



Виктор Коновалов
заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

РЫНОК В ОКТЯБРЕ

Акции и рубль выросли в октябре, ОФЗ снизились в ожидании повышения ставки ЦБ

Российские акции и рубль заметно выросли по итогам октября, а котировки рублевых гособлигаций (ОФЗ) снизились. Индекс РТС в октябре вырос на 7,2% — до 1079,88 пункта, а повышение индекса МосБиржи составило 2,2% (к закрытию торгов 31 октября индикатор достиг 3200,97 пункта). При этом индекс цен гособлигаций RGBI потерял за месяц 1,5%, опустившись до 117,54 пункта.

Российские акции и рубль заметно выросли по итогам октября, отыгрывая предпринимаемые российскими властями меры по стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке, высокие цены на нефть и дивидендные истории. Вместе с тем котировки рублевых гособлигаций (ОФЗ) снизились как в ожидании очередного повышения ключевой ставки ЦБ РФ, так и вследствие нестабильности мировых долговых рынков. Индекс РТС в октябре вырос на 7,2% — до 1079,88 пункта, а повышение индекса МосБиржи составило 2,2% (к закрытию торгов 31 октября индикатор достиг 3200,97 пункта). При этом индекс цен гособлигаций RGBI потерял за месяц 1,5%, опустившись до 117,54 пункта.

Акции РФ выросли благодаря высокой нефти и дивидендным ожиданиям

Начало месяца для российского рынка акций в целом было относительно спокойным, колебания котировок в основном не выходили за рамки бокового диапазона. Попытки роста на фоне ослабления рубля нивелировались падением нефти и смешанными сигналами с внешних фондовых площадок. В США политики пришли к временному соглашению на 45 дней, предотвратившему приостановку работы правительства. Однако глобальный риск-аппетит оставался под давлением. Всемирный банк ухудшил прогнозы роста экономик стран Юго-Восточной Азии из-за замедления восстановления в Китае.

Цены на нефть упали (Brent откатилась в район 84 долларов за баррель) на новостях от ОПЕК+ и статистике Минэнерго США о запасах. Министры мониторингового комитета ОПЕК+ (JMMS) подтвердили приверженность ранее принятым решениям. Однако рынку не понравилось заявление Саудовской Аравии о том, что она сохранит планы по добровольному сокращению добычи нефти до конца 2023 года, но может пересмотреть его параметры в ноябре. Россия также заявила, что остается приверженной добровольному сокращению поставок нефти на мировые рынки до конца года, а в ноябре намерена оценить возможность увеличения или сокращения ее производства.

Федеральный бюджет по итогам 2023 года будет исполнен с дефицитом около 1% ВВП, сообщил президент РФ Владимир Путин на заседании дискуссионного клуба «Валдай» в Сочи. По его словам, российский бюджет справляется и будет справляться с финансированием специальной военной операции. Всемирный банк прогнозирует экономический рост в России всего на 1,6% в 2023 году и на 1,1% в среднем в последующие три года, что не прибавило оптимизма участникам торгов.

Вышедшая в США статистика по рынку труда за сентябрь оказалась лучше ожиданий, что усилило опасения продолжения ужесточения монетарной политики Федерации, на что внешние фондовые

рынки отреагировали локальным снижением. По данным Минтруда США, количество рабочих мест в экономике США в сентябре увеличилось на 336 тыс., рекордными темпами за восемь месяцев, тогда как эксперты ожидали роста лишь на 170 тыс. Согласно пересмотренным данным, в августе показатель вырос на 227 тыс., а не на 157 тыс., как было объявлено ранее. Уровень безработицы в США в сентябре составил 3,8%, как и в августе, повторив максимум с февраля прошлого года. Аналитики ожидали снижения показателя до 3,7%.

Рынок акций РФ вторую неделю месяца начал с роста вслед за подорожавшей нефтью (Brent поднялась к \$88 за баррель) из-за эскалации напряженности на Ближнем Востоке после атаки ХАМАС на Израиль, что увеличило риски перебоев с поставками сырья из региона. Доллар США в первой половине торгов 9 октября поднимался до 102,35 руб./\$1 (максимум с марта 2022 года), но к закрытию торгов откатился ниже 99,4 руб./\$1 на фоне роста нефти и ожиданий принятия российскими властями нового пакета мер по стабилизации курса нацвалюты.

