



ДМИТРИЙ КОРГАЕВ

спекулянтов», — отмечает начальник управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александр Головцов. На его взгляд, приток в российские бумаги может быстро смениться оттоком.

Главный риск для рублевых активов управляющие видят в схлопывании пузыря на нефтяном рынке. «Рекордный взлет экспорта нефти из США может вернуть европейские марки к \$50 за баррель уже в октябре», — считает господин Головцов. Дополнительный риск он видит в дальнейшем ужесточении политики ФРС, а с конца октября, возможно, и ЕЦБ, что будет способствовать усилению осторожности по отношению ко всем развивающимся рынкам.

Резкое увеличение притока средств в российские активы произошло на фоне рекордного интереса инвесторов к развивающимся рынкам. В отчетный период фонды, инвестиционная политика которых ориентирована на emerging markets, привлекли более \$7,3 млрд, что на треть больше объема средств, вложенных месяцем ранее. Кроме того, это лучший результат с мая текущего года, когда в фонды данной категории поступило около \$10 млрд. При этом российские фонды продемонстрировали одну из лучших динамик среди фондов стран БРИК. Большой объем средств поступил только в фонды, ориентированные на

Китай, за месяц в них поступило \$377 млн, но с учетом размера рынка этот приток можно считать незначительным. Сопоставимый с российскими фондами объем средств привлекли фонды, ориентированные на Бразилию, — \$327 млн. «Бразильская экономика и рынок тоже сильно зависят от цен на сырье, хотя по большей части и металлургическое. Кроме того, местный Центробанк в последнее время снижал ключевую ставку быстрее всех на развивающихся рынках», — отмечает Александр Головцов.

В числе аутсайдеров среди рынков развивающихся стран оказались недавние рекордсмены — фонды, ориентированные на Индию. По оценкам «Денег», за последние четыре недели в фонды данной категории поступило всего \$123 млн, тогда как в предыдущие шесть месяцев инвесторы вкладывали в среднем \$500 млн в месяц.

Последние данные исследовательской компании Copley Fund Research подтверждают снижение интереса инвесторов к индийским активам. По ее оценкам, доля Индии в портфелях управляющих всего на 1,4% превышает индикативный уровень, еще в начале 2015 года этот показатель находился на уровне 4,4%. «Рынок акций в Индии имеет признаки перегрева — ожидаемое значение коэффициента P/E (соотношение капитализации и прибыли)

основного фондового индекса страны на данный момент составляет 20,5, что больше, чем у американского индекса S&P 500 (19,3), а дивидендная доходность — всего лишь 1,2% (против почти 2% у того же S&P 500). Инвесторы начинают осознавать это», — отмечает Алексей Потапов.

Охлаждению интереса инвесторов к Индии способствуют и разочаровывающие макроэкономические показатели. В начале октября Резервный банк Индии понизил прогноз экономического роста на текущий финансовый год. Согласно обновленному прогнозу, показатель валовой добавленной стоимости (ключевой индикатор ВВП) на финансовый год, завершающийся в марте 2018 года, составит 6,7% против старой оценки в 7,3%.

Снижается интерес иностранных инвесторов и к вложениям в рынки акций развитых стран. По данным EPFR, суммарный приток на фондовые рынки developed markets в минувшем месяце составил \$1,7 млрд, что более чем в пять раз меньше поступлений месяцем ранее (\$9 млрд). Худшую динамику продемонстрировали фонды, инвестиционная декларация которых ориентирована на США. По оценкам «Денег», за минувший месяц инвесторы вывели из американских фондов более \$8,1 млрд, что почти 16 раз больше оттока, зафиксированного в сентябре.

На низкую популярность активов развивающихся стран указывал последний опрос портфельных управляющих, проведенный аналитиками Bank of America Merrill Lynch (BofA). Согласно ему, количество управляющих, чьи вложения в акции американских компаний опустились ниже индикативного уровня, на 47% превзошло число тех, у которых их доля была выше. Это худший показатель за последние 12 лет. В начале года число оптимистов на американском рынке почти на 15% превышало число пессимистов.

По словам участников рынка, американские фонды теряют привлекательность на фоне исторических максимумов на рынке акций. В октябре промышленный индекс Dow Jones поднялся на 2,7% и достиг небывалой высоты 22,8 тыс. пунктов. «Несмотря на ожидания сильной коррекции, „медвежьего“ рынка пока нет, многие инвесторы просто предпочитают зафиксировать прибыль и переложиться в более доходные активы», — отмечает Алексей Потапов.

Вывод средств затронул и фаворита прошлого месяца — фонды, ориентированные на японский фондовый рынок. По данным EPFR, за минувший месяц фонды данной категории потеряли почти \$3 млрд. По словам Александра Головцова, отток из Японии вызван политической неопределенностью в связи с объявлением досрочных выборов, приближающимся переназначением главы Центробанка и событиями вокруг КНДР.

На общем фоне выделяются фонды, ориентированные на Европу, которые вновь стали привлекать инвесторов. По данным EPFR, за минувший месяц фонды данной категории привлекли \$5,3 млрд, что в десять раз больше оттока, зафиксированного в прошлом месяце. По данным опроса BofA, число управляющих, увеличивших долю европейских акций на 54%, превысило число тех, кто этого не сделал. Это всего на 4 п. п. пункта ниже исторического максимума, установленного в мае. «Ушла геополитическая неопределенность, связанная с „Брекситом“, выборами во Франции, Германии. Забыли про кризисы в Греции, на Кипре. С другой стороны, начала работать политика нулевых ставок ЕЦБ — все это запустило рост европейской экономики. Плюс низкие ставки в США стимулируют рост на всех рынках, в том числе и в Европе», — отмечает директор по инвестициям April Capital Дмитрий Скворцов. ●