

Ежемесячный обзор по итогам марта 2019 г.**София Кирсанова, старший аналитик УК «Райффайзен Капитал»****Российский рынок акций**

В марте российский фондовый рынок сумел немного восстановить потери предыдущего месяца: индекс Мосбиржи подрос на 0,5%, а РТС – на 0,8% за счет укрепления рубля на 0,4%. Новостной поток с мировых рынков капитала оказался довольно противоречивым. И риторика ФРС США, и комментарии о ходе китайско-американских торговых переговоров, и даже обсуждение новых антироссийских санкций в течение марта смогли стать для рынков поводом как для энтузиазма, так и для паники.

Наибольшее влияние на динамику торгов в марте оказывали следующие факторы:

- 1) продолжение китайско-американских переговоров по торговым вопросам;
- 2) макроэкономическая статистика по Китаю;
- 3) заседание ФРС США (20 марта) и заседание ЦБ РФ (22 марта);
- 4) рост нефтяных котировок за счет сокращения добычи участниками соглашения ОПЕК+;
- 5) санкционная риторика в отношении России.

Торговые переговоры США и Китая продлились еще один месяц, и, хотя рынки довольно терпеливо следят за ходом событий, понимая, что для заключения столь масштабного соглашения нужно время, в течение марта продуктивность диалога сторон попадала под сомнение. Так, Д.Трамп заявил, что Вашингтон пока не хотел бы отменять таможенные пошлины на импорт из КНР, несмотря на прогресс в переговорах, что было крайне негативно воспринято китайской стороной и рынками. Однако объявление новых раундов переговоров – в конце марта в Пекине и в начале апреля в Вашингтоне – вернуло спокойствие участникам торгов.

Макростатистика по Китаю тоже заставила понервничать инвесторов: существенное сокращение объемов экспорта в феврале (-16,6% после +13,9% ранее), замедление промпроизводства (+5,3% после 6,2%) и падение прибылей крупных промышленных предприятий (-14% за 2 месяца 2019, рекорд после 2011 г.). Эти цифры снова подогрели опасения рынков по поводу замедления второй по размеру экономики и вызвали желание зафиксировать прибыль в активах развивающихся рынков.

Заседание ФРС США 20 марта только усилило беспокойство: сначала слишком мягкая риторика регулятора порадовала инвесторов, но потом показалась подозрительной: некоторые посчитали, что ФРС закладывает в свои прогнозы серьезное замедление экономики США. Доходности десятилетних US Treasuries стали снижаться, пока не опустились ниже ставок трехмесячных бумаг. Последний раз это случилось в 2007 г., перед началом финансового кризиса. Инверсия кривой доходностей вызвала новую волну паники на рынке, которая несколько утихла под влиянием позитивных ожиданий от торговых переговоров США и Китая.

Российский рынок в марте находился под влиянием как внешнего новостного фона, так и внутренних факторов, главным образом, санкционных рисков. Опубликованный в начале месяца проект новых санкций со стороны США, ЕС и Канады за инцидент в Керченском проливе оказался довольно мягким (список подсанкционных лиц увеличился на 24 человека), поэтому скорее обрадовал инвесторов. Завершившееся расследование Мюллера о сговоре Д.Трампа с российскими властями не нашло нужных доказательств, что также стало позитивной новостью для рынка, хотя факт вмешательства РФ в выборы США не был опровергнут. Тем не менее инвесторов встревожили вернувшиеся в конце марта на повестку дня санкции по «делу Скрипалей», поскольку именно они гипотетически могут затронуть банковский сектор. Однако пока официального подтверждения со стороны Белого дома о законопроекте не поступало.

Поддержку российскому рынку в марте оказали нефтяные котировки (стоимость барреля Brent подросла на 2,6%), что помогло нивелировать негатив от оттоков из фондов, ориентированных на Россию: -\$490 млн за месяц после притоков в феврале (+\$70 млн) и январе (+\$540 млн).

Рынок облигаций

Котировки российских еврооблигаций в марте подрастали на фоне хоть и противоречивых, но больше позитивных внешних сигналов, а также пока не реализовавшихся санкционных рисков.

Выступление главы ФРС Дж.Паулла в комитете по финансовым услугам Палаты представителей Конгресса США в начале месяца и заявления представителей ФРС на марттовском заседании дали понять инвесторам, что повышения ставок в этом году не будет точно, что вызвало постепенное снижение доходностей 10-летних US Treasuries до тех пор, пока их уровень не оказался ниже ставок по трехмесячным бумагам (2,42% против 2,45% в последнюю декаду месяца). Подобная инверсия кривой последний раз случалась в 2007 году, за год до финансового кризиса, это вызвало волну беспокойства среди инвесторов и частичную фиксацию прибыли в рискованных активах. Доходность десятилетних казначейских обязательств в моменте опускалась ниже 2,4%, однако на фоне прогресса в торговых переговорах Китая с США все же закрыла месяц на уровне 2,41% (- 31 б.п. к февралю).

