



Локальный негатив

Для распродажи рублевых активов были и внутренние причины. С начала года российские индексы неплохо выросли. По данным Bloomberg, за два с половиной месяца российские индексы в долларовом выражении выросли на 17%, продемонстрировав одни из самых лучших показателей. Сильнее выросли только колумбийский индекс COLCAP, китайский индекс SSE Composite египетский EGX 30, поднявшиеся с начала года на 18–30%. По словам партнера FP Wealth Solutions Алексея Дебелова, российский рынок акций в 2018 году упал существенно меньше мирового рынка, а в 2019 году тоже показал опережающий рост, особенно в части экспортных отраслей. «Как следствие, привлекательность российского рынка акций существенно снизилась: так, оценки компаний металлургии относительно зарабатываемой прибыли находятся на уровне корейских и индийских аналогов, банков — выше крупных восточноазиатских банков», — отмечает Алексей Дебелов. «Произошла классическая фиксация прибыли. Зафиксировать почти 20% роста — неплохая идея. \$400 млн — небольшой объем и пока свидетельствует о коррекции, нежели о боль-

шом выходе с рынка», — отмечает заместитель гендиректора по фондовым операциям УК ТФГ Равиль Юсипов.

Поводом для фиксации прибыли могло стать усиление геополитической напряженности, а также снижение инвестиционного климата внутри страны. В марте американские политики вновь заговорили об очередном пакете санкций по «делу Скрипалей». «Сохранение неопределенности или появление в данном пакете важных пунктов, которые первоначально не предусматривались, будет способствовать дальнейшей активизации „медвежьих“ настроений в российских акциях и рубле», — считает главный аналитик Промсвязьбанка Богдан Зварич. К тому же инвесторы продолжают следить за ситуацией с арестом основателя одного из старейших инвестиционных фондов, работающих в России, Baring Vostok Майкла Калви. Первая реакция рынка на это событие была довольно сдержанной, однако на среднесрочном горизонте это может ухудшиться и без того негативное отношение к инвестиционному климату РФ, отмечают аналитики.

Отток неизбежен

В ближайшие месяцы новости о расширении санкций и глобальный ап-

петит к риску останутся ключевыми факторами, которые будут определять поведение международных инвесторов на российском рынке. «Ко всему прочему второй квартал считается традиционно менее позитивным на рынках рискованных активов. Если еще взять во внимание усиливающийся кризис в Турции, откуда во втором полугодии 2018 года пришли первые сигналы, спровоцировавшие глобальную распродажу по всем рынкам, то становится ясно, что именно на эти аспекты управляющие будут обращать повышенное внимание», — отмечает портфельный управляющий группы ТРИНФИКО Фарит Закиров.

Поддержку российскому рынку акций будут оказывать высокие цены на нефть и старт дивидендных историй. В начале апреля стоимость нефти Brent впервые с ноября прошлого года поднялась выше уровня \$70 за баррель. Стремительный рост цен на нефть продолжается четвертый месяц подряд, и за это время они поднялись почти на треть. «Мы позитивно смотрим на нефть на фоне ожидаемого дефицита со второго квартала 2019 года на фоне сделки ОПЕК+, снижения добычи в Венесуэле, Бразилии и Мексике. Относительно санкционных рисков мы пока не ожидаем

эскалации на фоне отсутствия новых фактов вмешательства в выборы в докладе Мюллера», — отмечает замначальника управления инвестиций УК «Райффайзен Капитал» Антон Кравченко.

Развитые рынки в тренде

Не удержались в стороне от общего тренда и фонды, ориентированные на вложения в рынки развитых стран. По данным EPFR, суммарный отток с фондовых рынков developed markets в минувшем месяце составил более \$24 млрд, что на четверть больше вывода, зафиксированного месяцем ранее. При этом основной отток средств был зафиксирован из Европы (\$16 млрд). По словам аналитиков, распродажа вызвана слабыми данными по экономике региона. В марте исследовательская организация Markit Economics сообщила о том, что композитный индекс деловой активности в промышленности и сфере услуг (PMI) 19 стран еврозоны, по предварительной оценке, опустился до 51,3 пункта с 51,9 пункта в феврале. Это минимальное значение показателя за последние шесть лет. Индекс деловой активности крупнейшей экономики Европы, Германии, в марте обновил минимум за пять лет и девять месяцев, сократившись до 51,5 пункта с февральских 52,8 пункта.

Под давлением оказались и американские бумаги. По данным EPFR, в марте международные инвесторы вывели из фондов США около \$900 млн, причем только за последние две недели месяца было выведено более \$20 млрд. Этот бегство было вызвано усилившимися рисками рецессии в экономике США. В конце марта была опубликована финальная оценка по ВВП США за четвертый квартал, она оказалась ниже консенсус-прогноза в 2,6% и составила всего 2,2%. «Страх надвигающейся рецессии в США отчасти подтверждается инверсией кривой UST и макроэкономикой, что вызвало бегство от риска», — отмечает Фарит Закиров.

Второй месяц подряд международные инвесторы сокращают вложения и на японском рынке акций. По данным EPFR, фонды Японии потеряли за минувший месяц более \$2,2 млрд. По словам аналитиков, в случае снижения темпов роста мировой экономики под ударом окажутся не только развивающиеся экономики, но и развитые, а значит, и японская в том числе ●