



Виктор Коновалов
заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

РЫНОК В ИЮНЕ

Индекс РТС, ОФЗ и рубль снизились в июне, индекс МосБиржи подрос за счет обесценения нацвалюты

Фондовый индекс РТС, цены рублевых гособлигаций (ОФЗ), а также курс рубля заметно снизились в июне. Вместе с тем рублевый индекс МосБиржи подрос благодаря ослаблению курса нацвалюты. Индекс РТС в июне упал на 6,9% — до 982,94 пункта, а рост индекса МосБиржи составил 2,9% (к закрытию торгов 30 июня индикатор достиг 2797,37 пункта). Индекс цен гособлигаций RGBI потерял за месяц 1%.

Фондовый индекс РТС, цены рублевых гособлигаций (ОФЗ), а также курс рубля заметно снизились в июне на фоне роста политических рисков, ужесточения риторики ЦБ РФ в отношении дальнейшей денежно-кредитной политики и в целом нестабильной ситуации на глобальных рынках, в том числе на нефтяных площадках, из-за опасений возможной рецессии в мировой экономике. Вместе с тем рублевый индекс МосБиржи подрос благодаря ослаблению курса нацвалюты. Индекс РТС в июне упал на 6,9% — до 982,94 пункта, а рост индекса МосБиржи составил 2,9% (к закрытию торгов 30 июня индикатор достиг 2797,37 пункта). Индекс цен гособлигаций RGBI потерял за месяц 1%.

Рублевые цены акций выросли

Начало месяца было относительно спокойным для российского рынка акций — колебания фондовых индексов проходили в боковом диапазоне. Поддержку рынку оказывало как улучшение внешней конъюнктуры на новостях из США по потолку госдолга (Палата представителей и Сенат Конгресса одобрили бюджетный законопроект, приостанавливающий действие потолка госдолга; затем закон был подписан президентом Байденом), так и отскок нефтяных цен (Brent поднялась к 75 долларам за баррель). Позитивными факторами также выступали сохраняющиеся дивидендные ожидания и сообщения агентства Bloomberg о возможных

смягчениях антироссийских санкций в рамках 11-го пакета ЕС. Вместе с тем рост сдерживался возросшими геополитическими рисками и прошедшей отсечкой дивидендов ряда компаний, в том числе «ЛУКОЙЛа».

Рынок акций РФ в конце первой декады июня прервал многонедельный рост из-за возросшей геополитической напряженности, смешанных сигналов с внешних биржевых площадок и опасений дальнейшего ужесточения монетарной политики мировыми центробанками. Индекс МосБиржи откатился ниже 2700 пунктов во главе с бумагами Polymetal на корпоративных новостях. CEO Polymetal Виталий Несис и CFO Максим Назимок подали в отставку со всех руководящих должностей в подпавшем под санкции АО «Полиметалл» и его дочерних компаниях. Кроме того, компанию покинул и исполнительный вице-президент по стратегическому развитию Павел Данилин.

При этом падение рынка сдерживалось растущей нефтью после решения стран ОПЕК+ снизить уровень квот на добычу нефти еще на 1,4 млн баррелей в сутки (до 40,46 млн б/с). Государства, добровольно снижающие добычу с мая на 1,66 млн б/с, продлят сокращения на весь 2024 год. Саудовская Аравия сообщила, что уже в текущем году дополнительно сократит добычу на 1 млн б/с и будет думать о возможном продлении такой меры каждый месяц в зависимо-

сти от ситуации на рынке для ее стабилизации.

Определенную поддержку рублевому индексу МосБиржи оказывал и снижающийся курс рубля, в результате чего фондовый индикатор смог подняться выше уровня 2700 пунктов. Довольно уверенно чувствовали себя акции «Яндекса», подогретые корпоративными новостями. Американская биржа Nasdaq удовлетворила апелляцию «Яндекса» на решение о делистинге. При этом приостановка торгов, вступившая в силу 28 февраля 2022 года, сохранится. Положительное решение, в частности, было обусловлено тем, что «Яндекс» к концу года должен реализовать реструктуризацию, которая предусматривает разделение бизнесов на российский и международный.

