



BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES

риться, считают аналитики. Дополнительное давление на рублевые активы может оказать сезонный фактор. «С учетом приближения конца второго квартала и завершения периода „отсечек“ по дивидендам большинства российских компаний можно ожидать фиксацию прибыли в российских акциях», — считает руководитель отдела аналитических исследований Альфа-банка Борис Красноженов.

Развитые рынки в общем тренде

Не удержались в стороне от общего тренда и фонды, ориентированные на вложения в рынки развитых стран, но оттоки из них резко сократились. По данным EPFR, суммарный отток с фондовых рынков developed markets в минувшем месяце составил более \$11 млрд, что почти вчетверо меньше вывода, зафиксированного месяцем ранее. Наиболее сильно инвесторы сократили продажи американских фондов. По данным EPFR, в июне клиенты фондов, ориентированных на фондовый рынок США, вывели около \$5 млрд, что в пять раз меньше объема средств, выведенного в прошлом месяце.

Поддержку американскому рынку акций оказывает смягчившаяся ритори-

ка представителей ФРС США. Представители регулятора в июне отмечали возможность снижения процентных ставок в случае, если внешнеторговые конфликты окажут негативное влияние на экономику страны. В таких условиях рынок оценил вероятность снижения ставки ФРС в июле на уровне 88%. Ряд экспертов говорят о снижении ставки до 0% на горизонте 12–18 месяцев. «Такая политика ФРС может поддержать рынок американских акций и казначейских облигаций США и других развитых стран», — считает Борис Красноженов.

Замедлили бегство инвесторы и из Европы. По оценкам «Денег», европейские фонды лишились в июне \$7 млрд, что вдвое ниже объема средств, выведенных в мае. По словам аналитиков, международные инвесторы сократили продажи на фоне улучшения прогнозов состояния экономики региона. В июне Европейский центральный банк (ЕЦБ) улучшил прогнозы роста экономики и потребительских цен в еврозоне на 2019 год. Руководство ЕЦБ ожидает, что ВВП валютного блока в текущем году вырастет на 1,2%, а не на 1,1%, как ожидалось ранее. Прогноз инфляции был повышен до 1,3% с 1,2% в марте.

Среди рынков развитых стран спросом пользуется только японский рынок акций. По данным EPFR, японские фонды привлекли за минувший месяц \$3,2 млрд, что в полтора раза выше оттока, зафиксированного месяцем ранее. Япония выглядит предпочтительнее, 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. «Правительство страны продолжает так называемую программу бесконечного количественного смягчения, что поддерживает интерес инвесторов к японским инструментам», — отмечает Борис Красноженов.

По мнению Евгения Линчика, аномальному поведению японских фондов способствует репатриация японских денег из США. «Исторически японские банки значительно инвестируют в американские активы на фоне роста глобальной экономики, так как считается, что американские корпорации наиболее успешны в период роста, и возврат на капитал в этом случае выше, чем в Японии. Но в период кризиса японские банки репатрируют свои деньги обратно, и, как следствие,

мы видим движение из доллара в иену», — поясняет господин Линчик.

Защитные инвестиции

Оставшийся объем высвобожденной ликвидности инвесторы направляют на покупки консервативных фондов — облигаций и денежного рынка. По данным EPFR, в июне в фонды данных категорий поступило соответственно \$33 млрд и \$88 млрд. «На фоне надвигающегося кризиса происходит переток денег из фондов акций в фонды облигаций», — отмечает Евгений Линчик.

Впрочем, инвесторы очень разборчивы в выборе облигационных фондов. По словам аналитиков, основной объем средств идет на покупку казначейских облигаций США и других развитых стран. «В США наблюдается приток средств в фонды денежного рынка впервые с 2008 года, в то время как доходность по 10-летним немецким облигациям обновляет исторические минимумы. С учетом низкой ликвидности у портфельных управляющих в США мы можем видеть сокращение позиций в бумагах на рынках развивающихся стран и увеличение веса в американских бумагах», — отмечает Борис Красноженов ●