

Ежемесячный обзор по итогам июля 2019 г.

София Кирсанова, портфельный управляющий УК «Райффайзен Капитал»

Российский рынок акций

В июле российский фондовый рынок немного скорректировался вниз, чему поспособствовал не только нестабильный внешний новостной фон, но и пик годовых дивидендных выплат: индекс МосБиржи за месяц потерял 1%, а РТС снизился на 1,5% на фоне ослабления рубля на 0,6%.

Настроения торгам в июле задавали следующие факторы:

- 1) ожидания на возобновление торговых переговоров США с Китаем;
- 2) надежды на снижение базовой ставки ФРС США на заседании 31 июля;
- 3) снижение ключевой ставки ЦБ РФ на заседании 26 июля.

Договорённости между США и КНР о возобновлении диалога по торговым вопросам, достигнутые на саммите G20 в конце июня, безусловно, задали позитивный старт началу месяца. Хотя иллюзий о достижении соглашения уже никто не питал, тот факт, что США отказались от планов введения пошлин на оставшиеся \$300 млрд китайского импорта, Д.Трамп разрешил американским компаниям продолжить продажи технологий и комплектующих китайской Huawei, а КНР возобновил покупки сельхозпродукции у американских фермеров, убедил рынки в том, что, как минимум, усиления давления на мировую экономику пока не ожидается.

Сами же торговые переговоры, которые из телефонного звонка в середине месяца главно перетекли в очный визит американской делегации в Шанхай в конце июля, прошли для рынка незамеченными, поскольку конструктивных и информативных комментариев от обеих сторон по ходу диалога не поступило.

Основной же вниманием инвесторов в июле было приковано к ФРС США: участники торгов гадали, когда и сколько понижений ставки будет в текущем году. Поскольку само заседание Федрезерва было запланировано только на конец месяца, рынки внимательно следили за всеми публикациями макроданных и комментариями председателей ФРБ. Несмотря на то что статистика по США выходила разнонаправленной, новость о выдвигании Д.Трампом в совет управляющих Федрезерва двух кандидатов, являющихся сторонниками стимулирующей кредитно-денежной политики, а также «голубиная» риторика регулятора сглаживали сомнения.

На заседании 31 июля ФРС сдержала обещание, снизив ставку на 25 б.п., однако последующие комментарии главы Федрезерва все же разочаровали рынки: слова Дж.Пауэлла о том, что снижение ставки не станет началом цикла смягчения денежной политики, разбило надежды многих «быков» и спровоцировало распродажу в последний день июля.

Очевидно, что избыточные ожидания у инвесторов породил слишком мягкий тон всех мировых банковских регуляторов в последние месяцы, при том, что фундаментальных оснований, особенно в случае США, объективно для этого не было: данные по росту ВВП во 2 квартале и инфляции в июне вышли лучше прогнозов (+2,1% и +2,1% соответственно).

Так, глава ЕЦБ на заседании 25 июля отметил, что, хотя снижение ставки пока не рассматривается, регулятор изучает варианты активных мер поддержки экономики. Помимо этого, спекуляции на данную тему подогрели новости о том, что на пост нового главы ЕЦБ была предложена кандидатура директора МВФ Кристин Лагард, которая является приверженцем как раз стимулирующей денежной политики.

Центробанк России на заседании 26 июля также снизил ключевую ставку на 25 б.п. после аналогичного шага в июне, однако его действия были обусловлены уже замедлением инфляции. Реакции рынков на решение регулятора не последовало, поскольку оно было ожидаемо.

В нефтяных котировках однонаправленной динамики в июле также не было: на фоне отсутствия заметного прогресса в торговых переговорах цена Brent спот за месяц снизилась на 0,5%, несмотря на продление соглашения ОПЕК+ о сокращении добычи и продолжившееся сокращение запасов нефти в США.

Рынок облигаций

Котировки российских еврооблигаций в июле, как и месяцем ранее, показали сдержанный рост благодаря позитивной динамике американских казначейских обязательств в ожидании снижения процентной ставки ФРС. Суверенные спреды к доходности базовых активов снова сужались, поскольку рост стоимости отечественных бондов был более ярко выраженным, чем у US Treasuries.

Позитивная динамика на долговом рынке США сформировалась уже в начале месяца и была обусловлена как возобновлением торгового диалога между США и Китаем после встречи лидеров стран на саммите G20 в Осаке, так и сохраняющимися ожиданиями смягчения монетарной политики американской ФРС. Статистика по рынку труда и экономике США, выходящая в июле лучше ожиданий, безусловно, давала инвесторам повод для сомнений, однако риторика регулятора была убедительно «голубиной» и рынки пребывали в оптимистичном настроении весь месяц.

