



Виктор Коновалов
заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

Сдержанно вверх

РЫНОК АКЦИЙ СЛЕГКА ПОДРОС В ИЮНЕ-ИЮЛЕ БЛАГОДАРЯ ВНЕШНЕМУ ПОЗИТИВУ, РОСТ СДЕРЖИВАЛИ ДИВИДЕНДНЫЕ ОТСЕЧКИ

Котировки российских акций слегка подросли по итогам июня-июля благодаря как позитивной внешней конъюнктуре (в том числе высоким ценам на нефть), так и снижению геополитических рисков после личной встречи президентов России и США. Вместе с тем рост сдерживали дивидендные отсечки для многих крупных отечественных компаний и банков.

Индекс РТС вырос за два летних месяца на 1,77% — до 1625,76 пункта, а рост индекса МосБиржи составил 1,34% (к закрытию торгов 30 июля индикатор достиг 3771,58 пункта).

Ожидания встречи президентов России и США стимулировали спрос на российские акции

Тенденция к росту на российском рынке акций сформировалась в самом начале лета вслед за подъемом мировых фондовых площадок на фоне ожиданий сохранения стимулирующих мер в США, позитивной макроэкономической статистике, а также благодаря раллировавшей нефти

на улучшении прогнозов ОПЕК+ по спросу на сырье. Также поддержку «быкам» оказали оптимистичные новости с Петербургского международного экономического форума (ПМЭФ). Индекс менеджеров по закупкам (PMI) в промышленном секторе Китая, рассчитываемый Caixin Media и Markit, в мае неожиданно вырос до 52 пунктов — максимума за последние 5 месяцев. Индекс деловой активности в производственном секторе США (ISM Manufacturing) в мае увеличился до 61,2 пункта с апрельских 60,7 пункта, что также превысило прогнозы.

Котировки Brent 1 июня поднимались выше 71 доллара за баррель (2-летнего максимума)

в свете новостей от ОПЕК+ и на фоне подъема фондовой Европы на ожиданиях восстановления спроса в условиях постепенного снятия карантинных ограничений. Страны ОПЕК+ решили сохранить в июле обозначенные ранее условия сделки по нефтедобыче, при этом министры не обсуждали возвращение Ирана на нефтяной рынок.

Глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина сообщила, что денежно-кредитная политика Банка России пока остается «мягкой» с учетом инфляции, возврат к нейтральной уже начал. По ее мнению, уход от «мягкой» ДКП не мешает росту экономики РФ, спрос восстановился, его не надо дополнительно стимулировать. В свою очередь глава Минфина РФ Антон Силуанов полагает, что рост темпов инфляции в России, которая уже достигла 5,9% в годовом выражении, свидетельствует о «перегреве» и является сигналом к нормализации бюджетной и денежно-кредитной политики.

Вице-премьер Александр Новак выразил надежду, что работа по строительству «Северного потока-2» будет завершена до конца года. Новак также ожидает, что в 2022 году глобальный нефтяной рынок вернется к докризисным показателям. Президент РФ Владимир Путин сообщил на пленарном заседании ПМЭФ, что 4 июня бы-

ла завершена укладка труб по первой нитке газопровода «Северный поток 2», он уже готов к заполнению газом. Также Путин заявил, что госпрограмма льготной ипотеки должна быть продлена во всех регионах РФ до 1 июля 2022 года с увеличением ставки до 7% годовых. Эти новости поддержали акции «Газпрома» и бумаги строительных компаний.

Обновили исторические максимумы акции ПАО «Лензолото» после решения совета директоров компании рекомендовать годовому собранию акционеров направить всю прибыль за 2020 год на выплату дивидендов (15219,5 рубля на одну обыкновенную акцию и 3699,27 рубля на одну привилегированную акцию). Выросли «префы» «Транснефти» на сообщении, что Каспийский трубопроводный консорциум впервые выплатит дивиденды. За 2020 год выплаты составят 48,8 млрд рублей, из которых в пользу «Транснефти» будет направлено 11,7 млрд рублей. Вместе с тем подешевели акции ПАО «Белуга Групп» на новостях о планах компании продать до 2 млн акций (около 12,7% капитала) в рамках вторичного размещения с существенным дисконтом к рынку.