Во «втором эшелоне» раллировали префы банка «Санкт-Петербург» без новостей, подогрев спрос на бумаги других банков — «Уралсиба», банка «Кузнецкий», Росдорбанка. Выросли также акции «Новороссийского морского торгового порта» на фоне рекомендаций по дивидендам (планируется выплатить 0,798 рубля на акцию, доходность составит около 9%).

В середине месяца российский рынок акций смог немного скорректироваться вверх благодаря улучшению внешней конъюнктуры в свете ожидаемых решений центробанков США, еврозоны и Японии по монетарной политике, а так-

же оптимистичному настрою игроков на фоне новостей с Петербургского международного экономического форума.

Индекс МосБиржи достиг рубежа 2800 пунктов (максимум с начала апреля 2022 года). Позитивное влияние на мировые рынки оказала статистика о замедлении инфляции в США, что повысило вероятность паузы в ужесточении монетарной политики Федерезерва. Потребительские цены (индекс CPI) в США в мае выросли на 4% в годовом выражении. Инфляция замедлилась по сравнению с 4,9% в апреле и достигла минимума с марта 2021 года. Опрошенные Bloomberg аналитики ожидали инфляцию на уровне 4,1%.

Федеральная резервная система по итогам июньского заседания оставила ставку неизменной — 5-5,25% годовых. Последний раз она брала паузу в начале прошлого года, после чего запустила цикл из десяти повышений ставки подряд. При этом американский регулятор дал четкий сигнал о том, что намерен вернуться к ужесточению денежно-кредитной политики на ближайших заседаниях. В свою очередь Европейский ЦБ на заседании 15 июня повысил базовую ставку на 25 базисных пунктов — до 4% годовых, ставку по депозитам — до 3,5% годовых, что совпало с ожиданиями аналитиков. Глава ЕЦБ Кристин Лагард заявила, что регулятор не достиг поставленных целей в борьбе с инфляцией и с большой вероятностью вновь поднимет ставки в июле.

Попытки рынка акций РФ продолжить рост в начале третьей декады месяца за счет реинвестирования участниками рынка полученных дивидендов завершились 23 июня распродажами в рамках фиксации прибыли на фоне ухудшения внешней конъюнктуры из-за дальнейшего ужесточения монетарной политики мировыми центробанками, недостаточных стимулирующих мер в Китае, а также объявления новых анти-российских санкций ЕС.

Акции «Магнита» достигли максимума с ноября 2022 года после того как ритейлер опубликовал сильный квартальный отчет (чистая прибыль компании в I квартале выросла на 41,3%, до 15,41 млрд рублей) и выставил для нерезидентов оферту на выкуп 10% бумаг с дисконтом 50% (по цене 2215 рубля за акцию). Во «втором эшелоне» раллировали акции девелоперов во главе с ГК «Самолет». Акции последнего подскочили до максимума с сентября 2022 года после сообщений о покупке застройщика ГК «МИЦ», одного из крупнейших в Московском регионе. Повышение котировок ускорилось на фоне заявления компании о том, что сделка не повлияет на планы «Самолета» в отношении дивидендов и реализации программы обратного выкупа акций.

Банк Англии и норвежский ЦБ 22 июня подняли свои процентные ставки на 50 базисных пунктов, что превысило ожидания, а Швейцарский национальный банк — на 25 базисных пунктов.

Совет ЕС 23 июня утвердил очередной — 11-й — пакет санкций против России, он предусматривает включение в санкционные списки 87 юридических лиц, а также дополнительные запреты на транзит товаров и технологий через РФ, которые могут использоваться в оборонном секторе. ЕС запретил доступ в порты стран Евросоюза судов, осуществляющих перевалку с судна на судно российской нефти, продаваемой с нарушением price-cap. Также ЕС запретил трубопроводные поставки российской

нефти в Германию и Польшу. Однако нефть, происходящая из Казахстана или другой третьей страны, сможет продолжать транзит через Россию и импортироваться в ЕС по нефтепроводу «Дружба», сообщил Совет ЕС. Санкции вступили в силу 24 июня.

