

«ИНВЕСТИРОВАТЬ СЕЙЧАС СТОИТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО В НАДЕЖНЫЕ ОБЛИГАЦИИ»

О геополитических рисках на финансовом рынке «Деньги» поинтересовались у члена президиума Совета по внешней и оборонной политике России, гендиректора УК «Спутник — управление капиталом» Александра Лосева.



Как вы оцениваете перспективы российской экономики в 2018 году в связи с новыми американскими санкциями?

— Для российской экономики наиболее опасными являются санкции США в отношении российских нефтегазовых компаний, технологического и финансового секторов. Если произойдет заморозка валютных счетов компаний и банков, связанных с государством, возникнут проблемы с экспортом углеводородов в Европу и с экспортом изделий ОПК, прекратится сотрудничество с западными корпорациями в области энергомашиностроения и транспорта, то российская экономика может потерять порядка 8% ВВП, котировки рубля к доллару вернуться к уровням в 70, и можно прогнозировать отток капитала минимум в \$200 млрд.

Но это экстремальный сценарий, у которого не такая большая вероятность реализоваться. Наиболее вероятным представляется сценарий с санкциями в отношении конкретного списка физических лиц и новых выпусков государственных облигаций. Принимая во внимание, что зависимости российского бюджета от внешних займов сейчас почти нет, а профицит ликвидности банковской системы позволит заместить иностранные средства, вложенные в ОФЗ, российскими деньгами, можно прогнозировать, что санкции в отношении долговых обязательств не окажутся критичными для экономики. Поэтому можно взять за основу сценарий весьма умеренных санкций и небольшого ослабления рубля, и тогда российская экономика может показать в 2018 году рост в пределах 1,5%.

— В начале этого года вы вполне точно предсказали поведение цен на нефть. Какими они будут в 2018 году, на ваш взгляд?

— 2018 год обещает нефтяному рынку стабильность и небольшой рост цен. Скорее всего, они будут находиться в диапазоне \$60–70, но из-за геополитических факторов возрастет волатильность котировок. Баланс спроса и предложения на рынке реальной нефти сейчас восстановился, переизбытка уже нет, цены стабилизировались чуть выше отметки \$60. Дальнейший рост мировой экономики в пределах 3% увеличит спрос на сырую нефть на 1,4–1,6 млн баррелей в сутки, а увеличить объемы добычи из-за долговременного сокращения инвестиций в разведку новых месторождений и в нефтесервис у нефтяных корпораций быстро не получится.

Отрасль потеряла \$750 млрд инвестиций, и раньше 2020 года вернуться на уровни финансирования, сопоставимого с 2013–2014 годами, не получится. Сланцевые компании США сильно закредитованы, а дальнейший рост ставок ФРС в сочетании с падающей стоимостью барреля может вызвать отток капитала из сланцевой отрасли, что негативно скажется на объемах добычи. Кроме того, Саудовская Аравия, собирающаяся провести IPO акций крупнейшей в мире нефтяной компании Saudi Aramco, пока заинтересована в длительном поддержании цен у отметок в \$60.

К сожалению, фактор геополитики может отразиться на нефтяных ценах как в позитивную, так и в негативную сторону. Рост напряженности на Ближнем Востоке после разгрома ИГИЛ (запрещено на территории Российской Федерации). — «Деньги» продолжается, не прекращается гражданская война в Йемене, сохраняется проблема курдской автономии на севере Ирака, и добавляется возможный выход Ирана из ядерной сделки и внутриэлитная борьба в самой Саудовской Аравии. Такая комбинация факторов говорит в пользу роста нефтяных цен, но саудиты не раз доказывали, что они могут использовать краткосрочный демпинг и обвалы цен как оружие против своих врагов, поэтому рост волатильности котировок неизбежен.

— Насколько значительно президентские выборы 2018 года могут отразиться на инвестиционном климате России и экономике в целом?

— Для инвестиционного климата сам факт президентских выборов с очевидным результатом является стабилизирующим фактором. Но гораздо важнее для экономики получить ответ на вопрос: «Будет ли принята стратегия промышлен-



УК «СПУТНИК - УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ»

ного и технологического развития, начнет ли реализовываться реформа государственного управления, произойдут ли изменения в составе команды экономического блока правительства?»

Принятие стратегии и начало ее реализации вместо привычного операционного менеджмента последних нескольких лет будет позитивно восприниматься инвесторами. Если же «все будет как при бабушке», то возрастет пессимизм и снизятся ожидания реформ.

— Что будет с рублем, на ваш взгляд?

— Рубль ослабнет прежде всего из-за монетарных факторов, поскольку именно процентный арбитраж (керри-трейд), а вовсе не нефть, стал основным фактором укрепления рубля в последние два года. Но при дальнейшем снижении ключевой ставки Банка России и параллельном повышении учетной ставки ФРС США процентный арбитраж сократится, и разница в процентных ставках перестанет быть комфортной для игроков. Начнется выход из керри-трейда, что в сочетании с новыми санкциями вызовет отток капитала и заметное давление на рубль. Вполне можно ожидать возврата котировок доллар/рубль к диапазону 65–70 уже во второй половине 2018 года. И только стабильная нефть окажет рублю небольшую поддержку.

— Чего можно, на ваш взгляд, ожидать финансовым рынкам от смены главы ФРС?

— Вне зависимости от личности главы ФРС рынок должен готовиться жить при более высоких процентных ставках и меньшем денежном предложении. Если Джером Пауэлл оправдает ожидания и продолжит ужесточение монетарной политики по мягкому сценарию, то рынки ждут плавная ребалансировка и постепенное сокращение аппетита к риску. Если же «ястребы» убедят нового главу ФРС действовать более решительно, то серьезной турбулентности и даже кризиса на фондовом и долговом рынке не избежать.

— В какие финансовые инструменты вы бы советовали вкладывать в 2018 году?

— Поскольку вероятность продолжения повышения процентных ставок в США очень высокая, как и возможная турбулентность на финансовых рынках, инвестировать сейчас стоит исключительно в надежные облигации/евроблигации с очень коротким сроком до погашения, чтобы не потерять капитал при неизбежной отрицательной коррекции рынка. В дополнение к облигациям можно рассмотреть вариант вложения в ликвидные акции крупных корпораций нефтегазовой и металлургических отраслей с высокой дивидендной доходностью. ●