

## Ежемесячный обзор по итогам декабря 2018 г. София Кирсанова, старший аналитик УК «Райффайзен Капитал»

### Российский рынок акций

Последний месяц 2018 года российский рынок акций завершил в минусе, поддавшись паническим настроениям, царившим на всех мировых торговых площадках. Так, по итогам декабря индекс МосБиржи потерял 1%, а РТС – 5,1% из-за ослабления курса рубля на 3,6%. Всего за год индекс МосБиржи показал рост на 12,3%, в то время как РТС снизился на 7,4% из-за девальвации рубля на 17%.

На динамику фондовых рынков в декабре оказывали влияние следующие факторы:

- 1) опасения по поводу будущего торговых переговоров между США и Китаем,
- 2) повышение ставки на заседании ФРС США (19/12) и прогнозы по ДКП в 2019 году,
- 3) критика Д.Трампом агрессивной политики Федрезерва и даже угроза увольнения Дж.Пауэлла,
- 4) негативная динамика нефтяных котировок.

Перспектива улучшения торговых взаимоотношений Китая и США в декабре снова стала туманной, что заметно подкосило и без того пессимистичный настрой инвесторов в преддверии новогодних праздников. Сначала поводом выступило отсутствие письменного подтверждения о достижении договоренностей между сторонами на саммите G-20 в конце ноября, а затем новости об аресте финдиректора Huawei за нарушение иранских санкций и возможно «ответном» задержании канадского предпринимателя в Китае.

Заявления обеих сторон в ходе встречи в рамках ВТО также не показали никаких признаков потепления или желания примирения: Вашингтон отметил, что «несправедливые конкурентные практики Китая» нарушают правила ВТО, а Пекин парировал, что введенные США пошлины на сталь и алюминий – это «призрак унилатерализма». Все это способствовало ухудшению перспектив прогресса в предстоящих переговорах США и Китая и, соответственно, ожиданий по росту их экономик в 2019 году.

Под влиянием общего негативного новостного фона даже ожидаемое повышение ставки ФРС на декабрьском заседании до 2,25-2,5% вызвало новую череду распродаж на фондовых рынках. Инвесторы сочли шаг регулятора неуместным в сложившихся условиях, особенно учитывая, что Федрезерв ухудшил макроэкономические прогнозы: прогноз роста ВВП США на 2018 г. был снижен с 3,1% до 3%, на 2019 г. – с 2,5% до 2,3%; а прогноз по инфляции на 2018-2019 гг. был понижен до 1,9% с 2-2,1% ранее.

Д.Трамп не упустил возможности покритиковать главу ФРС Дж.Пауэлла и его слишком жесткую позицию, даже пригрозив увольнением, однако министр финансов США поспешил успокоить общественность, отметив, что подобных полномочий у президента нет, а Федрезерв – независимый регулятор. Чтобы несколько разрядить обстановку, Дж.Пауэлл прокомментировал, что политика ФРС в новом году должна смягчиться, поскольку цели по достижению нормального уровня ставок почти достигнуты, что немного успокоило рынки в конце декабря. Так, согласно общему мнению членов Федрезерва, на 2019 г. запланировано два повышения ставки вместо трех, ожидавшихся в сентябре.

На российский фондовый рынок помимо внешних факторов существенное давление оказало поведение нефтяных котировок, которые за месяц рухнули сразу на 11%. Данные Минэнерго США, которые весь декабрь указывали на сокращение запасов (всего -9 млн баррелей за месяц), не смогли помочь котировкам Brent, которые к концу декабря снизились до \$51,9 за баррель, а в моменте опускались ниже \$50 за баррель.

### Рынок облигаций

В декабре интерес к российским еврооблигациям возобновился на фоне усилившегося у глобальных инвесторов «аппетита к риску» после обещаний главы ФРС США о замедлении темпов нормализации денежной политики в 2019 г., поскольку текущий уровень ставок в 2,25-2,5% уже близок к нейтральному уровню. Более того, оценка долгосрочного нейтрального значения ставки, которое не ограничивает и не стимулирует экономическую активность, была снижена с 3% до 2,8%. На этом фоне доходность десятилетних US Treasuries в декабре опустилась с почти 3% до 2,72%, что стало основным драйвером для снижения доходностей всех еврооблигаций, как развитых, так и развивающихся стран, включая российские бумаги.

Помимо этого, для российского рынка позитивной новостью в конце месяца стала информация о готовности Минфина США снять объявленные в апреле санкции с РусАла и Еп+ Олега Дерипаски (который сам, как физическое лицо, останется в SDN List). Это не только ослабило давление на рынок санкционных рисков, но и дало надежду инвесторам, что новые санкции, обсуждаемые в Конгрессе США, либо не будут приняты (в частности, в отношении госдолга), либо окажутся не такими болезненными, как ожидалось. Всего сводный индекс российских еврооблигаций в декабре подрос на 1,8%.

Рынок российского рублевого долга в декабре показал более скромную динамику: индекс государственных облигаций прибавил 0,3%, а индекс корпоративных бондов – 0,6%.

Курс рубля в последний месяц года выглядел очень слабо, находясь под давлением негативной динамики нефтяных котировок. На фоне снижения стоимости барреля Brent на 11,2% доллар подорожал с 67 до 69,8 руб./\$ (+4,3%).

