



BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES

му снижению способствовало решение ОПЕК+ нарастить в мае и июне добычу нефти на 350 тыс. баррелей в сутки (б/с), а в июле — на 441 тыс. б/с. При этом Саудовская Аравия заявила о постепенной отмене добровольных ограничений, в связи с чем планируется увеличение добычи королевством на 250 тыс. б/с в мае, на 350 тыс. б/с в июне и на 400 тыс. б/с в июле.

## Пандемия пошла на третий круг

Инвесторы охладели к рынкам развивающихся стран. По данным EPFR, суммарный приток средств в фонды emerging markets в апреле составил \$8,4 млрд, что почти в четыре раза меньше притока месяцем ранее. Это минимальный месячный приток с октября 2020 года, тогда накануне выборов президента США вложения в фонды ЕМ составили менее \$7 млрд. В последующие пять месяцев приток в эти фонды составил почти \$100 млрд.

В настоящее время беспокойство управляющих вызывает ухудшение эпидемиологической ситуации. В середине апреля, по данным американского Университета Джонса Хопкинса, в мире за день фиксировалось 855 тыс. выявленных зараженных коронавирусом, за месяц показатель вырос почти вдвое. Это всего на 30 тыс. меньше пиковых значений начала года. По данным апрельского опроса портфельных управляющих, проведенного Bank of America, 15% управляющих назвали пандемию ключевым риском с непредсказуемым последствием для мировой экономики. Месяцем ранее таковых было на 3 п. п. меньше.

Из стран БРИК только фонды Китая сохранили привлекательность, хотя и претерпели заметные изменения. По данным EPFR, в минувшем месяце вложения в такие фонды составили только \$2,2 млрд, что почти в шесть раз меньше результата предшествующего месяца. По словам руководителя аналитического отдела департамента персонального банковского обслуживания банка «Зенит» Георгия Окрочедлишвили, имело место два эффекта: фиксация прибыли со стороны инвесторов после того, как китайские акции целый год были лучше среднего по развивающимся рынкам, а также опасения осложнения геополитической ситуации вокруг Тайваня.

Отток средств инвесторов почувствовали фонды Индии и Бразилии. По итогам месяца данные фонды потеряли соответственно \$320 млн и \$261 млн. Бегство из индийских фондов было вызвано резким ростом числа зараженных COVID-19. По данным Университета Джонса Хопкинса, в апреле в стране свыше 230 тыс. ежедневно выявленных зараженных, что почти в десять раз выше результата месяцем ранее. «Медленные темпы вакцинации и рост заболевших в Индии и Бразилии, которые занимают второе и третье места в мире по количеству заболевших, вселяют пессимизм в инвесторов», — отмечает портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Марк Доникийн.

## Выбор сильнейших

Страх третьей волны пандемии коронавируса охватил и европейские фонды. Отток средств из фондов данной категории превысил \$400 млн. В мар-

те канцлер Германии Ангела Меркель объявила о продлении карантинных мер в стране до 18 апреля. В начале апреля Франция объявила о введении еще одного четырехнедельного карантина, Италия продлила ограничительные меры. В среде инвесторов растет обеспокоенность относительно перспектив экономики региона, которая из-за постоянных локдаунов не может полноценно восстановиться.

Тем не менее фонды развитых стран продолжают активно привлекать инвесторов. По данным EPFR, суммарный приток в фонды рынков developed markets в рассмотренный период составил более \$58 млрд, что более чем вдвое ниже результата месяцем ранее, но не стоит забывать, что мартовский результат был лучшим за пять лет наблюдений «Денег». Столь высокие результаты обеспечиваются инвестициями в американские акции, которые в апреле составили \$38 млрд как за счет страновых фондов (\$16,6 млрд), так и интернациональных (\$22,2 млрд).

Международных инвесторов привлекают высокие темпы роста экономики страны, а также темпы вакцинирования. По оценкам агентства Bloomberg, к 17 апреля в США было введено свыше 202 млн вакцин, защиту получило 18,6% населения. При сохранении текущих темпов ее распространения уже к середине лета будет вакцинировано 75% населения страны, а этого, по мнению специалистов, достаточно для остановки эпидемии. «Большие притоки средств в США — следствие фокуса инвесторов на сильных данных по американскому рынку труда за март. На таком фоне выросли ожидания более быстрого повышения ставок, что негативно сказалось на развивающихся рынках», — отмечает Георгий Окрочедлишвили. По словам директора по инвестициям Amber Lion Partners Романа Нойхаузера, американские акции снова начали заметно обгонять рынки развивающихся стран, что видно по динамике индексов S&P500 и MSCI EM.

## Прогноз

Дальнейшее поведение управляющих и выбор активов будут зависеть от способности европейских стран, Индии и Бразилии выправить ситуацию с вакцинированием и темпами распространения вирусам. «Инвесторы могут опасаться более долгого восстановления экономики относительно первоначальных прогнозов, что, в свою очередь, может оказывать давление на развивающиеся рынки», — отмечает Марк Доникийн.

Для российского рынка доминирующую роль будет играть геополитика. 15 апреля Минфин США объявил о давно обещанном запрете амери-

канским финансовым институтам с 14 июня приобретать на первичном рынке рублевые и валютные облигации, размещаемые Минфином РФ, ЦБ РФ и Фондом национального благосостояния. Кроме того, американским финансовым институтам запрещено кредитовать эти организации в любой валюте. «Сложно ожидать интереса нерезидентов к российскому рынку акций в свете нового тренда на ESG и усиления санкций, но внутренний розничный инвестор на фоне низких ставок пока оказывает существенную поддержку», — отмечает заместитель гендиректора УК ТФГ Равиль Юсипов. По мнению Алексея Дебелова, ситуация на рынке, как и курс рубля и цена нефти, в ближайшем будущем будут зависеть еще и от результатов переговоров президентов США и России, которые пока сложно прогнозируемы.

В таких условиях высоким интересом у инвесторов будет пользоваться американский рынок акций, который управляющие начали называть самым перспективным в этом году. В апреле 34% опрошенных BofA менеджеров назвали американский индекс S&P 500 потенциально самым быстрорастущим в 2021 году, и лишь только 28% считают, что лидерство сохраняют развивающиеся рынки. По мнению Равиля Юсипова, ликвидность, диверсификация и новые отрасли — вот три столпа американского рынка. На фоне бумага IPO американский рынок в последние месяцы активно пополняется новыми именами из «новой экономики» — IT, биотехнологий, фармакологии, материаловедения и т. д. «Проклятие всех других рынков — превалирование эмитентов старой экономики — сырье, транспорт, банки, машиностроение и т. д. Рынкам ЕМ отводятся нишевые роли, через которые отыгрываются ситуационные сценарии — рост цен на сырье, дивидендный сезон, девальвация национальной валюты, снятие санкций и т. д., что в целом являлось целью всей геополитики США последние 30 лет», — считает господин Юсипов.

Оптимизм в отношении дальнейших перспектив должен быть осторожным, так как оценки компаний находятся на исторически высоких уровнях, что увеличивает потенциальные риски. «За последние десять лет значение коэффициента P/E для американских компаний удвоилось. Несмотря на то что этот вывод применим ко всем рынкам, в США расхождение оценок с реальными прибылями компаний выглядит более существенным. Так, на сегодняшний день рынок США оценивается в среднем в 32 годовых выручки, в то время как Китай торгуется на уровне 18», — предупреждает Роман Нойхаузер ●