



GETTY IMAGES

одной из американских компаний. Этот шаг является показательным относительно того, как американские политики планируют продолжать свои переговоры с Китаем», — отмечает Михаил Иванов.

Неудивительно, что в таких условиях растут опасения инвесторов, что разрешившееся в начале года торговое противостояние между ведущими мировыми экономиками раскручивается с новой силой. По данным опроса BofA, в августе 19% управляющих назвали торговую войну ключевым риском для экономики на ближайшие 12 месяцев. Месяцем ранее такой точки зрения придерживалось только 5% респондентов. В таких условиях неудивительно, что аутсайдером на рынке развивающихся стран стали фонды Китая, которые потеряли за отчетный период почти \$4,3 млрд. «На рынки вновь вернулась геополитика, которая будет снова являться одним из главных факторов, влияющих на поведение инвесторов развивающихся стран», — отмечает Михаил Иванов.

Региональное перераспределение

Непростая эпидемиологическая обстановка в мире, а также обострение отношений между представителями крупнейших мировых экономик влияют на американские фонды. По данным EPFR, за четыре недели, закончившиеся 12 августа, инвесторы вывели из фондов США почти \$10 млрд, что в полтора раза меньше оттока, зафиксированного месяцем ранее. «Инвесторы начали более активно фиксировать прибыль, особенно по позициям в американских технологических компаниях, которые сильно выросли после па-

дения рынка в первом квартале этого года, несмотря на все еще слабую макроэкономическую ситуацию во всем мире. Рост числа зараженных, а также данные о падении ВВП во втором квартале только усилили опасения относительно возможной коррекции на рынке», — отмечает директор по инвестициям General Invest Фелипе Де Ла Роса.

В это же время продолжает расти популярность европейских акций. По данным EPFR, в фонды данной категории было инвестировано за месяц \$300 млн, что вдвое ниже результата июля. «В отличие от американского рынка, европейские акции все еще находятся на депрессивных уровнях, которые более чем достаточно отражают локальные макроэкономические проблемы и последствия пандемии. Поэтому на этих уровнях некоторые европейские эмитенты выглядят вполне привлекательными по сравнению с аналогами развитых стран, прежде всего США», — отмечает Фелипе Де Ла Роса.

Лидерами привлечений среди фондов развитых стран остаются японские фонды. По оценкам «Денег», за минувший месяц клиенты фондов данной категории инвестировали свыше \$4,7 млрд. По мнению аналитиков, Япония выглядит фаворитом рынков, поскольку японские компании были относительно хорошо подготовлены к кризису этого года с точки зрения состояния баланса.

Внутренние ресурсы

Несмотря на усилившийся уход международных инвесторов с российского рынка, отечественные фондовые индексы в начале августа смогли обновить многомесячные максимумы. Рублевый индекс Московской биржи

впервые с конца февраля закрепился выше уровня 3000 пунктов, прибавив за месяц свыше 11%. Валютный индекс РТС вырос на 8,5%, до 1320 пунктов, максимума с начала марта.

На фоне низких процентных ставок по депозитам население обратило взоры на фондовый рынок, принес на него огромный объем средств и тем самым поддерживая стоимость российских активов, считает Владимир Веденеев. По оценкам НАУФОР, в первом полугодии на брокерские счета и в доверительное управление физические лица принесли соответственно 1,5 трлн руб. и 225 млрд руб. Данные опроса брокеров и управляющих свидетельствуют о том, что в июле—августе приток инвестиций замедлился по сравнению с средним значением первого полугодия, но по-прежнему заметно выше показателей прошлого года.

В ближайшие месяцы спрос граждан на инвестиции сохранится, так как ставки по вкладам продолжают снижаться. В августе средняя максимальная ставка крупнейших банков впервые в истории приблизились к уровню 4,5%. «Пока разница в масштабах между инвестициями физлиц (около 4 трлн руб.) и средствами в банках (свыше 31 трлн руб.) ощутима, а депозитные ставки останутся на текущих минимальных уровнях, переток средств на фондовый рынок продолжится», — считает Владимир Веденеев.

Однако участники рынка сомневаются, что российский рынок устоит, если иностранные инвесторы начнут массовый выход из российских акций. До сих пор нерезиденты остаются крупными держателями российских акций. По оценкам «Денег», основанным на данных EPFR, только страно-

вые фонды и фонды категории GEM инвестируют в российские акции около \$50 млрд. «В случае с развитием второй волны кризиса российские активы не устоят перед глобальной коррекцией, однако внутренний спрос может ее ощутимо смягчить», — считает Владимир Веденеев.

Прогнозы

Ключевыми факторами, которые могут вызвать всплеск волатильности на рынках и усилить уход международных инвесторов из рискованных активов, останутся вторая волна пандемии COVID-19 и соответствующий шок для глобальной экономики. Беспокойство на рынке вызывают и риски более слабого макроэкономического восстановления, нежели ожидают аналитики. По словам Фелипе Де Ла Роса, в ближайшие месяцы нервозности добавят неопределенность вокруг выборов в США и их последствия для экономики страны. «Исторически сама по себе партийная принадлежность президента — республиканец или демократ — не имеет значительной корреляции с динамикой широкого рынка США. В то же время мы наблюдаем несколько интересных статистических факторов, например: исторически, если индекс S&P 500, показывал рост за три месяца до выборов, то действующий президент успешно переизбирался в 20 случаях из 23», — отмечает господин Де Ла Роса.

Для российского рынка большое значение будет иметь ситуация в Белоруссии. «Памятуя развитие истории с Украиной в 2014–2015 годах, инвесторы с озабоченностью смотрят на ситуацию в Минске. Пока реакция рубля выглядит сдержанной, особенно на фоне небольшого снижения нефтяных котировок. Очевидно, что у нас сейчас больше внешнеполитических рисков, чем сугубо внутренних экономических», — отмечает начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев. По словам заместителя гендиректора УК ТФГ Равиля Юсипова, российский рынок пока рассматривается иностранными инвесторами через призму возросших геополитических рисков не рынком первого выбора, так что пока основная сила со стороны резидентов. «С другой стороны, его малая ликвидность в мировом понимании этого слова позволит расти даже при небольших притоках нерезидентов», — считает господин Юсипов ●