

**«Тетива» натянулась на
российском рынке акций и
облигаций
Февраль 2022**

Егор Киселев PhD,
Начальник отдела инвестиционного маркетинга,
Инвестиционный советник

Марина Цуцкеридзе
Эксперт по инвестиционным продуктам

Александра Кузнецова,
Эксперт по инвестиционным продуктам

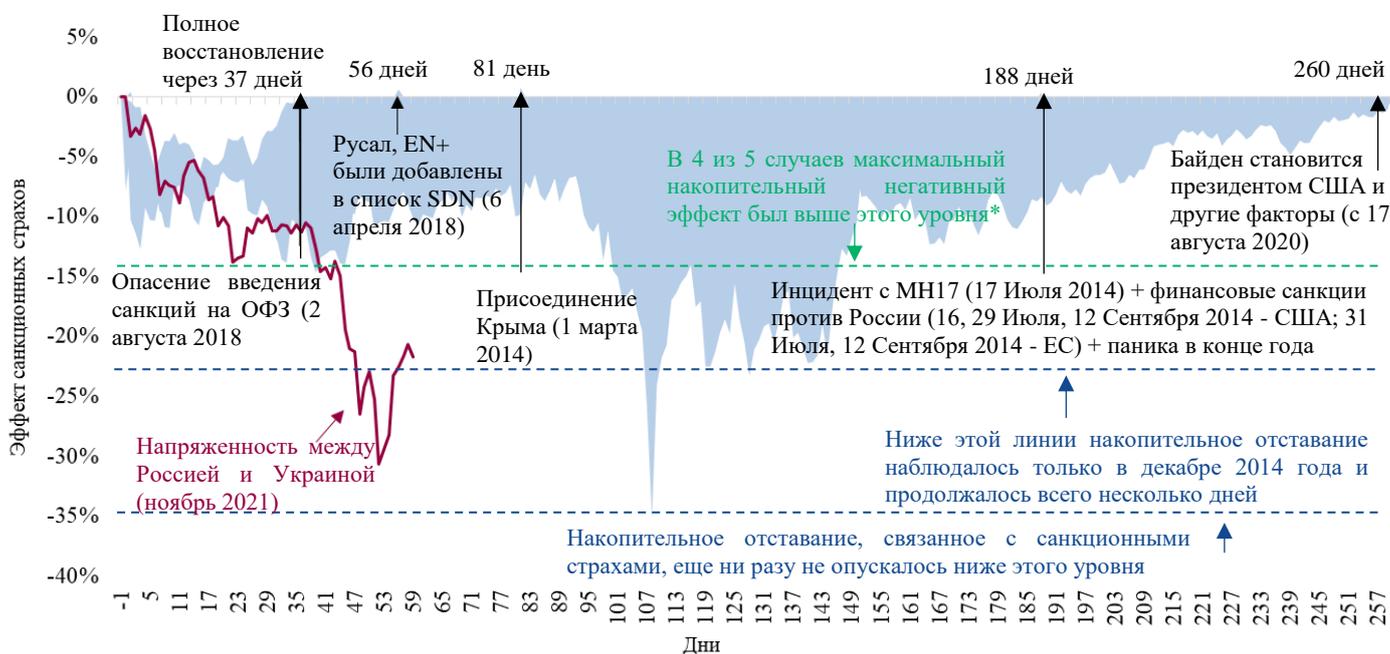
«...придет миг, когда надо будет разжать пальцы...»

из книги Лучник, Паоло Коэльо

Представьте, что вы держите в руках лук. Вы уже натянули тетиву. Вы чувствуете, как все сложнее ее удерживать. Вы понимаете, что скоро вам нужно будет разжать пальцы.

С середины ноября 2021 года страхи войны и санкций натянули «тетиву» российских финансовых рынков. В наиболее вероятном сценарии на горизонте год она вернется в исходное состояние. Так происходило всегда, с того момента, как США и ЕС начали вводить санкций в отношении России в 2014 году.

