



низкими темпами роста экономик развивающихся стран, в том числе и российской. С августа 2013 года за семь месяцев почти непрерывного бегства инвесторов российские фонды потеряли \$2,47 млрд, а все фонды, ориентированные на emerging markets, лишились более \$44 млрд.

Текущему уходу с российского рынка акций способствуют не только опасения, связанные с торговым спором США и Китая, но и сохраняющиеся риски расширения санкций. В середине мая американские политики подготовили к слушанию в Конгрессе США предложения по усилению санкций против РФ, которые включают запрет покупки нового суверенного долга. «Российский рынок, как и прежде, продолжает зависеть от настроений иностранных инвесторов, в первую очередь опасаящихся введения новых санкций против РФ. И поэтому, когда отношения РФ с Западом начинают хотя бы немного обостряться, как это было в случае с инцидентом в Керченском проливе или арестом Калви, многие инвесторы сразу закладывают ожидания введения новых санкций», — отмечает аналитик FP Wealth Solutions Михаил Иванов.

Добавляют нервозности слабые данные по экономике. По последним данным Росстата, в первом квартале ВВП России вырос всего на 0,5%. Это существенно ниже не только ожиданий аналитиков, но и официальных прогнозов. В частности, Минэкономики оценивало рост на уровне 0,8%, а ЦБ — на уровне 1–1,5%. По словам управляющих, слабый рост экономики важнее для международных инвесторов, чем сближение переговорных позиций США и РФ после заявлений Дональда Трампа о желании встретиться с Владимиром Путиным в рамках G20, так как снятия санкций никто не ждет.

### Развитые вслед за развивающимися

Срыв торговых переговоров между представителями крупнейших мировых экономик ударил не только по фондам развивающихся стран, но и по фондам развитых. По данным EPFR, суммарный отток с фондовых рынков developed markets в минувшем месяце составил более \$41 млрд, что почти в три раза больше вывода, зафиксированного месяцем ранее. Больше инвесторы забирали в январе, тогда оттоки достигали \$50 млрд. К тому же текущий

месяц стал пятым подряд, когда фонды развитых стран фиксируют нетто-вывод инвестиций. За это время инвесторы забрали из них более \$140 млрд.

Основной отток средств в мае был зафиксирован из США (\$21 млрд). С начала года такие фонды потеряли почти \$60 млрд. По словам аналитиков Райффайзенбанка, экономика Китая зависит от экспорта в США так же, как и США от импорта из Китая, поэтому от торговой войны пострадают все — отсутствие дешевого, в том числе высокотехнологичного, импорта из Китая может привести к падению роста ВВП США. «За повышенные пошлины в конечном итоге придется заплатить американскому потребителю (через удорожание товаров, объем потребления при этом должен снизиться), маржа у многих американских корпораций сократится, что в условиях высокой долговой нагрузки может негативно отразиться на способности некоторых компаний исполнять свои долговые обязательства. Это чревато новым экономическим и финансовым кризисом, а те деньги, которые США соберут в виде повышенных пошлин, уйдут обратно в частный сектор (в кратно большем объеме) через оче-

редные раунды QE», — отмечают аналитики Райффайзенбанка.

Международных инвесторов настораживают высокие мультипликаторы, по которым торгуются американские акции. По оценкам старшего аналитика «БКС Премьер» Сергея Суверова, американские компании торгуются, исходя из коэффициента P/E (отношение капитализации компании к прогнозу чистой прибыли за 2019 год) на уровне 18,7, притом что в текущем году ожидается существенное замедление темпов роста прибыли. Прогнозируется рост прибыли американских компаний на 9% в этом году против более чем 20% роста в прошлом. «Эффект от налоговой реформы постепенно сходит на нет, а большее значение имеет усиление инфляции на фоне повышения пошлин на китайский импорт. Это делает проблематичным снижение ставки ФРС в этом году, на что рассчитывали многие биржевики», — отмечает господин Суверов.

Значительный отток инвестиций наблюдается и из европейских фондов. По данным EPFR, из фондов данной категории было выведено за месяц \$13,6 млрд, а с начала года — \$59 млрд. По мнению старшего аналитика УК «Система Капитал» Андрея Ушакова, оттоки из еврозоны связаны с «Брекситом», проблемами европейских стран из-за торговых войн и крайне низкими доходностями облигаций. «Европейская экономика, особенно немецкая, чувствительна к возможному замедлению китайской экономики из-за торговой войны, так как экспорт в КНР составляет значительную часть экспорта германской машиностроительной продукции. В этой связи оттоки из Европы логичны, тем более что растут политические риски, обоснованные тем, что на предстоящих выборах в Европарламент могут увеличить представительство популисты и евроскептики», — отмечает Сергей Суверов.

Теряют инвесторов и фонды Японии. По оценкам «Денег», за минувший месяц клиенты фондов данной категории вывели около \$2,2 млрд. Вместе с тем с начала года результат все еще положителен — наблюдается приток в размере \$100 млн. По мнению аналитиков, Япония выглядит фаворитом рынков, поскольку напрямую не участвует в торговой войне, а политика абэномики направлена на ослабление иены и получение дополнительных доходов экспортерами, акции которых составляют ядро японского рынка ●