Новости об эскалации палестино-израильского конфликта оказали негативное влияние на мировые фондовые площадки и вызвали скачок цен на нефть, что усилило опасения инвесторов в отношении ускорения инфляции и, как следствие, роста процентных ставок в США.

Индекс МосБиржи обновил максимум более чем за месяц и вплотную подо-

брался к отметке 3200 пунктов, но превысить рубеж с первого захода не смог. Вице-премьер РФ Александр Новак сообщил журналистам, что правительство РФ пока не планирует повышать налоговую нагрузку для нефтяных компаний, чтобы компенсировать затраты бюджета на увеличение выплат по демпферу. Кроме того, Новак сообщил на заседании межправительственной комиссии на полях «Российской энергетической недели» (РЭН), что Россия готова нарастить экспорт нефтепродуктов в Саудовскую Аравию, при этом локализацию производства в этой стране изучают российские компании металлургии, автопрома, химии, производители нефтегазового оборудования.

Внешние площадки смогли немного отскочить на заявлениях представителей ФРС, которые дали инвесторам некоторую надежду на то, что американский ЦБ не станет дальше повышать базовую процентную ставку. Президент ФРБ Атланты Рафаэль Бостик заявил, что Федерации, по его мнению, нет необходимости продолжать подъем ставки.

Президент РФ Владимир Путин вечером 11 октября подписал указ о введении на 6 месяцев требования по обязательной репатриации и продаже на российском рынке валютной выручки отдельными экспортёрами. Требование обязательной продажи валютной выручки для 43 групп компаний может повысить оперативность реализации валюты, улучшить

ситуацию с ликвидностью и снизить волатильность, сообщила пресс-служба Банка России. На фоне этих новостей заметно укрепился рубль, что привело к росту индекса РТС и некоторому снижению индекса МосБиржи.

Рынок акций РФ 13 октября сохранил оптимистичный настрой вместе с выросшей нефтью из-за рисков эскалации геополитической напряженности на Ближнем Востоке, хотя внешние фондовые площадки подавали негативные сигналы в ожидании сохранения достаточно «жесткой» монетарной политики Федрезерва США.

Цены производителей (индекс PPI) в США в сентябре увеличились на 2,2% в годовом выражении — максимальными темпами с апреля (консенсус-прогноз предусматривал повышение на 1,6%). Согласно пересмотренным данным, в августе цены производителей выросли на 2%, а не на 1,6%, как сообщалось ранее. Менее волатильный индикатор, не учитывающий стоимости продуктов питания и энергоносителей (индекс Core PPI), в сентябре вырос на 2,7% в годовом выражении и на 0,3% за месяц. Темпы повышения обоих показателей ускорились, в августе они составили 2,5% и 0,2% соответственно. Потребительские цены (индекс CPI) в США в сентябре выросли на 3,7% в годовом выражении, как и в августе, хотя эксперты ожидали замедления до 3,6%. Базовая инфляция, без учета цен на энергоносители и продукты питания, замедлилась до 4,1% с 4,3%.

Рынок акций РФ начал третью неделю месяца с активного роста на фоне очередного скачка нефти и улучшения настроений на внешних фондовых площадках; индекс МосБиржи поднялся к 3235 пунктам, обновив максимум с начала сентября. Во «втором эшелоне» раллировали на высоких оборотах ценные бумаги ПАО «Группа Астра» после прошедшего 12 октября IPO, где спрос более чем в 20 раз превысил предложение.

В дальнейшем отечественный фондовый рынок продолжил поступатель-

ный рост, несмотря на смешанные сигналы с мировых рынков, индекс МосБиржи на фоне локального ослабления рубля поднялся к отметке 3250 пунктов. Лидировали в росте бумаги «Ростелекома» на новостях о дивидендах за 2022 год: совет директоров рекомендовал акционерам утвердить выплату дивидендов в размере 5,4465 рубля на каждую обыкновенную и привилегированную акции (это на 19,4% больше, чем годом ранее). Заметно выросли также акции перевозчиков — «НМТП» и «Совкомфлота» — на фоне сообщений СМИ о росте стоимости транспортировки нефти на всех основных торговых маршрутах из-за геополитической напряженности на Ближнем Востоке, а также на фоне дальнейшего роста экспорта нефти из России по морю.

