



Виктор Коновалов
заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

Рекалибровка

В АВГУСТЕ РОССИЙСКИЕ АКЦИИ И ЕВРООБЛИГАЦИИ ПОДРОЖАЛИ, СНИЗИЛИСЬ В ЦЕНЕ ЛИШЬ «КОРОТКИЕ» ЕВРОБОНДЫ РФ. ПРИМЕРНО ТА ЖЕ ТЕНДЕНЦИЯ ПРОДОЛЖИЛАСЬ И В СЕНТЯБРЕ

По итогам сентября котировки российских акций продемонстрировали умеренный рост на позитивных сигналах с мировых рынков, в том числе с товарных площадок. Индекс РТС вырос за месяц на 5,6% — до 1777,74 пункта, а повышение индекса МосБиржи составило 4,7%. При этом еврооблигации России умеренно снизились по итогам месяца.

Финансовый рынок в августе

В августе российские акции и еврооблигации подорожали, снизились в цене лишь «короткие» евробонды РФ. Примерно та же тенденция продолжилась и в следующем месяце: в сентябре российские акции росли, а евробонды РФ подешевели вслед за UST.

Котировки российских акций и еврооблигаций продемонстрировали по итогам августа умеренный рост на фоне позитивных сигналов с мировых рынков капитала, а также сильных финансовых отчетов большинства крупных компаний и банков. Индекс РТС вырос за месяц на 3,6% — до 1684,16 пункта,

а повышение индекса МосБиржи составило 3,9% (к закрытию торгов 31 августа индикатор поднялся до 3918,96 пункта).

Рынок акций РФ в начале августа продемонстрировал подъем вместе с мировыми фондовыми площадками на ожиданиях сохранения стимулирующих мер мировыми центробанками, включая Федрезерв США, а также на фоне вернувшегося интереса нерезидентов к российским активам. Заметно выросли ценные бумаги «Нижекамскнефтехима» и «Казаньоргсинтеза» на сильных финансовых отчетах по РСБУ за полугодие. Акции «Трубной металлургической компании» продолжили рост на дивидендных

новостях: совет директоров компании в конце июля рекомендовал выплатить промежуточные дивиденды за 6 месяцев 2021 года в размере 17,71 рубля на акцию за счет чистой прибыли, а также нераспределенной прибыли прошлых лет.

Во втором эшелоне продолжилось rally в акциях ПАО «Институт стволовых клеток человека», которое сформировалось после сообщений о том, что компания ожидает в августе получения разрешения Минздрава РФ на проведение в сентябре 1–2-й фазы клинических испытаний разработанной вакцины от коронавируса «Бетувакс-Ков-2». Подскочили также ценные бумаги «Росгосстраха» на фоне известий, что принадлежащий теперь Банку России банк «ФК Открытие» начал принимать заявки от потенциальных инвесторов, желающих приобрести у него акции страховщика (заявки принимаются до 3 сентября).

Порадовала инвесторов и макроэкономическая статистика из США. Индекс деловой активности в секторе услуг в США (ISM Non-Manufacturing) в июле вырос до рекордных 64,1 пункта (при прогнозах повышения всего до 60,5 пункта с июньских 60,1 пункта). Кроме того, по данным Минтруда США, число новых рабочих мест в экономике страны в июле

выросло на 943 тысяч при прогнозах повышения на 845-850 тысяч, а уровень безработицы снизился до 5,4% при прогнозах снижения до 5,7% с июньских 5,9%.

В начале второй декады августа заметно выросли акции «Новороссийского комбината хлебопродуктов» на новостях о планах компании выплатить дивиденды по итогам первого полугодия, а также выплатить финальные дивиденды за 2020 год в размере 6,27 рубля на акцию. Расписки компании Ozon позитивно отреагировали на новости об увеличении с 31 августа в индексе MSCI Russia оценки FIF (оценка free float) компании с 0,2 до 0,25. Подорожали также расписки компании Fix Price на фоне отчета за полугодие (прибыль увеличилась на 8,6%, до 9,8 млрд рублей) и новостях о промежуточных дивидендах (за полугодие будет выплачено 11,5 рубля на акцию).

Публикация в США очередной порции статистики несколько ослабила инфляционные опасения. Так, базовый индекс потребительских цен (Core CPI) в США в июле вырос всего на 0,3% к июню при прогнозах повышения на 0,4%, а в годовом выражении показатель вырос на 4,3%, что совпало с ожиданиями аналитиков. На этом фоне индекс МосБиржи приблизился к рубежу 3900 пунктов.

