



«Ставки рефинансирования во всем мире останутся на минимальных уровнях в течение длительного времени, поэтому акции сохраняют высокую привлекательность для инвесторов»

проекты, поясняет он. Это будет вызывать спрос на строительную технику и сырье. «Промышленность, если посмотреть динамику цен акций, чувствует себя достаточно комфортно в текущих условиях, многие акции уже обновили свои исторические максимумы», — добавляет он.

Для компаний, которые сильно пострадали от коронакризиса, проциклических отраслей вроде нефтегазовой уместна стратегия «купил и держи, и жди нового цикла роста мировой экономики», говорит Александр Бахтин. В тот момент, когда спрос начнет быстро восстанавливаться, а предложение не будет за ним поспевать, последует опережающий рост таких бумаг. При этом он отмечает, что восстановление экономики ожидается в 2021–2022 годах, поэтому нужно ориентироваться на горизонт инвестирования порядка двух лет. «Но при

этом здесь хороший потенциал роста. Те же Chevron, Boeing — они сильно отскочили, но все равно стоят где-то на четверть дешевле, чем в начале года. Нефтяники, авиапроизводители — секторов, про которые мы знаем, что они никуда не денутся, на самом деле довольно много. И они начнут восстанавливаться по мере восстановления спроса в экономике», — добавляет господин Бахтин.

Эдуард Харин рекомендует инвесторам обратить внимание на так называемые компании стоимости (компания, которые достаточно дешево оценены рынком относительно их восстановительной стоимости, они чаще всего не являются растущими, но часто выплачивают большую часть прибыли в виде дивидендов), которые сильно не растут, но их активы по большей части являются реальными активами. «В среднесрочном периоде мы, скорее

КАК ОТРАСЛЕВЫЕ ИНДЕКСЫ

МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ПРОХОДЯТ КОРОНАКРИЗИС

Источники: Мосбиржа, расчеты "Ъ".

ИНДЕКС МЕТАЛЛОВ И ДОБЫЧИ	38,4	
ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО СЕКТОРА	36,6	
ИНДЕКС ФИНАНСОВ	22,7	
ИНДЕКС ХИМИИ И НЕФТЕХИМИИ	12,6	
ИНДЕКС ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ	9,5	
ИНДЕКС ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЙ	3,9	
ИНДЕКС МОСБИРЖИ	3,9	
ИНДЕКС ТРАНСПОРТА	-17,4	Изменение с начала 2020 года (%), данные на 07.12.20
ИНДЕКС НЕФТИ И ГАЗА	-19,3	

всего, увидим рост инфляции. Инвесторы будут пытаться от нее защититься, и самый эффективный способ — это покупать именно акции компаний стоимости», — поясняет он.

Дым отечества

Если говорить про российский рынок акций, здесь управляющие настроены гораздо менее оптимистично. Во многом это связано с валютой сбережений — для долгосрочного инвестора рубль далеко не всегда подходит, поясняет Игорь Ключнев. Для российского рынка основным драйвером является внешний фон. Он в целом положительный, но остаются такие риски, как высокая степень влияния нерезидентов, возможные новые санкции. Эти факторы сдерживают рост, поскольку в случае возникновения рисков иностранцы достаточно оперативно снижают долю своих инвестиций в российских активах, сильно влияя на динамику котировок ценных бумаг. И несмотря на то что сейчас на отечественный рынок в большом количестве приходит частный инвестор, это все равно относительно небольшие суммы, в основном все-таки существенное влияние оказывают крупные игроки-нерезиденты.

При этом примечательно, что если на западных рынках эксперты оптимистично смотрят на перспективы акций нефтяных компаний, то к российской нефтянке многие из них испытывают значительный скепсис.

«В нефтегазовом секторе основная эффективность, которую могли нарастить российские компании, была реализована с 2015 по 2020 год», — говорит Эдуард Харин. — Сейчас, наверное, у них потенциал сохраняется, но в свете последнего роста налогов есть определенные опасения у инвесторов. Существенной поддержкой может оказаться рост цен на нефть к \$60 в следующем году. Сделка с ОПЕК сильно ограничивает производство нефти, и эта история — на годы вперед, и рост объемов добычи также может быть по-

ложительно воспринят. Металлурги сейчас будут чувствовать себя намного лучше, поскольку произошло ослабление рубля и есть достаточно высокие цены на сталь. Аналогичная ситуация в цветной металлургии». Также он отмечает потенциал роста акций «Газпрома» — он может быть реализован, как только ситуация переизбытка газа в Европе будет ликвидирована и цены на газ в Старом Свете пойдут наверх.

«В России я бы сейчас не делал ставку на сырьевые компании», — говорит Константин Зайцев. — А обратил бы внимание, например, на энергетический сектор, где можно выделить ряд интересных компаний — часть из них явно перепродана, часть может существенно повысить эффективность в ходе оптимизации корпоративной структуры или продажи малорентабельных активов».

Александр Бахтин, напротив, считает акции российских нефтяников перспективными. «В России выбор бумаг, конечно, значительно меньше, чем на Западе, но во многих секторах все равно есть компании с потенциально высокой доходностью», — говорит он. — Тот же нефтегазовый сектор, ЛУКОЙЛ, «Роснефть», «Газпром», НОВАТЭК — мы видим у них хороший потенциал роста». В финансовом секторе своими фаворитами он называет Сбербанк, ВТБ и Московскую биржу, в металлургии выделяет «Северсталь» и ММК, в ритейле — X5.

Эдуард Харин также отмечает, что локальные компании — ритейл, электроэнергетика — также могут пользоваться спросом на фоне мягкой внутренней денежно-кредитной политики, поскольку они являются основными бенефициарами снижения ставок внутри страны, так как имеют большее финансовое плечо, в отличие от большинства экспортеров. Но скорее всего, существенный приток средств в эти бумаги произойдет после завершения активной фазы восстановления экономики ●