Конец месяца выдался для российских активов непростым, в том числе из-за роста внутривалютной напряженности. На этом фоне продолжилось снижение облигаций и заметно упал курс рубля. В итоге индекс РТС всего за одну неделю потерял почти 5%. И лишь индекс МосБиржи смог избежать серьезной просадки за счет обесценения рубля, который взял на себя основной удар от негативного влияния внутренних и внешних факторов. Среди основных внешних угроз аналитики выделяют то, что китайская экономика показывает более медленные, чем ожидалось, темпы восстановления после снятия коронавирусных ограничений в начале года. В свою очередь аналитики инвестбанка JPMorgan полагают, что рецессия в экономике США может начаться в IV квартале 2023 года или I квартале 2024 года.

Цены ОФЗ

Котировки облигаций федерального займа (ОФЗ) в начале июня демонстрировали плавное снижение, отыгрывая комментарии руководства Банка России об усилении инфляционного давления. Так, зампред ЦБ РФ Алексей Заботкин подтвердил актуальность сигнала по ключевой ставке перед заседанием 9 июня. Ситуация в экономике развивается в соответствии с ожиданиями. Регулятор оценивает текущие темпы роста цен как умеренные, но видит усиление проинфляционных рисков со стороны спроса и внешних рынков. С учетом набора имеющихся макроэкономических факторов Банк России будет оценивать целесообразность повышения ставки в июне.

Вместе с тем на глобальном долговом рынке 1 июня отмечалось локальное

улучшение настроений в связи с прогрессом в вопросе повышения лимита госдолга США. Доходность десятилетних US Treasuries снизилась за день на 3 базисных пункта — до 3,61% годовых (–19 базисных пунктов за неделю).