После локальной коррекции рост российского фондового рынка возобновился в середине месяца вслед за подъемом ряда акций-тяжеловесов («Газпрома», «Роснефти», «НОВАТЭК»). Выросли также расписки «Русагро» на фоне публикации финансового отчета за второй квартал и новостей о дивидендах. Чистая прибыль «Русагро» во II квартале выросла на 18% (до 11,07 млрд рублей), совет директоров рекомендовал акционерам утвердить дивиденды по итогам первого полугодия 2021 года в размере 119,733 млн долларов (4,45 долларов на акцию или 0,89 долларов на ГДР), что соответствует 50% чистой прибыли за полугодие.

Пик роста рынка акций РФ пришелся на начало торгов 18 августа, когда индекс МосБиржи достигал отметки 3949 пунктов, обновив тем самым исторический максимум, а индекс РТС локально превышал уровень 1695 пунктов. После этого на рынке наметилась отрицательная коррекция — «бычий» настрой ослаб на фоне разнополярных сигналов с внешних фондовых площадок и неспособности нефти Brent отыграть рубеж 70 долларов за баррель; при этом в откате лидировали ценные бумаги металлургических компаний. В США вышла слабая статистика по недвижимости: число новостроек в июле сократилось на 7% относительно пре-

дыдущего месяца, тогда как эксперты ожидали снижения на 2,6%.

Падение российского рынка ускорило вслед за мировыми площадками после публикации протокола июльского заседания Федрезерва США, давшего сигнал о вероятном начале сворачивания регулятором программы стимулирования уже в текущем году. Представители ФРС на заседании, проходившем 27–28 июля, говорили о том, что критерий «существенный прогресс» в достижении целей по занятости и стабильности цен был достигнут с точки зрения инфляции и близок к исполнению в плане ситуации на рынке труда. Фондовые индикаторы России 19 августа показали максимальное падение за месяц: индекс МосБиржи упал в район 3850 пунктов, РТС — в район 1635 пунктов; лидерами отката выступили расписки TCS Group и бумаги «Роснефти».

Нефть Brent просела в район \$66 за баррель (минимум за 3 месяца) на фоне укрепления доллара на новостях от Федрезерва и сохраняющихся тревог по поводу прогноза спроса в связи с активным распространением нового штамма «дельта» коронавируса. Особенное беспокойство вызывали страны Азии, в частности, ключевой импортер нефти Китай, который ввел меры для ограничения передвижения граждан из-за пандемии.

Вместе с тем раллировали обновившие максимумы акции «Распадской» после анонсирования дивидендов и новой дивидендной политики компании. «Распадская» в первом полугодии получила чистую прибыль в размере 181 доллар млн по сравнению со 104 млн годом ранее. Совет директоров «Распадской» рекомендовал выплатить дивиденды по результатам I полугодия в размере 23 рубля на акцию. Также совет утвердил новую дивидендную политику, согласно которой компания

будет выплачивать дивиденды раз в полгода на основании консолидированной финансовой отчетности по МСФО в размере не менее 100% FCF, если чистый долг/ЕБИТДА составляет менее 1,0х, и не менее 50% FCF, если чистый долг/ЕБИТДА превышает 1,0х.

Отрицательная коррекция, хоть и была относительно глубокой, в целом оказалась краткосрочной, и уже 23 августа на рынке вновь активизировались покупатели. Индекс МосБиржи превысил 3880 пунктов во главе с бумагами «Русала», также лидировали не входящие в расчет индексов бумаги «Мечела» (компания опубликовала довольно сильный финансовый отчет за II квартал). Прибыль, приходящаяся на акционеров «Мечела», за II квартал 2021 года составила 23,9 млрд рублей, что на 16 млрд рублей выше аналогичного показателя за I квартал.

В дальнейшем рост был поддержан заявлениями президента РФ Владимира Путина об экономике, раллировавшей нефтью и благоприятной внешней фондовой конъюнктурой на ожиданиях, что Федрезерв не станет спешить со сворачиванием стимулов. Индекс МосБиржи поднялся к 3890 пунктам. Акции «Газпрома» превысили отметку 300 рублей впервые с июля 2008 года. Президент РФ Путин на съезде «Единой России» заявил, что этап восстановления российской экономики практически завершен, необходимо запускать масштабные проекты развития, чтобы не было паузы в росте. Также Путин сообщил, что Россия не будет вмешиваться во внутренние дела Афганистана и втягивать свои вооруженные силы в конфликт в этой стране.

