



в среднесрочной перспективе. «По нашим оценкам, недооцененность индекса Мосбиржи, учитывая фундаментальные показатели и текущие цены на нефть, составляет около 15%. И хотя мы полагаем, что вероятное ухудшение внешней конъюнктуры и геополитические риски будут сдерживать рост рынка во втором полугодии, рассчитываем на позитивную динамику рынка и сокращение недооцененности», — заключает эксперт.

### Точки роста

Если говорить о конкретных российских компаниях, в акции которых стоит вкладываться на сегодняшний день, здесь предпочтения экспертов в целом сходятся. Они отдадут предпочтение сырьевым секторам — нефтегазовому и металлургическому, — а также компаниям финансового сектора, выигрывающего от повышения деловой активности в целом и улучшения финансового состояния клиентов.

«На российском рынке акций очень много интересных компаний, ориентированных на сырье, при этом они сверхдешевые. Нам нравятся „Русал“, „Глобалтранс“, ММК, „Татнефть“, ЛУКОЙЛ, „Газпром“. Как нам кажется, российский рынок обладает маржой безопасности при текущем уровне цен», — говорит Виктор Шастин. «На российском рынке мы бы рекомендовали посмотреть на компании, связанные с добычей, переработкой и транспортировкой нефти и газа», — соглашается Алексей Скабалланович.

По мнению Евгения Локтюхова, на российском рынке в среднесрочной перспективе интересными остаются «голубые фишки» нефтегазового и финансового секторов — от них можно ожидать роста за счет улучшения финансовых результатов и повышения дивидендных выплат на фоне восстановления цен на энергоносители и объемов добычи, а также улучшения ситуации в экономике и развития бизнеса. «Мы предпочитаем акции „Газпрома“ и НОВАТЭКА, имеющие ясные корпоративные идеи — завершение

„Северного потока-2“ и развитие „Ямал СПГ“ соответственно, „префы“ Сбербанка и акции Мосбиржи», — называет своих фаворитов эксперт. Кроме того, он выделяет акции производителей драгоценных металлов, имеющие большой фундаментальный потенциал роста в условиях позитивных перспектив рынков золота и серебра, — естественных бенефициаров ускорения инфляционных процессов в мире. А также транспортный сектор — акции «Аэрофлота», способного уже к концу года показать улучшение операционных и финансовых результатов, и «Совкомфлота», характеризующегося крепким устойчивым бизнесом.

«Серьезно недооценены акции „Газпрома“, ВТБ, „Норникеля“. Сырьевой и финансовый секторы имеют шансы стать локомотивом роста. За ними следуют телекомы. Повышение тарифов, которое долгое время откладывалось, неизбежно. Мы ожидаем возобновления роста акций Yandex и начала роста бумаг Mail.ru», — прогнозирует Георгий Ващенко.

Впрочем, и бумаги компаний других отраслей имеют хорошие шансы подрасти — как это обычно бывает, рост бумаг сырьевых отраслей тянет вверх весь российский фондовый рынок. «Наибольшие шансы на рост имеют акции сектора и компаний, более всего выигрывающих от продолжения открытия экономик и нормализации повседневной и деловой жизни», — говорит Алексей Каминский. — Российский рынок акций в целом отвечает всем этим критериям, поэтому просто купить рынок — например, широкий индекс через ETF, — будет вполне достаточно».

Что касается западных рынков, там эксперты в целом ожидают продолжения тенденции первого полугодия — перетока инвестиций из сегмента высокотехнологических компаний в «компании стоимости». «Рост инфляции и снижение опасений, связанных с COVID-19, дают основания для ротации инвесторов в „классические сектора“, связанные в первую очередь

дет оставаться относительно спокойным, потому что ФРС США заверила, что на краткосрочные всплески инфляции реагировать не будет и коррекции денежно-кредитной политики (ДКП) не последует. Но принять сигнал во внимание стоит. «В начале года мы оценивали как главный риск как раз возможный всплеск инфляции и разговоры об ужесточении ДКП в США, поэтому мы будем достаточно осторожны при выборе американских акций, особенно из технологического сектора», — говорит Виктор Шастин. — Нам в большей степени нравится российский рынок акций, он в целом является проинфляционным».

Подавляющее большинство розничных инвесторов не видят в росте инфляции признаков надвигающегося кризиса, говорит управляющий активами УК «Регион Эссет Менеджмент» Алексей Скабалланович. Существует мнение, что рост инфляции — это побочный эффект от перезапуска экономики после повсеместного введения локдаунов и он свидетельствует об ускоренном темпе восстановления экономической активности. «Пока подобные позитивные настроения владеют умами миллионов новых инвесторов, пришедших на рынок относительно недавно, нас ждет продолжение роста рынков акций», — прогнозирует эксперт.

Есть, правда, и менее оптимистичные точки зрения. «Мы переходим к консервативной оценке мировых рынков на горизонте до конца 2021 года», — говорит Евгений Локтюхов. Текущие оценки развитых рынков и уровни цен на промышленные металлы, обусловленные высоким спросом со стороны КНР и США, уже вновь выглядят высокими, поясняет он. Пространство для роста рынков еще остается, но есть опасения ухудшения их динамики с осени, когда импульс к активному восстановлению производства и складских запасов в ведущих экономиках будет ослабевать, а ФРС, реагируя на взлет инфляции, вынуждена будет перейти к постепенному сворачиванию стимулирующих программ и оценивать актуальность повышения ключевой ставки.

По мнению Евгения Локтюхова, планируемая реализация государственных стимулов в США способна поддержать спрос на сырье и сгладить развитие коррекционных настроений, но вряд ли этих стимулов будет достаточно для дальнейшего бурного роста. «Развивающиеся рынки в этой связи смотрятся несколько лучше развитых, однако апсайд по ним мы пока оцениваем как ограниченный», — говорит он. Российский рынок акций при этом он считает весьма привлекательным

### ДИНАМИКА НЕКОТОРЫХ ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

ЗА 1 ПРИНЯТО ЗНАЧЕНИЕ НА НАЧАЛО 2016 ГОДА

Источники: finam.ru, расчеты "Ъ".

