АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

создаст определенную мотивацию для нынешних вкладчиков перевести хотя бы часть своих сбережений в акции. Во всяком случае, такая стратегия кажется рациональной для ищущей высокой доходности группы «профессиональных вкладчиков», державших сбережения в неустойчивых банках.

Начинают осознавать этот новый тренд и компании. «Для повышения инвестиционной привлекательности многие эмитенты перешли на выплату промежуточных дивидендов: из 50 крупнейших российских компаний 15 выплачивают полугодовые дивиденды, 6 — квартальные. Брокерские компании также начали обращать внимание инвесторов на компании, выплачивающие дивиденды, публикуя соответствующие рекомендации по дивидендным акциям. Очевидно, дивидендные политики становятся важным фактором в принятии инвестиционных решений»,— считает Анна Кузнецова, член правления и управляющий директор по фондовому рынку Московской биржи.

Рассчитывать можно не только на дивиденды, но и на другой бонус — возврат налогов с инвестиций. В этой области государство предоставило существенные преференции для физических лиц, желающих инвестировать на отечественный фондовый рынок. Индивидуальные инвестиционные счета (ИИС) существуют уже больше трех лет (введены с начала 2015-го). Однако средний класс пока только знакомится с существенными плюсами этого инструмента по сравнению с традиционными депозитами — на середину марта 2018-го открыто всего 319 тыс. счетов объемом всего лишь около 45 млрд руб. (сущие копейки по сравнению с 27 трлн руб. физлиц на депозитах в банках).

Игнорирование этого инструмента начинающими инвесторами удивительно, ведь налоговые вычеты в виде возврата уплаченных физлицами в год зачисления денег на ИИС налогов, а именно НДФЛ до 52 тыс. руб. (с налоговой базы в 400 тыс. руб.) практически не имеют аналогов за рубежом. Это очень щедрый подарок для тех, кто, несмотря ни на какие санкционные сюрпризы, все-таки решился выйти на российский фондовый рынок. Впрочем, медленно, но верно процесс идет — 70% ИИС в 2017 году были открыты новыми частными инвесторами, которые никогда до этого не имели брокерских счетов. ●

С ПОПРАВКОЙ НА ГЕОПОЛИТИКУ

СОФИЯ КИРСАНОВА,
старший аналитик
УК «Райффайзен Капитал»

Если рассуждать логически, то впечатляющий отскок индекса РТС в 2016 году и последовавшая в 2017-м передышка в плане роста должны были обеспечить в текущем году умеренно-положительную динамику отечественного фондового рынка. Поскольку произошедшие за два года улучшения в экономике России заложили прочный фундамент для роста результатов российских компаний в 2018 году, это должно было отразиться на котировках их акций.

Так, в 2017 году российский ВВП наконец перешел к росту (+1,5%) благодаря увеличению внутреннего потребления и инвестициям в основные средства. Поддержку последним оказали замедление инфляции с 7,1% до 3,7% и снижение ключевой ставки ЦБ с 10% до 7,75%. А высокие реальные ставки (4–5%) продолжили подогревать спрос глобальных инвесторов к российским активам, несмотря на отсутствие потепления российско-американских отношений и продление экономических санкций. Согласно ожиданиям аналитиков, сохранение низкой инфляции и курс ЦБ на дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики должны были обеспечить восстановление экономики РФ и умеренный рост фондового рынка и в 2018 году.

В первом квартале 2018 года эти прогнозы более чем оправдались: стоимость нефти марки Brent по $65–70 за баррель и доллар по 56–58 руб. сформировали безоблачную картину как минимум для компаний нефтегазового сектора, обеспечив стабильные притоки в пассивные фонды, ориентированные на Россию. В феврале индекс РТС впервые с июля 2014 года пробил отметку 1300 пунктов: тогда нефть достигла 3,7–3,8 тыс. руб. за баррель. Таким образом, показав рост на 13% за первые два месяца года, РТС теоретически мог бы принести отечественным инвесторам доходность около 20% за 2018 год просто при ценах на нефть 4 тыс. руб. за баррель.

Однако весной фактор геополитики спутал все карты. Так, если в марте обвинения России со стороны Великобритании по «делу Скрипаля» привели к незначительной фиксации прибыли инвесторами (–2,8% по РТС за месяц), то в апреле ситуация ухудшилась сильнее (–6,8%). Резко испортившиеся российско-американские отношения на фоне введения новых санкций против ряда компаний и разгоревшегося военного конфликта в Сирии привели к панике на отечественном рынке. Накалившаяся обстановка вызвала бегство из российских активов, что привело к падению курса рубля до 62–63 за доллар даже в условиях подорожавшей до $75 за баррель нефти. Рублевая стоимость Brent в апреле подскочила до 4,6 тыс. руб. за баррель, но российский индекс при этом опустился до 1100–1150 пунктов. Хотя теоретически при такой нефти он должен был бы стоить 1500 пунктов.

Несмотря на то что к маю геополитическая ситуация стабилизировалась, а стоимость Brent уже достигла рекордных 4,8 тыс. руб. за баррель, динамика РТС не улучшилась. Значительная геополитическая премия за риск все еще в цене российских активов, а значит, в случае заметного потепления отношений с США можно ожидать роста РТС до 1400 пунктов (или +20% с начала года) и выше. И это при том, что мы ожидаем снижения цен на нефть с текущих максимумов до $70 за баррель, поскольку $78 за баррель Brent в немалой степени обусловлены геополитическими факторами и доллар не выглядит устойчивым уровнем на среднесрочную перспективу. Помимо технических факторов обеспечить восстановление фондового рынка до конца года должны факторы, упомянутые ранее: сохранение высоких реальных ставок, курс ЦБ на дальнейшее смягчение ДКП, стабилизация рубля благодаря балансу на сырьевом рынке.

Высокие реальные ставки поддержат приток инвестиций в пассивные фонды, ориентированные на РФ (бенефициар — весь широкий рынок). Смягчение денежно-кредитной политики создаст положительный импульс для ипотечного кредитования (бенефициар — девелоперы) и обеспечит снижение финансовых расходов наиболее закредитованных участников рынка («Мечел», «Черкизово», «Русагро» и пр.). В то же время стабильный курс рубля поможет всем экспортерам — как через рост валютной выручки, так и через стабилизацию маржи, которая оказалась в 2016 году под давлением укрепления рубля (бенефициары — компании нефтяного сектора, металлурги, производители удобрений).

Безусловно, снижение процентных ставок приведет к сужению маржи банков, однако рост кредитного портфеля за счет роста экономики нивелирует этот эффект. Поэтому из секторов, которые могут не стать бенефициарами положительной конъюнктуры фондового рынка в 2018 году, мы выделили бы только ритейл и телекоммуникации по причине сильно возросшей конкуренции.