В свою очередь котировки Brent за неделю с 23 по 27 августа выросли на 11,7% (до 72,62 долларов за баррель) на новостях об успешной борьбе с заболеваемостью COVID-19 в Китае,

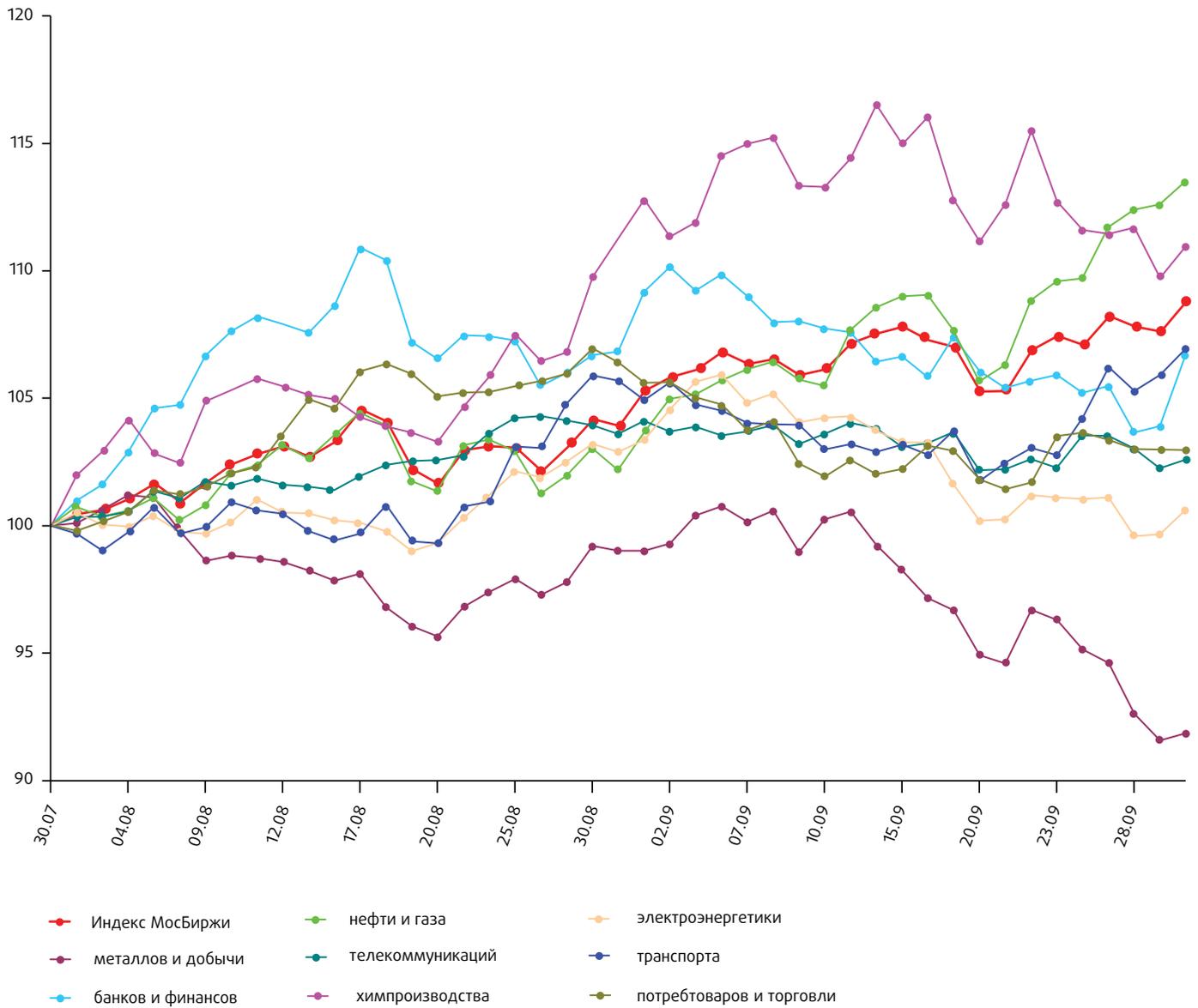
начале сезона ураганов в США, а также на статистике американского Минэнерго о запасах (резервы нефти и бензина сократились сильнее ожиданий).

Рынок акций РФ 26 августа продемонстрировал очередную отрицательную коррекцию вслед за откатом мировых площадок из-за закрытия игроками части «длинных» позиций в ожидании новостей с экономического симпозиума в Джексон-Хоуле относительно дальнейшей монетарной политики Федрезерва США. Негативом также стало неожиданное повышение ключевой ставки ЦБ Южной Кореи (до 0,75% годовых) впервые почти за три года. Таким образом, Южная Корея стала первой крупной страной Азии, которая приступила к постепенному отказу от стимулирующей денежно-кредитной политики.

Вместе с тем глобальные инвесторы в целом позитивно отреагировали на относительно «мягкое» выступление главы Федрезерва на симпозиуме в Джексон-Хоуле, что стимулировало новую волну повышения на мировых рынках капитала и, соответственно, подстегнуло также покупателей российских акций. ФРС может приступить к сворачиванию стимулирующей денежно-кредитной политики уже в этом году, заявил ее глава Джером Пауэлл. При этом он повторил, что считает недавний взлет потребительских цен временным явлением, отметив, что в случае сохранения высокого уровня инфляции Федрезерв, несомненно, будет предпринимать действия для снижения ценового давления.

