы для решения проблем компании, стало свидетельством нежелания китайских властей спасать застройщика за счет государственных средств, несмотря на то, что кризис может перекинуться на других девелоперов. Кроме того, мировые рынки были разочарованы предварительной оценкой роста экономики США в III квартале. □