Поддержку отечественным еврообондам в марте оказали как ослабление санкционной риторики, так и сильная динамика нефтяных котировок, и укрепившийся курс рубля. Тем не менее стоимость американских казначейских обязательств подросла сильнее благодаря столь мягкой риторике ФРС США, что привело к некоторому расширению суверенных спредов к доходности базовых активов.

Всего агрегированный индекс российских еврооблигаций в марте прибавил 1,5%, при этом заметнее подросли именно «короткие» выпуски.

Котировки российских еврооблигаций с погашением в 2043 г. и 2042 г. выросли на 0,3%. Новый 30-тилетний выпуск еврообондов с погашением в 2047 г. подорожал на 1,4%. Вместе с тем цены еврообондов с погашением в 2026 г. подросли на 1,3%, с погашением в 2023 г. – на 1,2%. Новый 10-тилетний выпуск с погашением в 2027 г. подорожал на 1,8%.

Рынок российского рублевого долга в марте показал более слабый результат, несмотря на все факторы поддержки: индекс государственных облигаций подрос на 0,4%, в то время как индекс корпоративных бондов прибавил 1%. Несмотря на то, что санкции за инцидент в Керченском проливе оказались несущественными, а расследование Мюллера не выявило сговора Д.Трампа с российскими властями, на повестке дня остались санкции по «делу Скрипалей», которые несут риски, в первую очередь, для банковского сектора. А это по-прежнему может сдерживать активность инвесторов на российском долговом рынке.

В свою очередь, заседание ЦБ РФ 22 марта, хотя и не принесло сюрпризов, но порадовало инвесторов улучшением прогнозов регулятора по инфляции (4,7-5,2% в 2019 г. вместо 5-5,5%). Более того, ЦБ ожидает, что инфляция может опуститься до таргетируемого уровня в 4% уже в 1 полугодии 2020 г., что теоретически может означать снижение учетной ставки в этом периоде (1 полугодие 2020 г.) или даже раньше (2 полугодие 2019 г.).

Курс рубля

Курс рубля в марте укрепился по отношению к доллару на 0,4% (с 65,9 до 65,6 руб./\$), по отношению к евро – на 1,7% (с 75 до 73,7 руб./евро). К «бивалютной корзине» курс отечественной валюты повысился на 0,9% (ее стоимость снизилась с 69,9 до 69,3 рублей).

Поддержку отечественной валюте оказало ослабление санкционной риторики («мягкий» вариант санкций за инцидент в Керченском проливе и завершение расследования Мюллера), положительная динамика нефтяных котировок и сохранение учетной ставки ЦБ РФ. В то же время информация о том, что Белый дом США находится на финальной стадии рассмотрения законопроекта санкций по «делу Скрипалей», которая попала в СМИ в последний день марта, может оказать давление на рубль уже в апреле.

Помимо этого, укрепление курса рубля к евро произошло в основном за счет ослабления самого курса европейской валюты из-за слабых макроданных и нерешенного вопроса по Brexit.

Сырьевые товары и драгоценные металлы

Баррель Brent спот в марте подорожал на 2,6% после +8% в феврале: с \$65,8 до \$67,5.

Основным драйвером роста нефтяных котировок в марте стали слаженные действия участников соглашения ОПЕК+ по сокращению добычи, а также падение поставок из Венесуэлы и приближение отмены послаблений иранским санкциям (май 2019 г.). Помимо этого, позитивное влияние на рынки оказала статистика от Минэнерго США, указавшая на сокращение запасов в хранилищах за месяц на 3,6 млн баррелей, при том что объем добычи за месяц не изменился. К тому же инвесторы стали все больше уделять внимания статистике по количеству буровых в США (их число снизилось на 37 шт., или на 4,3%, за месяц). Некоторые видят в этом признаки замедления темпов наращивания добычи в США, что считают позитивным для стоимости «черного» золота, однако на наш взгляд, это скорее признак повышения эффективности добычи и потому сильного смысла не несет.

Базовые металлы в марте немного скорректировались вниз после активного февраля: медь подешевела на 0,4%, никель – на 0,5%, алюминий – не изменился в цене.

Драгоценные металлы подешевели заметнее: стоимость палладия упала на 10,5%, серебра – на 3,1%, платины – на 2,4%, золота – на 1,6%.

Информация раскрывается на сайте по следующим адресам: www.raiffeisen-capital.ru, www.raiffeisencapital.ru, www.rcpt.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, +(495) 777-99-98, 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 20.09.2007г.; 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 15.05.2012г. 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 гарантируют доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды ООО «УК «Райффайзен Капитал» - лицензия ФСФР России № 21-000-1-00640 от 21.04.2009 г. на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами.

Материал подготовлен ООО «УК «Райффайзен Капитал» в рамках предоставления информации о паевых инвестиционных фондах, находящихся у нее в доверительном управлении, и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и/или обещанием эффективности деятельности (доходности вложений) в будущем. ООО «УК «Райффайзен Капитал» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию и не несет ответственность за использование информации, содержащейся в публикациях, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в публикациях.