Пауэлл сказал, что темпы восстановления экономики США превышают ожидания. «Хотя штамм «дельта» представляет краткосрочные риски для экономики, есть хорошие перспективы для дальнейшего продвижения к максимальной занятости», — отметил он. По его

Рисунок. Динамика сводного и отраслевых фондовых индексов ММВБ



словам, показатели инфляции без учета ряда волатильных цен в целом близки к 2%. Кроме того, он не видит никаких признаков «зарплатно-ценовой спирали», которая могла бы способствовать ускорению инфляции. Глава ФРС сказал, что ужесточение денежно-кредитной политики сейчас может быть «особенно вредной» ошибкой. Но если устойчивый рост инфляции станет серьезной проблемой, ФОМС «обязательно отреагирует», добавил он.

Цены «длинных» и среднесрочных евробондов РФ выросли, «короткие» бумаги подешевели

Котировки «коротких» выпусков российских еврооблигаций снизились в августе, в то время как «длинные» и среднесрочные бумаги подорожали. При этом американские казначейские обязательства (US Treasuries) подешевели за месяц, что в итоге привело к сужению суверенных спредов к доходности базовых активов, даже в «коротком» сегменте.

Тенденция к ценовому росту в сегменте отечественных евробондов сформировалась в первый же торговый день месяца и доминировала вплоть до 6 августа благодаря спросу глобальных инвесторов на рискованные активы, а также позитивной динамике US Treasuries. Наибольший интерес участники рынка проявляли к «длинным» долларовым выпускам евробондов РФ с погашением в 2042–2047 годах. В свою очередь американские казначейские обязательства отыгрывали ожидания более дальних сроков ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США на фоне опасений, что наблюдаемые темпы заболевания новыми штаммами COVID-19 негативно скажутся на деловой активности в Соединенных Штатах и мире в целом.

Лишь 6 августа инициатива на рынке евробондов РФ перешла к про-

давцам на фоне общемирового ухудшения ситуации на долговых рынках. Формированию негативных настроений способствовала опубликованная в США ежемесячная статистика по рынку труда. При этом отечественные бумаги чувствовали себя лучше, чем евробонды большинства emerging markets, благодаря высоким ценам на нефть, а также профицитному исполнению бюджета РФ.

Количество рабочих мест в экономике США в июле увеличилось на 943 тысяч, максимальными темпами за 11 месяцев. Безработица в стране упала до 5,4%, минимального уровня с марта 2020 года, по сравнению с 5,9% в июне. Эксперты ожидали роста количества рабочих мест в июле на 870 тысяч и снижения безработицы до 5,7%. Масштабная вакцинация против COVID-19 позволила Соединенным Штатам снять многие карантинные ограничения, что привело к быстрому росту экономической активности и увеличению спроса на рабочую силу.

После локальной ценовой коррекции вверх снижение котировок в секторе российских еврооблигаций возобновилось в начале второй декады месяца на фоне общемирового охлаждения «аппетита к риску» у глобальных инвесторов. Рост базовых процентных ставок в очередной раз привел к повышению доходности суверенных облигаций развивающихся стран. Не порадовали инвесторов и опубликованные в США данные о темпах роста потребительских цен и цен производителей. Потребительские цены (индекс CPI) в США в июле подскочили на 5,4% относительно того же месяца прошлого года. Таким образом, темпы инфляции остались на уровне июня и были максимальными почти за 13 лет — с августа 2008 года. Цены без учета стоимости продуктов питания

и энергоносителей (индекс Core CPI) в июле увеличились на 0,3% относительно предыдущего месяца и на 4,3% в годовом выражении. Эксперты в среднем прогнозировали повышение соответственно на 0,4% и 4,3%.

Цены производителей в США (индекс PPI) в июле подскочили на 7,8% по сравнению с тем же месяцем годом ранее, свидетельствуют данные министерства труда страны. Это максимальные темпы роста с начала расчета показателя в ноябре 2010 года. Аналитики в среднем прогнозировали менее значительный подъем — на 7,3%. Относительно июня текущего года индекс PPI поднялся на 1%. Консенсус-прогноз экспертов предполагал рост на 0,6%. Менее волатильный индикатор без учета цен продуктов питания и энергоносителей (индекс Core PPI) в прошлом месяце поднялся на 1% относительно июня и на 6,2% в годовом выражении. Эксперты ожидали роста показателей на 0,5% и на 5,6% соответственно.