Индекс МосБиржи к концу второй декады месяца поднялся к 3270 пунктам за счет нефтяных бумаг, которые в свою очередь отыгрывали очередной скачок нефтяных цен из-за напряженности на Ближнем Востоке; индекс РТС превысил 1080 пунктов. При этом внешние фондовые площадки просели на заявлениях главы Федрезерва Джерома Пауэлла о том, что выходящие статданные говорят об устойчивом росте экономики страны, а это может стать причиной для дальнейшего повышения процентных ставок.

Между тем, в третьей декаде октября на рынке акций РФ преобладали консолидационные настроения в ожидании решения ЦБ РФ по ставке и на фоне разнополярных сигналов с мировых рынков капитала в преддверии заседания Федрезерва США. Индекс МосБиржи в период 23-30 октября колебался в коридоре 3220-3280 пунктов, с локальным внутривнедневным откатом к 3185 пунктам 27 октября после того, как Банк России объявил о повышении ключевой ставки до 15% годовых. Финал месяца прошел в коррекционных настроениях, индекс МосБиржи опустился до 3200 пунктов, сумев удержать этот рубеж за счет наме-

щения налогового периода и сокращения спроса на рублевую ликвидность.

Цены ОФЗ снизились

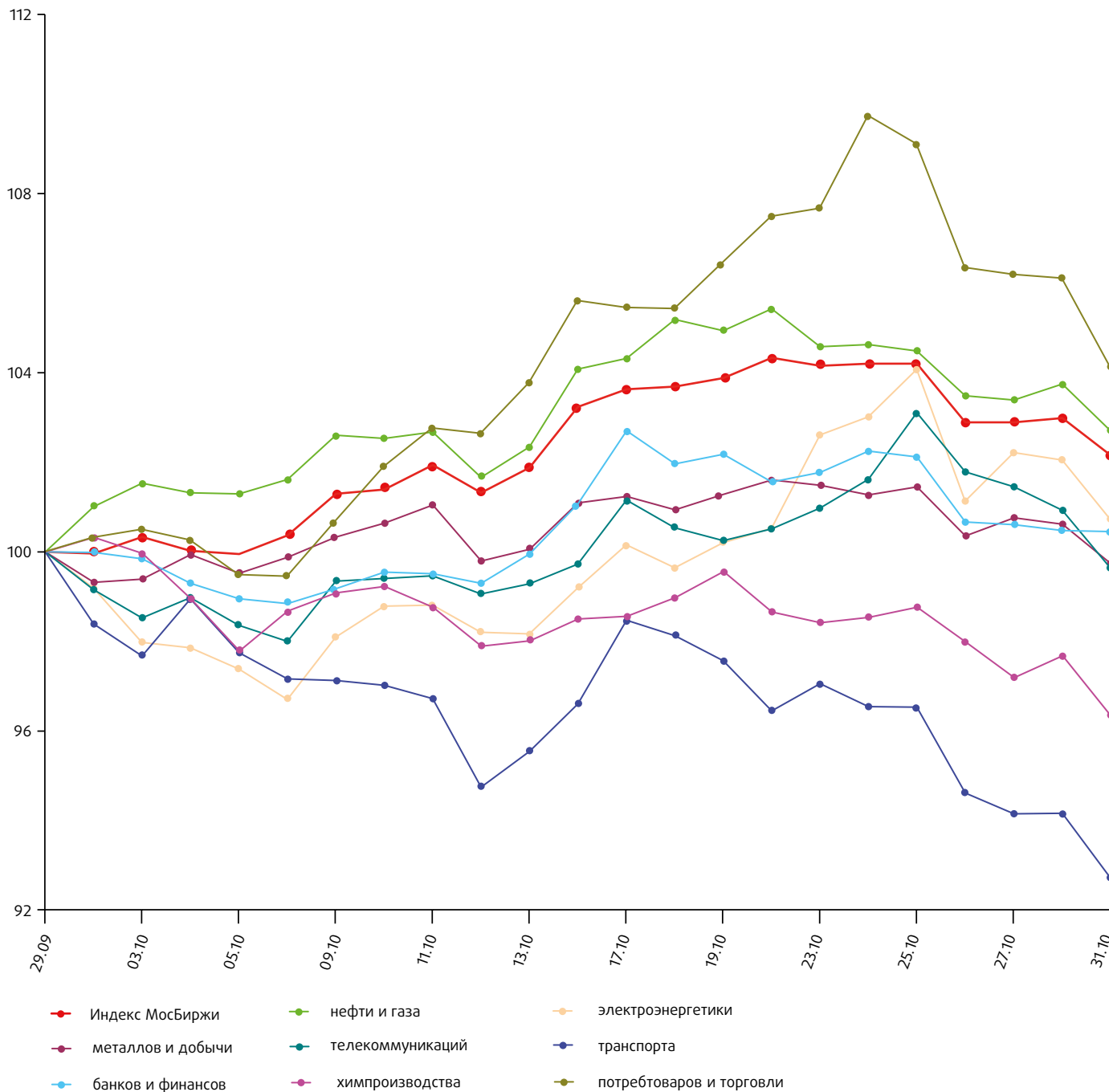
Тенденция к ценовому снижению облигаций федерального займа сформировалась в самом начале месяца на фоне ожидания дальнейшего повышения ключевой ставки ЦБ РФ из-за ослабления нацвалюты. Минфин РФ вопреки заявлениям о приоритете ОФЗ-ПД при размещениях 4 октября решил провести первичный аукцион по 14-летнему флоатеру, что оказало некоторую поддержку «длинным» выпускам гособлигаций. Однако ключевым фактором для рынка по-прежнему оставались инфляционные риски, транслируемые через валютный рынок.