ЕЦБ на июньском заседании ожидаемо оставил ключевые ставки на текущих уровнях и не стал менять объем экс-

тренной программы выкупа активов Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), оставив его на уровне 1,85 трлн евро. Однако ЕЦБ сообщил, что выкуп активов в рамках PEPP в текущем квартале продолжит осуществляться значительно более высокими темпами, чем в первые месяцы этого года. Председатель ЕЦБ Кристин Лагард заявила, что наблюдаемое ускорение инфляции обусловлено временными факторами (ЕЦБ повысил прогноз роста ВВП еврозоны на 2021 год, а также прогноз по инфляции — до 1,9% с 1,5%).

По данным Минтруда США, потребительские цены (индекс CPI) в США в мае подскочили на 5% в годовом выражении (максимальный рост с августа 2008 года), что превысило средний прогноз роста в 4,7% после подъема в апреле на 4,2%. Усиление инфляции в США эксперты объясняют эффектом «низкой базы» мая 2020 года, а также ростом потребительского спроса благодаря снятию ограничительных мер, введенных из-за пандемии COVID-19. Федрезерв неоднократно заявлял, что инфляционное давление является временным, поскольку экономика продолжает восстанавливаться после кризиса, вызванного пандемией COVID-19.

Банк России на заседании 11 июня ожидаемо повысил ключевую став-

ку на 50 базисных пунктов (до 5,5% годовых), при этом ЦБ РФ раздвинул временной горизонт ожидаемого возвращения инфляции к таргету (вторая половина 2022 года вместо середины 2022 года). ЦБ РФ также сообщил, что российская и мировая экономика восстанавливаются быстрее, чем ожидалось ранее, при этом есть необходимость дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях.

Пик роста российского рынка пришелся на середину июня на фоне ожиданий саммита президентов России и США и очередного заседания Федрезерва. Индекс МосБиржи 15 июня вплотную приближался к отметке 3865 пунктов, обновив тем самым в очередной раз исторический максимум, а индекс РТС локально превышал уровень 1695 пунктов. После этого на рынке наметились коррекционные настроения. На пресс-конференции по итогам саммита президент РФ Владимир Путин сообщил, что были достигнуты договоренности с президентом США Байденом о возвращении послов РФ и США на места их работы.

Федрезерв США на июньском заседании ожидаемо не стал менять ставки и объем программы выкупа активов, но глава ФРС Джером Пауэлл на пресс-конференции заявил, что представители ФРС на заседании уже начали обсуждать возможное сокращение программы выкупа активов. Эти сигналы американского регулятора оказали негативное влияние на настроения глобальных инвесторов и способствовали дальнейшей отрицательной коррекции российских акций. Индекс МосБиржи в снижении протестировал рубеж 3800 пунктов, при этом скорректировались вверх акции золотодобывающих компаний вместе с золотом и металлами.

Восстановительный рост отечественных акций 23 июня ускорился на фоне очередного витка повышения нефтяных цен и подъема индексов в США, при этом индекс РТС вырос за день на 1,3% благодаря укреплению рубля; «бычий» настрой российских инвесторов был локально сдержан новостями об инциденте с британским эсминцем в Черном море. Российские военные открыли предупредительный огонь по курсу британского эсминца «Дефендер», который вошел в территориальное море РФ в Черном море в районе мыса Фиолент, сообщило Минобороны РФ. Эсmineц был предварительно предупрежден о применении оружия в случае нарушения государственной границы РФ, но на предупреждение не отреагировал. Далее пограничный сторожевой корабль выполнил предупредительную стрельбу, а самолет Су-24М выполнил предупредительное бомбометание по курсу движения эсминца. После этого эсmineц «Дефендер» покинул границы территориального моря РФ.

Глобальные инвесторы позитивно оценили заявления главы ФРС Пауэлла и других представителей регулятора. Выступая в Конгрессе США, Пауэлл подтвердил свое мнение о том, что ускорение инфляции в стране, скорее всего, будет временным, отметив, что американский ЦБ продолжит оказывать поддержку экономике. Пауэлл считает маловероятным, что темпы роста потребительских цен в стране достигнут уровня 1970-х годов, когда инфляция выражалась двухзначным числом. По его словам, такой сценарий «очень-очень маловероятен», в том числе потому, что центральный банк «готов использовать все свои инструменты, чтобы удерживать инфляцию на уровне около 2%». Таким образом, комментарии Пауэлла смягчили опасения финансовых рынков по поводу

скорого сворачивания стимулирующих мер ФРС из-за неконтролируемой инфляции в США.