Тенденция к росту котировок долговых бумаг развивающихся стран сформировалась в середине августа. В очередной раз лучшую динамику демонстрировали «длинные» и среднесрочные выпуски евробондов РФ, в то время как ценовые колебания «коротких» бумаг оставались в рамках бокового диапазона. На глобальных рынках капитала наблюдалось некоторое снижение «аппетита к риску». Этому способствовали опубликованная в США слабая статистика по розничным продажам, а также растущие опасения относительно новой волны коронавирусной инфекции. На этом фоне произошел рост спроса на «защитные» активы, каковыми традиционно выступают US Treasuries, за которыми последовали и котировки облигаций emerging markets.

Розничные продажи в США в июле упали на 1,1% по сравнению с предыдущим месяцем, сообщило министерство торговли страны. Аналитики в среднем прогнозировали сокращение всего на 0,3%. Согласно пересмотренным данным, в июне продажи увеличились на 0,7%, а не на 0,6%, как было объявлено ранее. Розничные продажи без учета автомобилей уменьшились на 0,4% после роста на пересмотренные 1,6% в июне (аналитики ожидали повышения на 0,1%). Снижение продаж было обусловлено возобновлением негативных настроений потребителей на фоне распространения новых штаммов COVID-19.

Рынок отечественных еврообондов в начале третьей декады августа не демонстрировал ярко выраженной динамики на фоне отсутствия каких-либо заметных движений в секторе американских казначейских обязательств в ожидании выступления главы ФРС США на ежегодном симпозиуме в Джексон-Хоуле. Однако в середине декады давление продавцов на рынке отечественных еврооблигаций усилилось как по причине внутренних факторов, так и внешних. Банк Кореи по итогам заседания 26 августа повысил ключевую процентную ставку на 25 базисных пунктов — до 0,75% годовых. До этого она находилась на рекордно низком уровне в 0,5% годовых пятнадцать месяцев — с мая 2020 года. Увеличение ставки произошло впервые почти за три года. Таким образом, Южная Корея стала первой крупной страной Азии, которая приступила к постепенному отказу от стимулирующей денежно-кредитной политики.

Опубликованные данные по недельной инфляции в России, показавшие новое ускорение роста потребительских цен (до 6,67% в годовом выражении с 6,52% недель ранее), спровоцировали

26 августа волну распродаж на внутреннем долговом рынке. Разгон инфляции привел к переоценке шансов на повышение ключевой ставки на заседании ЦБ РФ в сентябре, вызвав резкое снижение вероятности ее сохранения на текущем уровне.

Вместе с тем выступление главы Федрезерва США на симпозиуме в Джексон-Хоуле в целом было выдержано в «мягких» тонах, что снизило опасения участников рынка относительно возможного быстрого сворачивания стимулирующих программ и тем самым поддержало покупателей на мировых долговых рынках. Пауэлл в очередной раз заявил, что считает взлет потребительских цен временным явлением, отметив, что в случае сохранения высокого уровня инфляции ФРС, несомненно, будет предпринимать действия для снижения ценового давления.

По итогам сентября котировки российских акций продемонстрировали умеренный рост на позитивных сигналах с мировых рынков, в том числе с товарных площадок. Индекс РТС вырос за месяц на 5,6% — до 1777,74 пункта, а повышение индекса МосБиржи составило 4,7% (к закрытию торгов 30 сентября индикатор поднялся до 4103,52 пункта). При этом еврооблигации России умеренно снизились по итогам месяца вслед за US Treasuries, негативно отреагировавшими на заявления представителей ФРС США о скором начале сворачивания стимулирующих программ и возможном повышении базовой ставки уже в следующем году.

Финансовый рынок в сентябре

Индекс МосБиржи 28 сентября обновил максимум, после чего немного скорректировался вниз

Тенденция к ценовому росту на российском рынке акций сформировалась

в первый же торговый день месяца благодаря позитивной динамике мировых фондовых площадок, подогретых слабыми статданными по рынку труда США; при этом индекс МосБиржи уже 1 сентября обновил исторический максимум, превысив отметку 3970 пунктов. Лидерами повышения выступили депозитарные расписки TCS Group. Опубликованные в США данные от агентства ADP показали, что число занятых в частном секторе выросло в августе всего на 374 тысяч при прогнозах повышения на 625 тысяч после июльского прироста на 326 тысяч.

Рынок акций РФ 2 сентября продолжил подъем вместе с мировыми фондовыми площадками и нефтью (Brent подскочила выше 73 долларов за баррель), индекс МосБиржи вновь обновил исторический максимум и закрылся в районе 3990 пунктов во главе с бумагами «Русала» на фоне роста цен на алюминий до 10-летнего максимума. Выросшие акции «Роснефти» показали рекордные обороты торгов (более 54,74 млрд рублей). Китайские СМИ сообщили, что Пекин планирует увеличить госрасходы и госкредитование на фоне ослабления темпов восстановления китайской экономики.