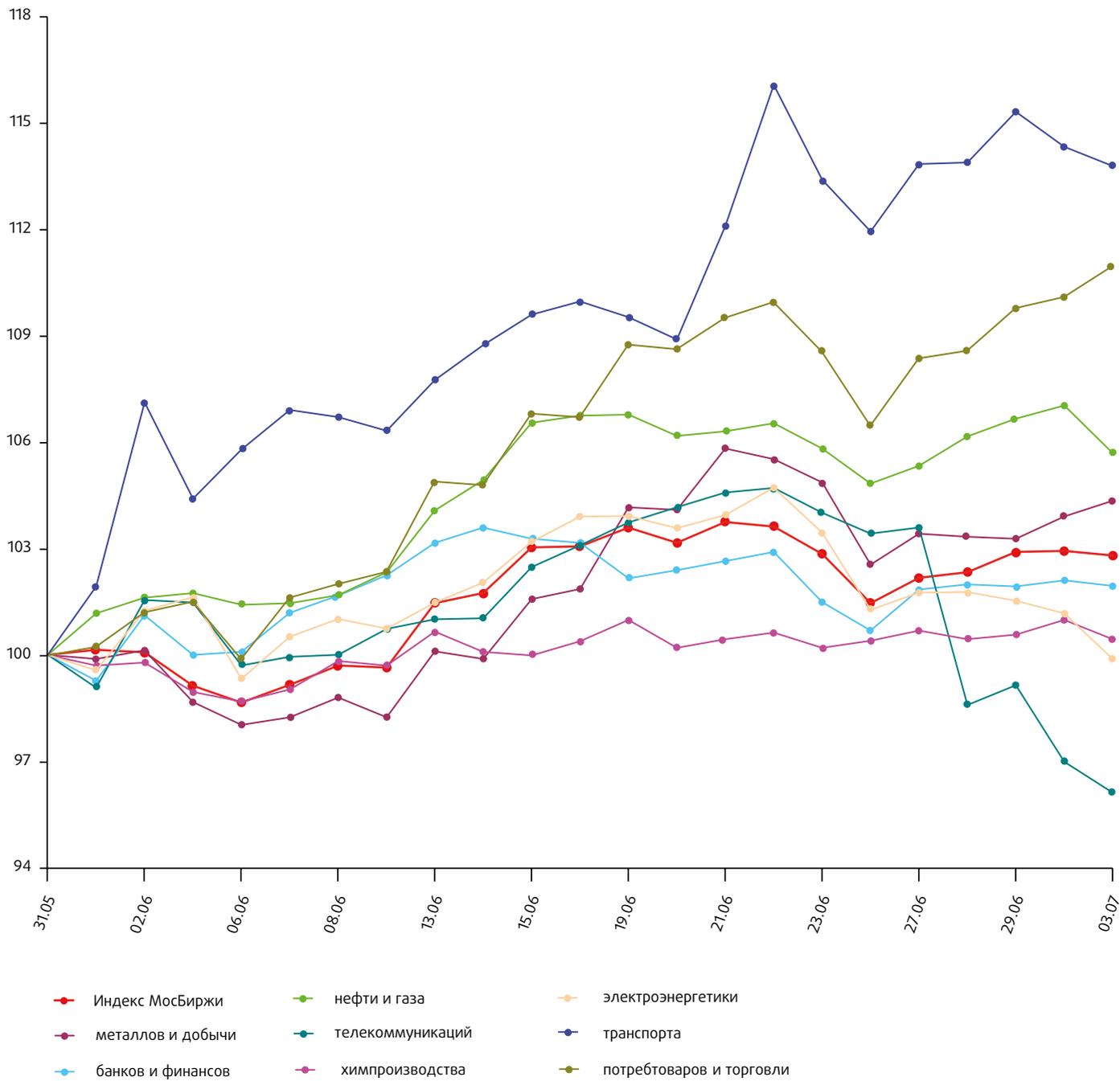
Рынок ОФЗ в конце первой декады месяца не демонстрировал ярко выраженной динамики. Перед заседанием Банка России по ставке инвесторы заняли выжидательную позицию. Рост нефтяных цен на новостях о решении ОПЕК+ сократить добычу оказался слабым и краткосрочным, и в целом не смог существенно повлиять на рынок рублевых облигаций. К тому же вышедшая в США макроэкономическая статистика способствовала ухудшению конъюнктуры глобальных рынков.

Опубликованные данные по исполнению бюджета РФ показали его сбалансированность в мае. В частности, дефицит по итогам пяти месяцев остался на уровне января-апреля — 3,4 трлн рублей, что свидетельствует о выравнивании объемов бюджетных доходов и расходов. На этом фоне Минфин РФ продолжил тактику консервативного размещения нового госдолга с минимальной премией к вторичному рынку, что способствовало поддержанию цен ОФЗ на вторичном рынке.

Внешний новостной фон в конце первой декады месяца оставался преимущественно негативным. После неожиданного повышения процентной ставки Банком Канады на 25 базисных пунктов (до максимальных с 2001 года 4,75% годовых) доходность гособлигаций США вернулась к максимумам мая. ЦБ Канады приостановил цикл ужесточения политики в январе, и эксперты полагали, что он не станет возвращаться к подъему ставки в июне. Кроме того, свою процентную ставку неожиданно увеличил и ЦБ Австралии.

Инфляция в РФ за неделю с 30 мая по 5 июня составила 0,21% после 0,08% за период с 23 по 29 мая и 0,04% с 16 по 22 мая, сообщил Росстат. Недельная

Рис. 1. Динамика сводного и отраслевых фондовых индексов ММВБ



инфляция стала максимальной с начала февраля (с 31 января по 6 февраля рост цен составил 0,26%, но тогда он был вызван сезонным скачком цен на плодоовощную продукцию на 5,1%, а сейчас она наоборот подешевела).