Спрос на аукционе на бумаги с плавающей ставкой ожидаемо был высоким (158 млрд рублей) на фоне погашения выпуска ОФЗ-ПД на 150 млрд рублей. Однако Минфин отсекает существенную часть заявок, продав бумаги лишь на 43,412 млрд рублей по номиналу, так как в планы министерства не входит существенное увеличение доли флоатеров в портфеле заимствований. Минфин РФ в IV квартале 2023 года планирует разместить ОФЗ объемом до 500 млрд рублей по номиналу.

Ситуация на внутреннем долговом рынке в конце первой недели месяца вновь оказалась под давлением продавцов на фоне закрепления курса доллара США к рублю выше отметки 100 руб./\$1 и отсутствия каких-либо заявлений российских властей относительно дополнительных мер поддержки нацвалюты. Вместе с тем опубликованные предварительные данные об исполнении федерального бюджета России за 9 месяцев текущего года оказали некоторую поддержку рынку внутреннего госдолга.

Федеральный бюджет РФ в январь-сентябре, по предварительным данным Минфина, был исполнен с дефицитом 1,699 трлн рублей, или 1% ВВП. Месяцем ранее дефицит, по оценке Минфина, составлял 2,361 трлн рублей, или 1,5% ВВП. Таким образом, простое сравнение говорит о том,

Рис. 1. Динамика сводного и отраслевых фондовых индексов ММВБ



что в сентябре наблюдался профицит 662 млрд рублей. Согласно действующему закону о бюджете, на 2023 год запланирован дефицит в размере около 2,9 трлн рублей, или 2% ВВП. В материалах к проекту бюджета на 2024–2026 годы содержалась информация о возможном дефиците в текущем году в размере 1,8% ВВП.

Доходы бюджета за 9 месяцев составили 19,734 трлн рублей, что соответствует объему поступления доходов за аналогичный период 2022 года. Расходы бюджета в январе–сентябре составили 21,432 трлн рублей, превысив показатели аналогичного периода прошлого года на 9,7%.

Определенное давление на цены рублевых облигаций в конце первой декады месяца оказали комментарии регулятора, в частности, зампред ЦБ РФ Алексей Заботкин заявил, что Банку России для возврата инфляции к таргету придется поддерживать «жесткость» денежно-кредитной политики в следующем году, и, возможно, ее придется усилить. Это сформировало на рынке ожидания того, что Банк России в конце октября может повысить ключевую ставку еще на 100 базисных пунктов.

Котировки ОФЗ, прежде всего «короткого» и среднесрочного сегментов, заметно выросли 12 октября, отыгрывая резкое укрепление рубля, произошедшее после подписания президентом РФ указа о введении сроком на 6 месяцев обязательной продажи валютной выручки экспортерами. Ценовой индекс гособлигаций RBGI по итогам торгов прибавил почти 0,6%, поднявшись до 118,6 пункта. При этом более активный рост ОФЗ сдерживали опубликованные данные об ускорении инфляции в сентябре. Рост потребительских цен в России ускорился до 0,87% к предыдущему месяцу (в августе показатель составлял +0,28% к июлю) и обновил максимумы с января текущего года.