Согласно опубликованной 3 сентября статистике, число новых рабочих мест в США в августе вне сельского хозяйства составило 235 тысяч при прогнозах на уровне 725-750 тысяч после 943 тысяч в июле. Безработица в США в августе опустилась до 5,2% с июльских 5,4%, что совпало с прогнозами аналитиков. Слабые статданные Минтруда США подтвердили вышедшие ранее цифры от ADP. В результате, индекс МосБиржи завершил день на мажорной ноте и впервые превысил рубеж 4000 пунктов на благоприятной сырьевой конъюнктуре, лидировали в

подъеме акции «Русала» на росте цен на алюминий.

В середине первой декады сентября индекс МосБиржи в очередной раз обновил исторический максимум, поднявшись в район 4030 пунктов вслед за ростом внешних фондовых площадок, подогреваемых ожиданиями сохранения стимулирующей монетарной политики Федерезерва США. Раллировали к многолетним максимумам бумаги угольных компаний «Белон» и «Мечел» на фоне роста цен на уголь. Трейдеры были настроены на то, что ФРС может отложить начало сворачивания программы выкупа активов, благодаря которой вливаются дополнительные средства в финансовую систему страны.

Рынок акций РФ 7 сентября преврал ралли после обновления максимумов и скорректировался вниз вместе с внешними площадками и просевшей нефтью. Индекс МосБиржи откатился ниже отметки 4000 пунктов в рамках фиксации прибыли игроками. Упали акции «Акрона» на новостях о дивидендах — совет директоров компании рекомендовал выплатить 30 рублей на акцию из нераспределенной прибыли прошлых лет. Подешевели также акции ГК «Самолет» на сообщениях о возможном вторичном размещении бумаг на рынке уже в сентябре-октябре. Вместе с тем продолжили расти в цене акции «НОВАТЭКа» и «Мечела».

После локальной коррекции рынок смог найти в себе силы для возобновления роста благодаря целому ряду позитивных историй, что привело в начале второй декады месяца к обновлению индекса МосБиржи исторических максимумов. Подорожали акции «Русала» вслед за алюминием, бумаги «Газпрома» и «НОВАТЭКа» поддержали новости о росте стоимости газа в Европе до 700 долларов за

тысячу кубометров. Продолжилось ралли акций «Белона», выросли бумаги «Иркутскэнерго» на сообщениях об оффере с премией к рынку («Евросибэнерго» выставило оффрты на приобретение 581,6 млн акций «Иркутскэнерго» по цене 13,82 рублей за штуку). Подорожали акции ГК «Самолет» на новостях, что Год Нисанов и структуры группы компаний «Киевская площадь» приобрели почти 10% акций девелопера у акционеров-основателей.

Цена на газ в Европе продолжила ралли по мере наступления холодов при полной неготовности европейской газовой системы к отопительному сезону. Запасы в подземных хранилищах находятся на уровне исторических минимумов, а газопроводу «Северный поток 2» до начала работы предстоит долгий путь согласований в ведомствах ФРГ и Европы. Цена на газ в Европе достигла 964 долларов за тысячу кубометров, а котировки нефти Brent нацелились на отметку 76 долларов за баррель. Акции «Роснефти» достигали рекордных 589,8 рубля за штуку на заявлениях вице-премьера Александра Новака, что Минэнерго РФ в ближайшее время должно представить доклад о возможности обеспечения экспорта «Роснефтью» газа через «Северный поток 2». На этом фоне индекс МосБиржи протестировал отметку 4080 пунктов.

Активность покупателей в металлургическом секторе снизилась после заявлений Минфина РФ о том, что он ожидает от компаний горно-металлургического сектора дополнительных налоговых поступлений в 2022 году в размере порядка 250 млрд рублей. Ведомство предложило компаниям горнодобывающей отрасли механизм плавающего НДС с привязкой к мировым ценам на продукцию как основной вариант дополнительных изъятий в

бюджет 2022 года. Формула, разработанная Минфином, предполагает увеличение базовой ставки НДС для черных, цветных металлов, удобрений и коксующегося угля до 6% и привязку налога к рыночным ценам на продукцию и объему добычи (сейчас НДС для майнинга привязан преимущественно к себестоимости руды). При этом существующий рентный коэффициент будет отменен.