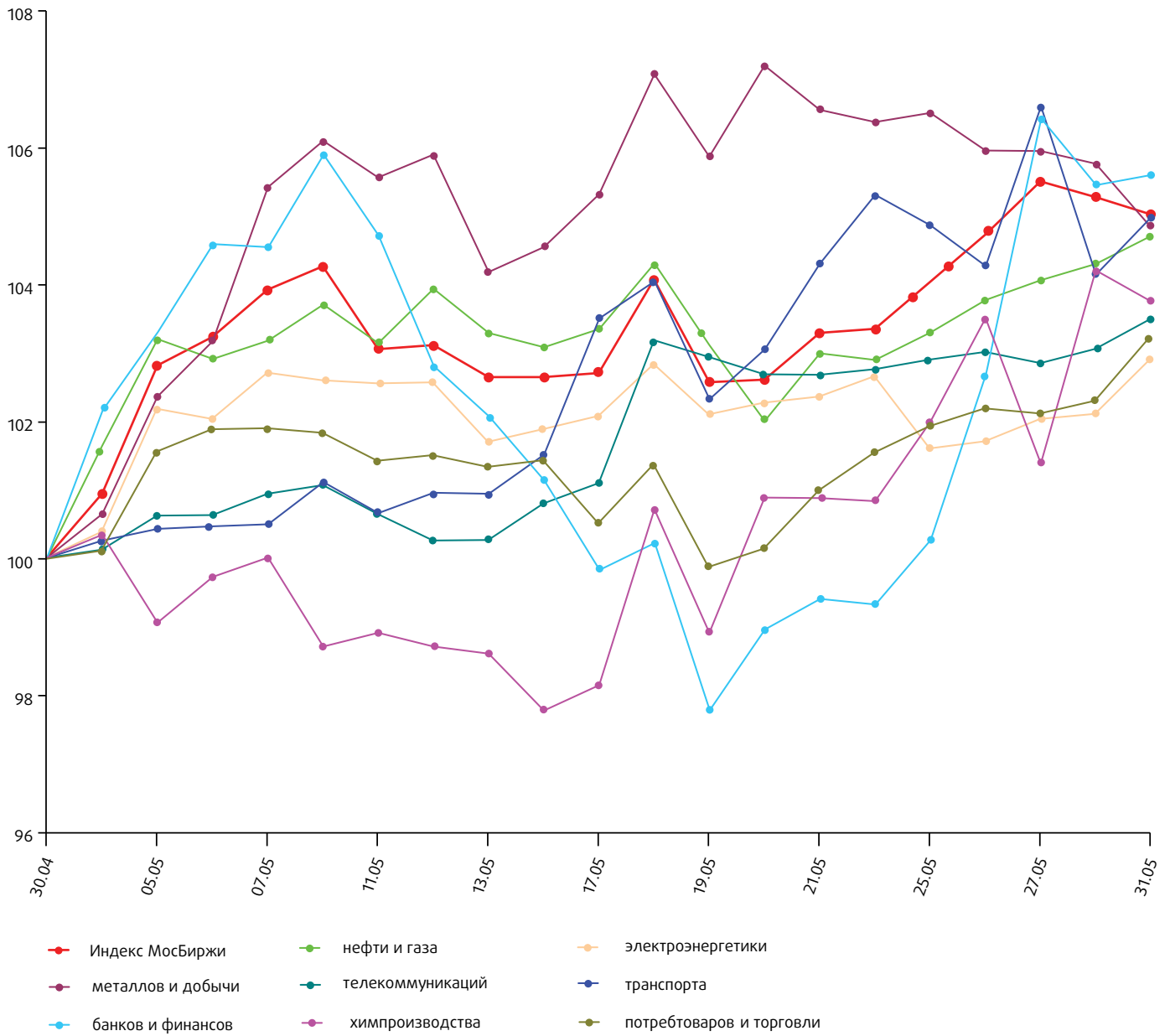
Российский рынок акций в середине третьей декады июня вновь стал снижаться, ведомый бумагами металлургических компаний, упавшими в цене на новостях о введении временной (на период с августа по декабрь включительно) экспортной пошлины. Правительство РФ вводит временные экспортные пошлины на продукцию черной и цветной металлургии с целью компенсировать дополнительные расходы, понесенные государственными заказчиками на фоне стремительного роста цен. По оценке главы Минэкономразвития Максима Решетникова, предприятия черной металлургии заплатят в бюджет посредством экспортной пошлины порядка 110-115 млрд рублей, предприятия цветмета — порядка 50 млрд рублей.

