

Ежемесячный обзор по итогам августа 2019 г.**София Кирсанова, портфельный управляющий УК «Райффайзен Капитал»****Российский рынок акций**

В августе российский фондовый рынок продолжил корректироваться вниз: его динамику определяли как сохраняющаяся неопределённость вокруг торговых войн, так и недостаточно мягкая риторика со стороны мировых центробанков. Всего индекс РТС потерял 4,9%, а индекс МосБиржи за месяц не изменился благодаря ослаблению курса рубля на 4,6%.

Основное влияние на мировой и отечественный рынки в августе оказали следующие факторы:

- 1) продолжение торговых переговоров США с Китаем;
- 2) публикация протоколов июльского заседания Федрезерва США;
- 3) динамика цен на нефть.

В августе произошел очередной откат в торговых переговорах США и КНР после довольно оптимистичного июля. Уже в начале месяца США объявили о введении с 1 сентября новых пошлин на китайские товары стоимостью \$300 млрд в размере 10%. Однако уже через 2 недели Д.Трамп принял решение перенести введение пошлин на товары, в импорте которых доля Китая превышает 75% (\$152 млрд), на 15 декабря, чтобы сгладить негативное влияние на сезон рождественских покупок. Более того, американский президент заверил, что переговоры между странами продолжаются и новая встреча состоится в начале сентября. Однако уже в конце месяца Китай заявил о введении ответных пошлин на товары американского импорта объемом \$75 млрд, а также 5%-ные пошлины на соя-бобы и нефть из США с 1 сентября и 25%-ные пошлины на автомобили с 15 декабря. На что США решили повысить уже действующие пошлины на китайские товары стоимостью \$250 млрд с 25% до 30% с 1 октября, а новые товары с 1 сентября обложить пошлинами 15% вместо 10%.

В условиях такой неопределенности инвесторы отчаянно рассчитывали найти успокоение в риторике ФРС, однако протоколы американского банковского регулятора не обеспечили такой возможности: большинство членов Федрезерва высказали мнение, что в дальнейшем понижении ставки пока нет необходимости. А на симпозиуме в Джексон-Холле глава ФРС Дж.Пауэлл назвал ситуацию в американской экономике благоприятной, отметив, что не считает денежно-кредитную политику подходящим инструментом для использования в торговой войне. Подобные высказывания, безусловно, были встречены критикой Д.Трампа, который призвал ФРС снизить ставку на 1 п.п. в ближайшее время.

Немного все же поддержал настроения участников торгов Китай: Народный банк Китая изменил бенчмарк для стоимости кредитов, предоставляемых коммерческим банкам, на LPR (loan prime rate), что должно снизить стоимость заимствований для бизнеса и поддержать экономику страны. Помимо этого, власти страны пообещали, что будут удерживать курс юаня от девальвации, чтобы не усугублять конфликт с США.

Безусловно, инвесторы не поверили, что вышеуказанные меры Пекина смогут существенно сгладить разрушительные последствия эскалации торгового противостояния США и Китая, поэтому все сырьевые товары в августе оказались под давлением, включая нефть. Стоимость Brent спот за месяц упала на 7,7%, несмотря на сокращение запасов в хранилищах США (на 8,8 млн баррелей) и продолжающееся сокращение числа буровых установок (еще на 34), а также соблюдение всеми странами-участницами соглашения ОПЕК+ условий заморозки добычи.

Опасения замедления мировой экономики, вызванные усилением торгового конфликта США и Китая и инверсией кривой доходности американского долгового рынка (доходность 2-летних US Treasuries превысила доходность 10-летних облигаций), привели к усилению оттоков с развивающихся рынков, в том числе российского. Всего за август инвесторы вывели \$1,18 млрд после \$310 млн в июле.

Рынок облигаций

Котировки российских еврооблигаций в августе снова умеренно подросли благодаря активному спросу на американские казначейские обязательства в условиях бегства инвесторов в «качество». При этом суверенные спреды к доходности базовых активов для длинных отечественных выпусков немного расширились, а для среднесрочных, напротив, немного сузились.

Тренд на снижение доходностей 10-летних US Treasuries сформировался еще в начале месяца и был устойчив в течение всего периода. Главным драйвером роста спроса на американские обязательства в августе стало снижение аппетита к риску глобальных инвесторов на фоне эскалации торгового конфликта США с Китаем, что вызвало переток средств с развивающихся рынков капитала в защитные активы.