Окончание второй декады сентября на рынке акций РФ ознаменовалось ощутимым откатом вслед за мировыми площадками в преддверии заседания Федерезерва США и на негативных сигналах из Китая, где крупный застройщик Evergrande оказался на грани банкротства; лидировали в снижении акции металлургов во главе с «Мечелом» и «Распадской» из-за ожиданий роста НДС для сектора. Возможное банкротство крупного китайского девелопера способно вызвать замедление экономики Китая и ослабить спрос на сырьевых рынках. Индекс МосБиржи локально опустился в район 3955 пунктов, но затем отскочил к 3970 пунктам, индекс РТС смог удержаться чуть выше 1700 пунктов.

Спустя всего два дня рынок вновь развернулся в сторону роста вслед за внешними фондовыми площадками и рынком сырья (Brent превысила 75 долларов за баррель, подорожали металлы) на новостях от китайского застройщика Evergrande и в ожидании итогов заседания Федерезерва США. Лидерами повышения выступили бумаги «Русала» на новостях о налогах для компании, а также не входящие в расчет основных индексов акции «Мечела». Глава Минфина РФ Антон Силуанов заявил, что «Русала» не коснулись новые изменения налогового законодательства из-за наименьшей среди металлургов доли доходов, вы-

званных благоприятной конъюнктурой мирового рынка. «По алюминию такого прироста сверхконъюнктурных доходов не было до последнего времени, до всех политических событий в Гвинее, поэтому «Русал» и был вне наших предложений», — пояснил он.

Китайский девелопер China Evergrande сообщил о достаточности средств для погашения текущих платежей по своему внутреннему долгу, что немного успокоило рынки (хотя в сентябре Evergrande должна была также выплатить купоны по долларовым бондам со сроком погашения в марте 2022 года и в марте 2024 года).

Федрезерв США по итогам заседания 21-22 сентября ожидаемо не стал менять процентную ставку (0-0,25% годовых) и сообщил, что продолжит ежемесячно выкупать активы на общую сумму 120 долларов млрд (в том числе US Treasuries на 80 долларов млрд и ипотечные бонды на 40 млрд). Опубликованный по итогам заседания точечный график прогнозов (dot plot) показал, что 9 из 18 руководителей американского ЦБ ожидают повышения базовой ставки в 2022 году, причем трое из них полагают, что ставка в следующем году будет увеличена дважды. Глава Федрезерва Джером Пауэлл заявил на пресс-конференции, что ФРС может объявить о старте сворачивания программы выкупа активов уже на следующем заседании в ноябре, а ее завершение не исключено к середине следующего года. По словам Пауэлла, ФРС «легко» может начать сокращение выкупа активов уже в ноябре в случае сильных данных по рынку труда.

Пик роста российского рынка акций пришелся на начало торгов 29 сентября, когда индекс МосБиржи локально поднимался выше отметки 4112 пунктов, а индекс РТС достигал 1788 пунктов. В очередной раз лидерами повышения

выступили ценные бумаги нефтегазовых компаний на фоне роста нефти до трехлетних максимумов и очередных рекордов цен на газ (стоимость фьючерса на спотовый индекс TTF на газ на бирже ICE Futures достигла 85,245 евро за МВт.ч, или \$1030 за тысячу кубометров). Однако в середине торгов рынок развернулся вниз из-за фиксации прибыли игроками вслед за проседавшими внешними фондовыми площадками и наметившейся коррекцией нефти после обновления 3-летних максимумов. Кроме того, негативное влияние оказал общемировой рост базовых процентных ставок (доходность десятилетних US Treasuries достигла 1,53% годовых) на фоне сформировавшихся ожиданий скорого начала сворачивания стимулирующих программ ФРС. Таким образом, последние торговые дни месяца рынок провел уже в боковике, так как сил покупателей было недостаточно для обновления максимумов, но и активных продавцов тоже не было.

Цены еврообондов РФ упали вслед за UST на ожиданиях ужесточения монетарной политики ФРС

Котировки российских еврооблигаций снизились в сентябре вслед за американскими казначейскими обязательствами (US Treasuries) на возросших опасениях скорого начала сворачивания стимулирующих программ ФРС и ожиданиях возможного повышения базовой ставки американского ЦБ уже в следующем году. При этом изменения суверенных спредов к доходности базовых активов в целом оказались незначительными.

Начало месяца для рынка отечественных еврообондов было умеренно позитивным, чему способствовала опубликованная в США статистика по рынку труда за август, оказавшаяся хуже ожиданий, что дало участникам рынка основание рассчитывать на более плавное сворачивание стимули-

рующих мер со стороны американского Федрезерва или даже вообще сдвиг этого процесса по времени на более отдаленную перспективу. Количество рабочих мест в американской экономике в августе увеличилось всего на 235 тысяч, минимальными темпами за 7 месяцев. Согласно пересмотренным данным, в июле показатель вырос на 1,053 млн, а не на 943 тысяч, как сообщалось ранее. Безработица в стране в августе упала до 5,2%, минимального уровня с марта 2020 года, по сравнению с 5,4% в июле. Эксперты в среднем ожидали роста количества рабочих мест в августе на 750 тысяч и снижения безработицы до 5,2%.