В целом за 2018 г. ставки по американским казначейским обязательствам выросли с 2,41% до 2,72% (+31 б.п.) на фоне четырех повышений базовой ставки ФРС. Ставки по отечественным еврооблигациям подросли более существенно в связи с двумя повышениями ставки ЦБ и усилением санкционных рисков, что привело к расширению суверенных спредов к доходности базовых активов.

Всего за 2018 год котировки российских еврооблигаций с погашением в 2043 г. снизились на 9% (доходность выросла на 67 б.п. до 5,45%), бумаги с погашением в 2042 году – на 8,6%. Новый 30-тилетний выпуск суверенных евробондов с погашением в 2047 г. подешевел на 10,8% (доходность выросла на 78 б.п., составив 5,71%). Цены евробондов с погашением в 2026 г. опустились на 6,7% (доходность выросла на 102 б.п. до 4,89%), бумаги с погашением в 2023 г. – на 5,9%. Новый 10-тилетний выпуск с погашением в 2027 г. потерял в цене 7,8% (доходность выросла на 110 б.п. до 4,92%).

## **Курс рубля**

Курс рубля к доллару в декабре ослабел на 4,3% (с 67 до 69,8 руб./\$), по отношению к евро – на 4,4% (с 76 до 79,3 руб./евро). К «бивалютной корзине» курс отечественной валюты снизился на 4,2% (ее стоимость выросла с 71,1 до 74,1 руб.).

На фоне значительного падения нефтяных котировок (-11,2%), ослабление курса рубля выглядело очень сдержанным, чем способствовал как большой объем декабрьских налоговых выплат, так и снижение санкционных рисков, а именно готовность Минфина США снять объявленные в апреле санкции с РусАла и Еп+ Олега Дерипаски.

## **Сырьевые товары и драгоценные металлы**

Стоимость нефти в декабре упала на 11,2%: с \$58,4 до \$51,9. Решение членов ОПЕК на встрече 6-8 декабря о сокращении добычи на 1,2 млн баррелей в сутки (включая вклад России в объеме 228 млн б/с) в 1 полугодии 2019 г. не удовлетворило инвесторов, поскольку консенсус ожидал услышать цифру не менее 1,5 млн б/с. Более того, согласно новому прогнозу МЭА увеличение добычи странами не-ОПЕК (главным образом, США) в 2019 г. составит 1,5 млн б/с, что сразу же поставило под сомнение эффективность новой сделки. Помимо этого, инвесторы не на шутку обеспокоились динамикой спроса на нефть в 2019 г., учитывая неясные перспективы торговых взаимоотношений США с Китаем, а также уже снизившийся спрос на «черное золото» со стороны стран-импортеров, чьи национальные валюты ослабели из-за внешнего новостного фона.

Базовые металлы в декабре тоже дешевели на опасениях общего замедления мировой экономики из-за торговых войн: алюминий упал на 5,8%, никель – на 4,2%, медь – на 3,3%.

Драгоценные металлы, в свою очередь, в большинстве своем подросли: серебро – на 8,5%, палладий – на 6,8%, золото – на 4,8%. Подешевела только платина (-1,1%).

Информация раскрывается на сайте по следующим адресам: [www.raiffeisen-capital.ru](http://www.raiffeisen-capital.ru), [www.raiffeisencapital.ru](http://www.raiffeisencapital.ru), [www.rcmru.ru](http://www.rcmru.ru) и в «Приложении к Вестнику ФСФР». Получить подробную информацию о паевых инвестиционных фондах и ознакомиться с правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами и иными документами можно по тел.: + 7 (495) 745-52-10, по адресу: 119002, г. Москва, Смоленская-Сенная площадь, д. 28. Агент по приему заявок на осуществление операций с инвестиционными паями: АО «Райффайзенбанк» лицензия ФКЦБ России № 177-02900-100000 от 27.11.2000 г., срок действия лицензии не ограничен. Место нахождения: Российская Федерация, 129090, Москва, ул. Троицкая, дом 17, стр. 1, тел.: + 7 (495) 721-91-00, 8 (800) 700-91-00. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Номера и даты регистрации правил в ФСФР России: ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Акции» - 0241-74050443 от 04.08.2004 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Облигации» - 0242-74050284 от 04.08.2004 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Дивидендные акции» - 0243-74050367 от 04.08.2004 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - США» - 0647-94120199 от 26.10.2006 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Потребительский сектор» - 0986-94131808 от 20.09.2007 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Сырьевой сектор» - 0987-94132127 от 20.09.2007 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Информационные технологии» - 0988-94131961 от 20.09.2007 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Электроэнергетика» - 0981-94132044 от 20.09.2007 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Индекс ММВБ голубых фишек» - 0983-94131725 от 20.09.2007 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Индустриальный» - 0984-94131889 от 20.09.2007 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Драгоценные металлы» - № 1953-94168467 от 27.10.2010 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Европа» - № 2063-94172606 от 22.02.2011 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Развивающиеся рынки» - № 2075-94172523 от 03.03.2011 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Золото» - № 2241 от 08.11.2011 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Корпоративные облигации» - № 2260 от 29.11.2011 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Фонд активного управления» - № 2261 от 29.11.2011 г.; ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен - Долговые рынки развитых стран» - № 2356 от 15.05.2012 г. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Взимание скидок уменьшает доходность вложений в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов. Ни государство, ни управляющая компания не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды ООО «УК «Райффайзен Капитал» - лицензия ФСФР России № 21-000-1-00640 от 21.04.2009 г.