Помимо торговых войн, инвесторов в августе разочаровали и комментарии ФРС США о том, что регулятор не видит оснований для продолжения снижения ставок, поскольку считает ситуацию в американской экономике позитивной и устойчивой. А вновь обозначившаяся на графике инверсия кривой доходности долгового рынка США (доходность 2-летних US Treasuries превысила доходность 10-летних облигаций: 1,496% против 1,454% на 28 августа) вновь напомнила о потенциальном приближении рецессии в стране.

Все вышеуказанные причины обеспечили снижение ставок 10-летних US Treasuries в августе на 51 б.п.: с 2,01% до 1,5%, т.е. минимальных за 3 года уровней.

Рынок отечественных еврооблигаций в прошлом месяце в большей степени двигался под воздействием внешнего новостного фона, внутренние факторы оказывали на него гораздо меньшее влияние. Так, в августе вступил в силу второй пакет американских санкций по «делу Скрипалей», однако озвученные меры оказались более «мягкими», чем ожидалось, поэтому рынок никак не отреагировал на него: под запрет попали первичные выпуски суверенных евробондов, при этом вторичный рынок валютного суверенного долга, а также сектор рублевых облигаций затронуты не были. В августе рейтинговое агентство Fitch повысило суверенный рейтинг России на одну ступень (до уровня «BBB») со «стабильным» прогнозом, но это тоже не нашло отражения в котировках.

К то же время спрос на облигации развивающихся стран, в том числе и России, в августе подогрели снижения процентных ставок сразу тремя центробанками в Азии: в Новой Зеландии ставка достигла своего исторического минимума в 1% (снижение на 50 б.п.), в Таиланде ставка снижена на 25 б.п. до 1,5%, а в Индии ставка прямого РЕПО изменена четвертый раз в этом году – на 35 б.п. до 5,4%.

Всего за месяц котировки российских еврооблигаций с погашением в 2043 г. выросли на 4,5%, бумаг с погашением в 2042 г. – на 4,6%. Новый 30-летний выпуск евробондов с погашением в 2047 г. подорожал на 6%. Цены евробондов с погашением в 2026 г. подросли на 1,8%, бумага с погашением в 2023 г. – на 1,9%. Новый 10-летний выпуск с погашением в 2027 г. подорожал на 2,1%.

Рынок российского рублевого долга в августе также рос: индекс государственных облигаций прибавил 0,9%, а индекс корпоративных бондов – 0,8%.

Курс рубля

Курс рубля в августе ослабел по отношению к доллару на 4,6% (с 63,6 руб./\$ до 66,8 руб./\$), по отношению к евро - на 4,2% (с 70,5 до 73,3 руб./евро). К «бивалютной корзине» курс отечественной валюты снизился на 4,6% (ее стоимость выросла с 66,6 до 69,7 руб.).

Отечественная валюта в августе оказалась под влиянием общемирового тренда бегства из рискованных активов, в том числе и из валют развивающихся рынков, в защитные инструменты в условиях эскалации торговых войн и опасения по поводу будущего мировой экономики. Немаловажное значение оказало и понижение сразу тремя азиатскими центробанками процентных ставок в прошлом месяце, а также ожидание сохранения подобного тренда, что еще больше снизило привлекательность стратегии «carry trade» для глобальных инвесторов, к тому же в условиях излишней волатильности на фондовых рынках.

Сырьевые товары и драгоценные металлы

Стоимость нефти в августе опустилась на 7,7%: Brent спот подешевела с \$64,1 до \$59,2 за баррель.

Эскалация торговых войн США и Китая вновь повысила актуальность угрозы замедления мировой экономики, а последнее неминуемо должно будет привести к снижению спроса на нефть. Поэтому на сырьевом рынке в августе преобладали распродажи. Даже статистика Минэнерго США по снижению запасов в стране на 8,8 млн баррелей, а также сокращение числа буровых установок еще на 34 шт. не смогли поддержать активность нефтяных «быков».

Основные базовые металлы в августе дешевели: медь – на 4,6%, алюминий – на 2,6%, железная руда – на 27,6%. Подорожал только никель (+23,5%) на фоне планов властей Индонезии отменить экспорт никелевой руды из страны уже с 1 января 2020 г. вместо 2022 г., как обсуждалось ранее.

При этом драгоценные металлы продолжили расти в цене, выполняя функцию защитного актива в период волатильности на финансовых рынках: серебро подорожало на 13%, платина – на 8%, золото – на 7,5%, а палладий – всего на 1,1%.

Информация раскрывается на сайте по следующим адресам: www.raiffeisen-capital.ru, www.raiffeisencapital.ru, www.rcmgu.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. Трицкая, 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 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.