В последующем рынок отечественных еврообондов лег в боковой дрейф, который сохранялся до конца первой декады месяца. Мировые рынки в целом нейтрально отреагировали на итоги заседания Европейского центрального банка, который не стал менять объем экстренной программы выкупа активов, оставив его на уровне 1,85 трлн евро, однако сообщил, что с учетом оценки финансовых условий и прогноза инфляции совет управляющих счел, что темпы выкупа активов в рамках программы могут осуществляться более умеренными темпами, чем в предыдущие два квартала. Инвесторов успокоили слова главы ЕЦБ Кристин Лагард о том, что решение является лишь «рекалибровкой» существующих мер стимулирования, а не признаком того, что регулятор отказывается от мер поддержки экономики во время пандемии коронавируса.

Ближе к середине сентября инициатива на рынке перешла к покупателям, особенно в сегменте «длинных» бумаг, благодаря позитивной ценовой динамике US Treasuries, сформировавшейся после опубликования данных о росте потребительских цен в США. Кроме того, поддержку валютным гособлига-

циям России оказывали высокие цены на нефть.

Потребительские цены (индекс CPI) в США в августе выросли на 5,3% относительно того же месяца прошлого года. Таким образом, инфляция несколько замедлилась по сравнению с максимальным значением за последние тринадцать лет в 5,4%, которое было зафиксировано в июне и июле. Изменение индекса CPI в августе совпало со средним прогнозом аналитиков. Индекс CPI в августе вырос на 0,3% относительно предыдущего месяца. Это минимальные темпы подъема за последние семь месяцев. Эксперты в среднем ожидали увеличения на 0,4%. Цены без учета стоимости продуктов питания и энергоносителей (индекс Core CPI) увеличились на 0,1% за месяц (самый незначительный прирост с февраля) и на 4% за год. Консенсус-прогноз предполагал повышение соответственно на 0,3% и 4,2%.

Конец второй декады месяца оказался негативным для мировых рынков вследствие бегства инвесторов из рискованных активов, вызванного сообщениями о долговых проблемах китайского застройщика Evergrande. После локальной коррекции российские облигации вновь продемонстрировали снижение вслед за US Treasuries, негативно отреагировавшими на итоги заседания ФРС. И если сразу после заседания Федрезерва наблюдался рост лишь «коротких» процентных ставок, а «длинный» сегмент был относительно стабильным, то 23 сентября в рост пошла доходность «длинных» облигаций. Председатель ФРС Пауэлл заявил, что Федрезерв может объявить о старте сворачивания программы количественного смягчения уже на следующем заседании, которое пройдет 2-3 ноября. Более того, он отметил, что центробанк «легко» может начать сокращать выкуп ак-

тивов в ноябре в случае поступления сильных данных по рынку труда. Пауэлл не исключил, что программа выкупа активов может быть завершена к середине 2022 года.

Кроме того, инвесторов продолжала беспокоить ситуация вокруг Evergrande Group. Ведущее подразделение компании Hengda Real Estate выплатило проценты по внутренним облигациям. Однако в западных СМИ появились сообщения о том, что иностранные держатели облигаций Evergrande пока не получили причитающиеся им выплаты, совокупная сумма которых составляет 83,5 млн долларов. Беспокойство трейдеров было связано с тем, что компания в итоге так и не сможет осуществить процентные выплаты по валютным облигациям, то есть допустит дефолт.

Дополнительное давление на евробонды РФ оказали новые сообщения на санкционную тематику. Палата представителей Конгресса США 23 сентября приняла оборонный бюджет на 2022 год, включив в него поправки, касающиеся новых санкций против газопровода «Северный поток 2», суверенного долга России, а также против ряда российских представителей. Свой вариант оборонного бюджета готовит также Сенат. Законопроекты обеих палат должны быть объединены и после этого поступить на подпись президенту США. Новые санкционные инициативы американских законодателей запрещают американцам покупать или продавать вновь выпущенные российские суверенные долговые обязательства не только на первичном, но и на вторичном рынке. Распространять запрет предлагается на бумаги, выпущенные через 60 дней после вступления нормы в силу. Причем речь идет как о российских евробондах, так и об ОФЗ.

В конце месяца негативная динамика цен как базовых активов (до-

ходность десятилетних US Treasuries поднималась до 1,53% годовых), так и российских еврооблигаций сохранилась. Глобальные инвесторы продолжали отыгрывать «ястребиные» итоги сентябрьского заседания ФРС, а также неопределенность относительно повышения потолка госдолга США из-за разногласий между республиканцами и демократами в американском Конгрессе. □