ФРС не разочаровала и снизила ставку на заседании в конце месяца, однако Дж.Пауэлл дал рынкам понять, что данный шаг следует воспринимать, как корректировку долгосрочной денежно-кредитной политики, а не начало полноценного цикла смягчения, поскольку реальных фундаментальных оснований для этого пока не наблюдается.

Доходности 10-летних US Treasuries в течение всего периода колебались в коридоре 2-2,1% и закрыли июль без изменения, на уровне 2,01%.

Поддержку рынку российских еврооблигаций помимо вышесказанного оказало и подтверждение рейтинга России на уровне «BBB-» агентством S&P, обусловленное снижением санкционных рисков со стороны США и высоким уровнем макроэкономической политики среди остальных развивающихся стран.

Даже новость об одобрении Палатой представителей Конгресса США поправки к законопроекту оборонного бюджета страны на 2020 год, которая предусматривает введение новых санкций в отношении российского суверенного долга из-за предполагаемого вмешательства России в президентские выборы США в 2016 году, не отразилась на оценке рейтингового агентства, а на отечественный долговой рынок оказала кратковременное влияние.

Всего за месяц котировки российских еврооблигаций с погашением в 2043 г. выросли на 0,8%, бумаг с погашением в 2042 г. – на 0,7%. Новый 30-тилетний выпуск евробондов с погашением в 2047 г. подорожал на 1,6%. Вместе с тем цены евробондов с погашением в 2026 г. подросли на 0,9%, бумаг с погашением в 2023 г. – на 0,3%. Новый 10-тилетний выпуск с погашением в 2027 г. подорожал на 1,1%.

Рынок российского рублевого долга в июле тоже вырос: индекс государственных облигаций прибавил 0,7%, а индекс корпоративных бондов – 1,3%.

Ни отечественные облигации, ни курс рубля почти никак не отреагировали на решение Банка России снизить ключевую ставку на 25 б.п. (с 7,5% до 7,25%), так как оно совпало с ожиданиями рынка и уже было отражено в котировках.

Курс рубля

Курс рубля в июле ослабел по отношению к доллару на 0,6% (с 63,2 до 63,6 руб./\$), однако укрепился по отношению к евро на 1,9% (с 71,8 до 70,5 руб./евро). К «бивалютной корзине» курс отечественной валюты вырос на 0,5% (ее стоимость снизилась с 67 до 66,6 руб.).

Динамика пары «рубль-доллар» была обусловлена главным образом укреплением курса американской валюты (+2,5% по индексу доллара DXY) на ожиданиях понижения ставки ФРС, что должно было оказать поддержку экономике США. В то же время пара «рубль-евро» показала обратную картину из-за ослабления европейской валюты на фоне слабой макростатистики по региону и отсутствия действий ЕЦБ для смягчения монетарной политики, необходимых для стимулирования экономики ЕС.

Сырьевые товары и драгоценные металлы

Стоимость нефти в июле снизилась на 0,5%: Brent спот подешевела с \$64,4 до \$64,1 за баррель.

Поскольку основные драйверы роста «черного золота» уже реализовались, включая отмену послаблений для иранских санкций и продление соглашения ОПЕК+ еще на 9 месяцев, а на повестке дня остались лишь неразрешенные торговые войны и опасения по поводу замедления мировой экономики, нефти ничего не оставалось, как консолидироваться вблизи достигнутых ранее уровней. Даже статистика Минэнерго о сокращении запасов в США в июле еще на 8 млн баррелей после -14,8 млн в прошлом месяце, не смогла обеспечить рост котировкам Brent.

Базовые металлы в июле показали разнонаправленную динамику: никель подорожал на 14,8%, в то время как медь и алюминий снизились в цене на 1,1% и 0,1% соответственно.

Драгоценные металлы продолжили расти под воздействием повышенного спроса на металлы как на защитные активы в период волатильности на финансовых рынках: серебро выросло на 6,2%, платина – на 3,6%, золото – на 0,3%. Подешевел только палладий (-1,2%).

Информация раскрывается на сайте по следующим адресам: www.raiffeisen-capital.ru, www.raiffeisencapital.ru, www.rcmgru.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, +7(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 20.09.2007 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 15.05.2012г. 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.