Накопительный эффект санкционных опасений на российский рынок в сравнении с рынком акций развивающихся стран в целом (в долларах США)



* Совокупный негативный эффект был ниже -15% только в конце 2014-начале 2015 года, когда на рынок повлияла цепочка событий, связанных с присоединением Крыма вкупе с сильным падением цен на нефть

Примечание: Мы построили индекс из секторальных индексов развивающихся стран со структурой российского индекса MSCI Russia 10/40. К примеру, нефтегазовый индекс MSCI EM Energy составил 35% нового индекса, а сырьевой MSCI EM Materials - 35%. Разница между MSCI Russia 10/40 и сконструированным индексом и есть эффект от санкционных опасений. Кумулятивный эффект подсчитан со дня до происшествия до полного восстановления рынка. Данные в долларовом выражении.

Источники: Bloomberg, ТКБ Инвetsмент Партнерс; данные на 3 февраля 2022

Доходность к погашению по индексу российских государственных облигаций Cbonds-GBI



Источник: Cbonds, февраль 2022

«Тетива» всегда распрямлялась, так как все санкции (более 65) со стороны США и ЕС были «беззубыми».

Причина не в том, что США и ЕС такие «добрые». Ирану уже несколько раз перерезали экспорт нефти в качестве санкций. И это приводило к очень негативным последствиям для экономики. Например, в 2018 году США перекрыли экспорт нефти из Ирана. За 2018-2019 годы экономика Ирана сократилась на 12%.

«Беззубость» санкции в отношении России в основном идет от опасений «бумеранга». Российская экономика в гораздо в большей степени интегрирована в глобальную, чем Иран (см таблицу ниже). Если США и ЕС перекроют экспорт сырья из России, то глобальные цены на нефть, газ, сталь и т.п. вырастут в несколько раз. В таком сценарии будет значимый экономический удар по самим США и ЕС – этим странам прилетит экономический «бумеранг».

Доля на мировом рынке

Сырьевые рынки	Россия (2019)	Иран (2011)
Нефть	12%	5%
Газ	17%	5%
Сталь	4%	1%
Никель	10%	<1%
Алюминий	6%	1%

Данные по России на 2019 год – до влияния пандемии. Данные по Ирану на 2011 год – до первого пакета значимых санкций
Источники: Source: BP, World Steel, Statista, World Aluminum, Nation Master, ТКБ Инвестмент Партнерс; февраль 2022

На рынке облигаций натяжению «тетивы» помогла растущая инфляция и повышение ставки ЦБ РФ. Инфляция сейчас выше 8%. Это в два раза выше долгосрочной цели для ЦБ РФ уровня в 4%. Одна из причин такого ускорения инфляции в 2021 году – рост спроса со стороны людей, которые брали деньги в долг. ЦБ РФ может влиять на эту часть спроса следующим образом. Чем выше ставка ЦБ РФ, тем выше ставки по кредитам. Чем выше ставки по кредитам, тем меньше спрос на кредиты. Чем меньше спрос на кредиты, тем меньше спрос на товары и услуги, которые люди покупают на заемные деньги. И наоборот. Поэтому, чтобы снизить инфляцию, ЦБ РФ повышал ставку в 2021 году. ЦБ РФ с марта 2021 года поднимал ключевую ставку семь раз – с 4,25% до 8,5%.

В наиболее вероятном сценарии инфляция вернется ближе к 4% на горизонте 1,5-2 года, что также должно помочь «тетиве» разжаться на рынке облигаций.

