



ТЕРПЕНИЕ И РАЦИОНАЛЬНОСТЬ НА РЫНКЕ ВОЗНАГРАЖДАЮТСЯ

МИХАИЛ ПОДУБСКИЙ

ведущий аналитик Промсвязьбанка

Высоковолатильные дни случаются нечасто. Умение действовать рационально именно в таких ситуациях определяет успех инвестора. Традиционно доход складывается из безрисковых активов (для рублевых это могут быть ОФЗ, для долларовых — treasuries) и премии за риск. Для примера: покупающий безрисковые (в теории) ОФЗ с погашением через один-два года будет сейчас довольствоваться рублевой доходностью примерно в 6–7% и с высокой вероятностью избежит серьезных просадок. Если же он покупает долгосрочные ОФЗ, облигации корпоративных заемщиков либо уходит в акции, его риски увеличиваются, в то время как доходность упомянутых инструментов в долгосрочном периоде должна заметно возрасти. К примеру, вложения в российские акции за последние пять лет приносили в среднем около 14% годовых, за девять — 24%, а в кризисном 2008 году привели к убыткам в 67%.

Большинство участников рынка еще пытаются заработать за счет спекулятивных операций, покупая актив, который, по их мнению, рынок оценивает неверно. В большинстве случаев частный инвестор проигрывает, не имея шансов переиграть рынок. Что может иметь смысл для частного инвестора, так это заранее определиться с условиями для перераспределения пропорции между защитными и рискованными активами в своем портфеле. Например, возьмем инвестора, рублевая часть портфеля которого большую часть времени поделена в соотношении 50:50 между акциями крупных российских компаний и гособлигациями РФ. Коррекции на фондовом рынке — явление достаточно регулярное. За последние пять лет индекс Московской биржи демонстрировал семь коррекционных фаз в диапазоне от 10% до 20%, которые могли использоваться инвесторами для получения дополнительной прибыли. Если наш гипотетический инвестор при снижении рынка акций на 10–15% увеличивает соотношение акций в портфеле с 40–50% до 60–70% и не реагирует на эмоциональный новостной поток, через некоторое время он будет вознагражден дополнительной доходностью.

Пока обострение отношений между США и Россией идет только на пользу российскому бюджету, поскольку привело к росту рублевой цены на нефть, а именно данный показатель определяет уровень нефтегазовых доходов госбюджета. По оценкам «Денег», средняя рублевая цена Urals поднялась в апреле выше уровня 3,9 тыс. руб. за баррель, прибавив за месяц более 10%. Это почти на 40% больше величины, заложенной в бюджет (2,825 тыс. руб. за баррель).

Впрочем, быстрого восстановления курса рубля на рынке пока не ждут. По

словам аналитика по стратегическим исследованиям развивающихся рынков Julius Baer Хайнца Рюттимана, прежде необходимо дождаться реакции российского правительства на новый виток секционного противостояния. «Россия находится в позиции, когда ей трудно идти на обострение, поскольку у нее нет рычагов давления на США. Важным фактором также будет являться реакция Европы на новые санкции (как политиков, так и бизнеса)», — отмечает господин Рюттиман. Предположить, что дальней-

шего ухудшения геополитики происходить не будет, сложно, но даже в этом случае у рубля не будет шансов вернуться к среднесрочным минимумам по курсу доллара. «Неопределенность и ожидание негативных новостей приведут к отсутствию интереса к рублевым активам. Текущая премия рубля недостаточно высока, чтобы покрыть доходностью его ослабление в случае очередной порции западных санкций», — считает начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев. ●