Основной причиной укрепления рубля стал указ президента РФ о введении сроком на 6 месяцев обязательной продажи валютной выручки для ряда крупнейших экспортеров. Указ об обя-

зательной продаже валютной выручки позитивен не только для курса рубля, но и для внутреннего долгового рынка и экономики страны в целом, поскольку снижает потребность в дальнейшем ужесточении денежно-кредитной политики. Требование обязательной продажи валютной выручки для 43 групп компаний может повысить оперативность реализации валюты, улучшить ситуацию с ликвидностью и снизить волатильность, сообщила пресс-служба ЦБ РФ.

«Ключевыми факторами стабильности валютного рынка являются внешне-торговый баланс и проводимая Банком России денежно-кредитная политика, нацеленная на снижение инфляции. Улучшение экспортной конъюнктуры, которое произошло в третьем квартале, способствует повышению экспортной выручки. Подстройка импорта к ужесточению денежно-кредитных условий и рост привлекательности рублевых сбережений для граждан и компаний будут оказывать поддержку рублю», — заявили в ЦБ.

Дискуссия о возможных мерах валютного контроля активно шла в последние месяцы на фоне существенного падения курса рубля, который, несмотря на достаточно благоприятную внешнюю конъюнктуру, пробил отметку 100 руб./\$1. В середине августа волну ослабления нацвалюты удалось сбить за счет экстренных мер денежно-кредитной политики: ЦБ на внеплановом заседании совета директоров повысил ключевую ставку сразу на 350 базисных пунктов, с 8,5% до 12% годовых.

Однако в конце сентября — начале октября курс рубля вновь стал существенно снижаться, несмотря на повышение ключевой ставки до 13% годовых на сентябрьском заседании ЦБ (при этом рыночные ожидания стали склоняться в сторону дальнейшего повышения ставки до 14% годовых в октябре). Нижняя точка была зафиксирована 9 октября, когда в ходе торгов на Мосбирже была достигнута отметка 102,345 руб./\$1.

Кривая доходности ОФЗ 16 октября незначительно скорректировалась вверх

(+1–4 базисных пункта) после заметного снижения по итогам предыдущей недели. Переход рубля от укрепления к консолидации над уровнем 97 руб./\$1 несколько снизил «аппетит к риску» на внутреннем долговом рынке. Дополнительным негативным фактором выступила публикация аналитиков Банка России относительно инфляционных рисков. В отчете регулятора отмечалось, что инфляция в России может превысить сентябрьский прогноз ЦБ в 6–7%, а возврат к цели в условиях стимулирующей бюджетной политики в 2024 году может потребовать дополнительной жесткости денежно-кредитной политики.

Кроме того, негативное влияние на рынок оказал и слабый спрос на аукционах Минфина, в результате чего доходность 10-летних ОФЗ достигла максимума с марта 2022 года. Министерство 18 октября предложило к размещению 15- и 18-летние выпуски «классических» ОФЗ в объеме остатков, доступных для размещения. Суммарный спрос на аукционах составил всего 26 млрд рублей при объеме размещения 11,35 млрд рублей.

Аукцион, состоявшийся 25 октября, оказался более удачным для Минфина. Ведомство разместило ОФЗ-ПК серии 29025 с погашением 12 августа 2037 года на сумму в 40,731 млрд рублей при спросе 159,224 млрд рублей. Выбор в пользу выпуска с плавающим купоном был обусловлен нежеланием Минфина РФ оказывать дополнительное давление на кривую доходности ОФЗ в преддверии заседания ЦБ.

Главным фактором падения котировок ОФЗ в конце месяца стало решение Банка России поднять ключевую ставку сразу на 200 базисных пунктов, до 15% годовых. Регулятор мотивировал свое решение усилившимся инфляционным давлением, которое складывается выше ожиданий. Как следствие, по итогам недели 23–27 октября индекс RBGI опустился на 0,6%, до 117,72 пункта, а значение индикатора на конец месяца составило 117,54 пункта (минимум с начала апреля 2022 года). □