Информационная система Bloomberg собирает информацию с различных экспертов, которые занимаются прогнозированием макроэкономических данных для России. Снижение инфляции до уровня близкого к 4% на горизонте 1,5-2 года – это консенсус прогноз таких экспертов на текущий момент. И в него легко поверить:

- Распрявление «тетивы» на горизонте 12 месяцев, скорее всего, произойдет и на валютном рынке. В последние месяцы рубль слабел в основном на санкционных страхах. Валютный курс влияет на стоимость импорта в потребительской корзине. Рубль слабнет – инфляция ускоряется и наоборот. Рост сырьевых цен должен также помочь укреплению рубля
- В этом году впервые за много лет расходы федерального бюджета сократятся в номинальном выражении. Меньше расходы – меньше спрос. Меньше спрос – меньше инфляция при прочих равных
- Эффект от повышения стоимости кредитов. В ответ на повышение ставки ЦБ РФ росли и ставки по кредитам. Эффект от такого изменения обычно начинает влиять на инфляцию с задержкой в несколько месяцев.

Таким образом, **сейчас сбалансированная стратегия на российском рынке ценных бумаг выглядит привлекательной** (стратегия, которая зарабатывает и на рынке акций, и на рынке облигаций). **За счет того, что «тетива» распрявится и прочих факторов, на рынке облигаций есть шанс заработать 12-13% за один год, а на рынке акций 18-20%.** К сожалению, детально описать как будет развиваться ситуация невозможно. Вероятна ситуация, когда, как и в 2021 году, акции и облигации могут показать очень разные результаты. Поэтому, **наиболее оптимальный способ инвестирования – активно управляемая сбалансированная стратегия – либо через паевой инвестиционный фонд, либо через доверительное управление.**

Контакты

Адрес представительства в Москве: 125047, ул. Лесная, дом 5, строение В, БЦ «Белая Площадь»

Телефон / факс: +7 (495) 660 32 00

Email: info@tkbip.ru

Сайт: www.tkbip.ru

Данные на 31.01.2022, если не указано иное

Данный материал подготовлен ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) (TKB Investment Partners (JSC)).

Этот материал создан исключительно в информационных целях и не является: 1. Офертой или предложением о покупке или продаже каких-либо ценных бумаг или финансовых инструментов; 2. Информацией, на которую его получатель может полагаться в связи с каким-либо контрактом, соглашением или договором; 3. Финансовым или инвестиционным советом, консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Данный материал не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном сообщении, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале.

Любые мнения, включенные в настоящий материал, если прямо не указано иное, даны специалистами ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) в указанное время и могут быть изменены без предварительного уведомления.

ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) оставляет за собой право по своему усмотрению изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном материале.

Инвесторы должны самостоятельно консультироваться со своими юридическими и налоговыми советниками в отношении любых юридических, бухгалтерских и налоговых вопросов при инвестировании в какие-либо финансовые инструменты для того, чтобы принять самостоятельное решение о соответствии таких инвестиций их собственным требованиям и о последствиях таких инвестиций.

Пожалуйста, обратите внимание на то, что различные виды инвестиций, информация о которых может содержаться в настоящем материале, обладают различной степенью риска, и могут не иметь гарантий по возврату инвестированных средств, могут быть не подходящими либо невыгодными для какого-либо конкретного клиента или потенциального клиента, либо для конкретного инвестиционного портфеля. Принимая во внимание экономические и рыночные риски, может не быть никакой гарантии, что какая-либо инвестиционная стратегия, упомянутая в настоящем материале, достигнет своих инвестиционных целей.

Этот материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов. На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Инвесторы могут не получить назад сумму, которую они первоначально инвестировали. Существует вероятность полной потери изначально инвестированной суммы. Данные о доходности или иных результатах, отраженные в материале, не учитывают комиссии, налоговые сборы и иные расходы.

ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) является юридическим лицом, зарегистрированным в соответствии с законодательством Российской Федерации (ОГРН 1027809213596), адрес места нахождения: Российская Федерация, 191119, Санкт-Петербург, ул. Марата, д. 69-71, лит. А. Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, выдана ФКЦБ России 17 июня 2002 г. за № 21-000-1-00069, срок действия Лицензии — без ограничения срока действия; Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, выдана ФСФР России 11 апреля 2006 г. за № 040-09042-001000, срок действия Лицензии — без ограничения срока действия. Телефон: (812) 332-7332, факс: (812) 324-6557.