Движение индекса МосБиржи

Тенденция к росту сформировалась в начале второго месяца лета благодаря позитивным сигналам с мировых рынков капитала, при этом индекс МосБиржи в ходе торгов 1 июля обновил исторический максимум, хотя в значительной степени это было заслугой упавшего рубля. Повышению рынка способствовал позитивный внешний фон, в том числе рост нефтяных цен, что стимулировало спрос на ценные бумаги отечественных нефтегазовых компаний, которые и оказались локомотивами повышения. Однако к концу дня рынок акций РФ растерял большую часть дневного роста вслед за откатом нефтяных цен и снизившимся рублем.

Цены на нефть в ходе торгов 1 июля обновили многолетние максимумы, но ближе к вечеру наметилась коррекция: Brent ушла ниже \$76 за баррель, а WTI опустилась к отмет-

Рисунок. Динамика сводного и отраслевых фондовых индексов ММВБ



ке \$75 за баррель. Нефтяной рынок рос на фоне ожиданий, что ОПЕК+ в ближайшие месяцы будет придерживаться умеренных темпов увеличения нефтедобычи в связи с сохранением неопределенности в мировой экономике и распространением штамма «дельта» COVID-19.

Доллар после публикации 2 июля отчета по занятости перешел к снижению по всему спектру валютного рынка. Рубль этим воспользовался, что позволило индексу РТС более уверенно демонстрировать рост и даже опередить по темпам рублевый индекс. Вместе с тем заметно упали в цене (на 4-7%) ценные бумаги «ТГК-1», «Мосэнерго», «Совкомфлота», «Ставропольэнергосбыта» вследствие дивидендной отсечки. Количество рабочих мест в экономике США в июне увеличилось на 850 тысяч, максимальными темпами за 10 месяцев. Согласно пересмотренным данным, в мае показатель вырос на 583 тысяч (а не на 559 тысяч, как сообщалось ранее). Безработица в стране в июне увеличилась до 5,9% с 5,8% в мае. Эксперты в среднем ожидали роста количества рабочих мест в июне на 700 тысяч и снижения безработицы до 5,7%.

В начале июля ОПЕК+ не смог принять решение об увеличении нефтедобычи с августа на 400 тысяч б/с в месяц и продлении сделки до конца 2022 года из-за позиции ОАЭ, которые поддерживали увеличение добычи, но при условии, что для них будет повышена референтная база для снижения нефтедобычи с 3,168 до 3,8 млн б/с. При этом ОАЭ обусловили любой вариант сделки изменением своей базы.

Рынок акций РФ, демонстрировавший уверенный рост в первой половине дня 6 июля, к концу торгов перешел к отрицательной коррекции вслед за обвалом нефти и рубля; индекс

МосБиржи удержался в легком плюсе лишь благодаря обесценившейся более чем на 1,2% нацвалюте. При этом индекс МосБиржи в ходе торгов 6 июля благодаря росту ценных бумаг нефтегазовых компаний, прежде всего акций "Газпрома", обновил исторический максимум, который теперь составляет 3915 пунктов. Позитивной динамике "Газпрома" способствовали ожидания инвесторами заметного улучшения финансовых показателей компании в 2021 году на фоне высоких цен на газ и, соответственно, роста дивидендных выплат по итогам года. Кроме того, ослабили риски, связанные со строительством «Северного потока-2», после смягчения позиции США в отношении этого проекта.

В свою очередь цены на нефть после обновления многолетних максимумов (Brent поднималась до 77,84 долларов за баррель, а WTI вплотную приближалась к отметке 77 долларов за баррель) перешли к снижению на сообщениях о том, что встреча министров ОПЕК+ была отложена на неопределенный срок.

В дальнейшем падению российских акций способствовала негативная конъюнктура мировых рынков, в том числе снижение нефтяных цен. Глобальные инвесторы негативно восприняли публикацию протокола июньского заседания ФРС США. Руководители американского ЦБ в ходе заседания предположили, что Федрезерву, возможно, придется сократить объемы стимулирования раньше, чем планировалось, поскольку темпы роста экономики в этом году опережают ожидания. Выступая после публикации протокола заседания ФРС, глава Федерального резервного банка Атланты Рафаэль Бостик сказал, что момент, когда регулятор начнет сокращать программу ежемесячного выкупа

облигаций на сумму 120 млрд долларов, приближается. При этом он не уточнил сроков, в которые это может произойти.

Рухнули в цене акции «Лензолото» (-46,6% и -52,7% «префы») из-за отсечки на бирже рекордных дивидендов за 2020 год. Общая сумма выплат «Лензолота» превысила 18,6 млрд рублей, что составляет фактически почти всю чистую прибыль 2020 года, которая была сформирована в основном доходом от продажи структурам «Полюса» 94,4% золотодобывающей компании (ЗДК) «Лензолото» (ЗДК владеет всеми производственными активами и лицензиями, а ПАО «Лензолото» — лишь холдинговая структура, не являющаяся центром прибыли).