Центральным событием 9 июня стало очередное заседание Банка России, на котором ключевая ставка ожидаемо была сохранена на уровне 7,5% годовых. При этом регулятор усилил «ястребиное» звучание сигнала по ДКП, повышая ожидания роста ставки на ближайших заседаниях. В условиях постепенного увеличения текущего инфляционного давления Банк России допускает возможность повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях для стабилизации инфляции вблизи 4% в 2024 году и далее, отметил ЦБ РФ.

«Текущие темпы прироста цен, в том числе устойчивые показатели, продолжают увеличиваться. Инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий остаются на повышенном уровне. Экономическая активность растет быстрее, чем предполагалось в апрельском прогнозе Банка России. Это в значительной мере отражает активное восстановление внутреннего спроса. Ускорение исполнения бюджетных расходов, ухудшение условий внешней торговли и состояние рынка труда по-прежнему формируют проинфляционные риски. В целом баланс рисков для инфляции еще больше сместился в сторону проинфляционных», — говорилось в сообщении регулятора. Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 21 июля.

На ужесточение риторики ЦБ РФ рынок ОФЗ отреагировал ростом процентных ставок, который наблюдался вплоть до конца июня. Также негативно на рынок внутреннего госдолга повлияло и ослабление рубля, усиливающее проинфляционные риски.

Руководство американского ЦБ по итогам июньского заседания приняло решение не менять диапазон базовой ставки (5-5,25% годовых), однако сигнализировало о вероятности дальнейшего ее повышения в текущем году для сдерживания роста потребительских цен. Инфляционное давление в США продолжает оставаться высоким, заявил глава ФРС Пауэлл на пресс-конференции по итогам заседания. Пауза в подъеме ставки позволит Федрезерву оценить дополнительные данные и влияние денежно-кредитной политики на экономику страны. При этом практически все члены Федерального комитета по операциям на открытых рынках (FOMC) считают дальнейший подъем ставок обоснованным, отметил глава американского ЦБ.

В начале третьей декады месяца умеренное снижение цен ОФЗ продолжилось на фоне ожиданий возможного ужесточения ДКП на ближайших заседаниях Банка России. Кроме того, определенное давление на котировки рублевых облигаций оказало и падение мировых долговых рынков из-за ожиданий дальнейшего повышения процентных ставок крупнейшими центробанками мира для борьбы с инфляцией. Банк Англии и норвежский ЦБ 22 июня подняли свои ставки на 50 базисных пунктов, а Швейцарский национальный банк — на 25 базисных пунктов. Центробанк Турции повысил ключевую ставку сразу на 6,5 процентного пункта — ставка по семидневным операциям РЕПО была поднята до 15% с 8,5% годовых.

В Конгрессе США состоялись выступления председателя Федрезерва Пауэлла, который дал понять, что американский ЦБ готов продолжить подъем базовой процентной ставки. По его словам, «Федрезерв сфокусирован на возврате инфляции к 2%-ному показателю, и он по-прежнему очень далек от этой цели». Отвечая на вопросы законодателей, председатель ФРС назвал «довольно хорошим предположением»

прогноз о том, что ставка будет поднята еще дважды в этом году.

В конце июня локальная активизация продаж ОФЗ была вызвана ростом внутриполитических рисков в связи с событиями вокруг ЧВК «Вагнер». Кривая доходности гособлигаций по итогам последней недели месяца сместилась вверх на 10 базисных пунктов, а за весь июнь — на 30-40 базисных пунктов.

Министерство финансов РФ во II квартале 2023 года разместило ОФЗ на общую сумму 835,88 млрд рублей, что составляет 98,3% от квартального плана в размере 850 млрд рублей. Наибольший объем размещения нового госдолга пришелся на 14 июня, когда Минфин на двух аукционах смог продать ОФЗ на рекордную с середины февраля сумму — 106,63 млрд рублей по номиналу, при общем спросе 172,716 млрд рублей. Достаточно большого объема размещения удалось достичь благодаря выставленным на аукцион облигациям с плавающей ставкой (ОФЗ-ПК), пользующимся у инвесторов более высоким спросом по сравнению с классическими выпусками с постоянным доходом (ОФЗ-ПД). ■