



месяц фонды, инвестиционная политика которых ориентирована на emerging markets, потеряли почти \$4 млрд, что почти втрое выше притока, зафиксированного месяцем ранее (\$1,4 млрд). К тому же это первый результат со знаком минус с конца 2016 года. При этом российские фонды демонстрируют одну из самых худших динамик среди развивающихся стран в целом и БРИК в частности. Большой отток зафиксировали только фонды Индии, лишившиеся за месяц \$788 млн. Исключением из общей картины стали фонды Китая и Бразилии. За минувший месяц международные инвесторы вложили в них \$2,37 млрд и \$277 млн соответственно.

Ухудшение настроений инвесторов по всему миру связано со смещением внимания господина Трампа с политических проблем к экономическим. «Когда он грозил Корею и Сирию, все жили в ожидании экономического роста в США и с удовольствием инвестировали в акции», — отмечает управляющий активами УК «Регион Эссет Менеджмент» Алексей Скабалланович. По его мнению, сейчас, когда грозит экономическая война, победитель в которой совершенно неочевиден, а пострадать могут все, инвесторы очень нервно реагируют на заявления президента США.

Беспокойство инвесторов вызывают и перспективы роста ключевой ставки в США. В начале года американский регулятор прогнозировал три повышения ставки в 2018 году. Однако на фоне ускорения инфляции в стране инвесторы уже ожидают от ФРС четырех повышений. Добавили нервозности инвесторам «ястребиные» заявления представителей ФРС США относительно

темпов роста ставки, которые отразились на доходности US Treasuries. В мае доходность десятилетних американских облигаций впервые с начала 2014 года закрепились выше 3% годовых.

В июне, как и ожидало большинство аналитиков, американский регулятор повысил ставку на 0,25 процентного пункта, до 1,75–2%. Основная часть членов комитета проголосовала еще за два повышения ставки до конца года. Развивающиеся рынки наиболее чувствительны к ужесточению монетарной политики мировых ЦБ. «Лучшее подтверждение этого — повышение процентных ставок центробанками Турции и Индии», — отмечает портфельный управляющий группы «Тринфико» Фарит Закиров. — Это явный переход к защитной тактике: желание поддержки стабильности национальных валют и привлекательности инвестиций на фоне снижения потенциала сагу trade».

Тем не менее после первой волны фиксации прибыли на развивающихся рынках инвесторы могут стать более избирательны и, возможно, обратят внимание на фундаментальные показатели экономик, считает начальник управления инвестиций УК «Райффайзен Капитал» Владимир Веденеев. На этом фоне российские активы находятся в числе наиболее привлекательных, особенно с учетом текущих цен на нефть, которые держатся выше уровня \$70 за баррель.

### Интерес к Европе потерял

Международные инвесторы бегут не только из российских и индийских фондов, но и европейских. По данным EPFR, за месяц фонды данной категории потеряли почти \$13,5 млрд. В про-

шлом году фонды данной категории пользовались высокой популярностью у инвесторов, поскольку экономика региона демонстрировала уверенный и синхронный рост, а денежно-кредитная политика ЕЦБ оставалась сверхмягкой. В результате за 2017 год международные инвесторы вложили в европейские фонды более \$50 млрд. В настоящее время ЕЦБ готовится к завершению программы количественного смягчения, а экономический рост теряет темпы. В июне по итогам заседания совет управляющих регулятора объявил о намерении сократить объемы выкупа активов с рынка с октября до конца текущего года до €15 млрд в месяц с нынешних €30 млрд, но сохранил ключевую ставку на прежнем уровне. «Намерение европейского финансового регулятора продолжить ужесточение кредитно-денежной политики и ухудшение экономических показателей ЕС в последние месяцы делают европейские бумаги не очень привлекательными», — считает Валентин Журба.

«Медвежьей» игре на европейском фондовом рынке способствует острый политический кризис в Италии. В мае президент страны Серджо Маттарелла отказался утвердить состав коалиционного «правительства перемен», который представил Джузеппе Конте, выдвинутый на пост премьер-министра партиями «Лига Севера» и «Движение 5 звезд». Глава государства принял решение создать технический переходный кабинет, что многие ведущие итальянские политики расценили как превышение конституционных полномочий. В ответ отстраненные от формирования правительства партии предложи-

ли объявить импичмент президенту, а также заявили о готовности провести новые парламентские выборы в случае необходимости. «Инвесторы были напуганы предшествующими заявлениями о возможном выходе из еврозоны. Такое развитие событий маловероятно, поскольку для страны гораздо менее болезненно остаться в объединении, чем выходить из него. Тем не менее в ближайшее время итальянский кризис будет источником нервозности», — уверена аналитик УК «Альфа-Капитал» Дарья Желаннова.

### Американский противоток

Средства, выведенные из европейских фондов и фондов развивающихся стран, инвесторы вкладывают в фонды США. По оценкам «Денег», за последние четыре недели в американские фонды поступило почти \$20 млрд.

Высокий интерес международных инвесторов к вложениям в США подтверждает июньский опрос портфельных управляющих, проведенный аналитиками Bank of America Merrill Lynch. Число глобальных инвесторов, нарастивших вложения в американские акции, впервые с марта 2017 года превышало число колеблющихся. Месяцем ранее продавцов было на 15% больше. Управляющие ожидают роста прибылей американских компаний. «Только за последние два месяца прогноз по EPS (чистая прибыль на одну обыкновенную акцию) на этот год для американского индекса S&P 500 вырос на 1,5%. В такие моменты инвесторы покупают акции, невзирая на текущие оценки, близкие к максимальным уровням», — отмечает руководитель аналитического департамента УК БКС Никита Емельянов.

По словам портфельного управляющего по международным рынкам в General Invest Фелипе Де Ла Росы, перспективы ужесточения денежно-кредитной политики ФРС вынуждают инвесторов реструктурировать свои портфели, увеличивая доли акций и активов, торгуемых в долларах США, и одновременно сокращая в основном облигации развивающихся рынков. «Рост ставок нужно всегда рассматривать в контексте того, какими причинами он обусловлен и на каких абсолютных значениях ставки находятся. В настоящий момент он обусловлен „хорошими“ причинами (рост экономики, снижение безработицы), что способствует притоку инвестиций в американские акции», — отмечает портфельный менеджер УК «Сбербанк Управление активами» Юрий Морозов. ●