В начале второй декады июля рынок акций РФ смог немного скорректироваться вверх вслед за нефтью (Brent поднялась к 76 долларам за баррель) и индексами в США, которые лишь локально отреагировали снижением на статданные об ускорении американской инфляции. Потребительские цены (индекс CPI) в США в июне подскочили на 5,4% в годовом выражении при прогнозах роста на 4,9% после майского повышения на 5%. Заметно подорожали акции ПАО «Объединенная авиастроительная корпорация» и «Иркут» на фоне новостей, что Минпромторг предложил вложить в развитие авиастроения в России 1,84 трлн рублей до 2030 года (из них 1,6 трлн рублей из ФНБ).

Вместе с тем продолжить уверенный рост не позволили очередные дивидендные отсечки — в акциях «Газпрома», «ФСК ЕЭС», «Транснефти». Кроме того, на рынок давили такие факторы, как общемировая фондовая коррекция и слабость

нефти на новостях от ОПЕК+. Индекс МосБиржи не удержал рубеж 3800 пунктов и просел в район 3770 пунктов.

Пик падения российского рынка акций пришелся на 19-20 июля. При этом 19 июля было зафиксировано рекордное за 4 месяца падение индексов из-за массовых распродаж активов по всему миру и обвала нефти (Brent упала к 69 долларам за баррель) на фоне опасений относительно раннего ужесточения монетарной политики Федрезерва, роста числа инфицированных COVID-19 в разных регионах и решения ОПЕК+ наращивать добычу нефти. Лидировали в откате «префы» «Сургутнефтегаза» после отсечки дивидендов за 2020 год. Минимальных же значений фондовые индикаторы достигли в начале торгов 20 июля: 3680 пунктов по индексу МосБиржи и 1551,7 пункта по индексу РТС.

ОПЕК+ приняла решение об ускоренном возвращении на рынок нефти, добычу которой она урезала с мая 2020 года. Сделка продлевается с мая 2022 до конца 2022 года. С августа 2021 года страны ОПЕК+ начинают наращивать добычу нефти на 400 тысяч б/с в месяц до полного свертывания сокращений (сейчас составляют 5,8 млн б/с от уровня октября 2018 года, у РФ и Саудовской Аравии отдельные референтные базы). В декабре текущего года ОПЕК+ оценит ситуацию на рынке и показатели добычи стран-участниц.

Однако уже к закрытию торгов 20 июля рынок акций РФ отскочил выше 3700 пунктов по индексу МосБиржи на фоне общемировой коррекции после нескольких дней снижения. В дальнейшем рынок продолжил восстановление вслед за внешними фондовыми площадками и раллирующей нефтью на фоне увеличения спроса на

рисковые активы (при этом негативные данные Минэнерго США о росте запасов сырья игроки проигнорировали). Лидерами повышения выступили акции металлургических компаний, подогретые квартальными отчетами ММК и НЛМК, а во «втором эшелоне» выстрелили бумаги ГК «Самолет» и ПАО «Белуга групп».

ЦБ РФ на заседании 23 июля повысил ключевую ставку сразу на 1 процентный пункт (до 6,5% годовых) и вернулся к апрельской версии сигнала о будущей направленности денежно-кредитной политики, которая, хоть и звучит по-прежнему достаточно жестко, уже не является фактически прямым обещанием нового повышения, как в июньском заявлении. Теперь сигнал оставляет регулятору пространство для маневра на будущих заседаниях: «при развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях». Таким образом, ЦБ не возвестил скорое окончание цикла ужесточения ДКП, стартовавшего в марте с отметки 4,25% годовых, но и не «гарантировал» очередное повышение в сентябре.

По итогам последней недели июля российские индексы смогли немного подрасти благодаря позитивной динамике мировых фондовых площадок и нефти, подогретой решениями Федрезерва США не менять процентные ставки и продолжить программу стимулирования экономики. Рост сдерживался опасениями замедления общемирового экономического восстановления из-за распространения нового штамма COVID-19 «дельта», что уже привело к ужесточению эпидемиологических ограничений в целом ряде стран. Карантинные

меры вернулись в Южной Корее и Сингапуре, к ним присоединились Вьетнам и Таиланд.

Уровень вакцинации в странах Юго-Восточной Азии остается довольно низким, что делает экономику региона уязвимой. □