



ЕВГЕНИЙ ПАРВЕНКО

тике. По словам директора департамента инвестиций международного инвестиционного фонда Technology of the Future Максима Ачкасова, в результате «ястребиных» комментариев главы ФРС Джерома Пауэлла фондовые рынки заложили два повышения учетной ставки в 2023 году. И это стало основным триггером оттока капитала из инвестиционных фондов emerging markets.

Наиболее интенсивные оттоки наблюдаются из фондов Китая. По данным EPFR, за месяц международные инвесторы забрали из китайских акций свыше \$2,7 млрд. Это в два раза больше привлечений месяцем ранее. «Медвежьи» настроения инвесторов связаны с денежно-кредитной политикой Народного банка Китая. По словам Максима Ачкасова, продолжение аккуратного ужесточения денежно-кредитной политики Китаем продолжит оказывать негативное влияние на китайские рынки акций. «Денежно-кредитная политика Китая окажет негативное влияние на индексы деловой активности ведущих стран уже во второй половине 2021 года», — считает господин Ачкасов.

Дополнительное давление на китайские активы оказывает усилившийся контроль власти за бизнесом. По словам партнера FP Wealth Solutions Алексея Дебелова, осенью прошлого года выплеснулось наружу противостояние традиционно доминирующей в государстве китайской бюрократии и новых миллиардеров от хайтека, в первую очередь Джека Ма, основателя Alibaba. Правительство выступило с требованием к хайтеку умерить свои аппетиты по расширению бизнеса и захвату но-

вых отраслей, ответственно относиться к использованию клиентских данных. За последний проступок 3 июля регулятор наказал сервис такси DiDi через два дня после IPO в США, приказав удалить приложение из онлайн-магазинов, пока DiDi не выполнит требования. «Пессимистичная часть инвесторов рассматривает подобные шаги как часть утверждения власти политиков над предпринимателями, что может привести к ограничению роста бизнеса и изъятиям активов в худшем сценарии», — считает господин Дебелов.

Сокращают вложения инвесторы и на бразильском рынке. По данным «Денег», за минувший месяц бразильские страновые фонды потеряли \$387 млн, а с начала года — свыше \$750 млн. Фонды Индии потеряли с начала года почти \$1,7 млрд, но в последний месяц отмечается приток в \$50 млн. «Российский фондовый рынок оказался одним из самых устойчивых, и многие могли счесть текущие уровни выгодными, для того чтобы переместить спекулятивный капитал в защитные активы либо в активы, которые уже существенно снизились в течение июня», — отмечает управляющий директор инвестиционного департамента UFG Wealth Management Алексей Потапов.

Рынки развитых инвестиций

В таких условиях инвесторы продолжают активно наращивать вложения в фонды развитых стран. По оценкам «Денег», суммарный приток на рынки developed markets за последние четы-

ре недели составил почти \$59 млрд, что лишь на \$5 млрд меньше привлечений предыдущего месяца. «Инвесторы понимают, что экономики DM выйдут из кризиса более сильными и адаптированными к новой постпандемийной реальности», — считает CEO и председатель совета директоров Ruthenium Global Pharma Fund Дмитрий Рейхарт.

Основной приток средств на развивающихся рынках пришелся на американские фонды. По итогам минувшего месяца фонды этой категории привлекли от клиентов более \$22 млрд, что на \$2,9 млрд больше, чем месяцем ранее. «США привлекают устойчивым инновационным развитием и пока еще не завышенными мультипликаторами оценки стоимости компаний», — отмечает господин Рейхарт.

Высокий интерес инвесторов отмечается и к европейским фондам. По оценкам «Денег», суммарный приток в такие фонды составил \$6,1 млрд. Интерес к акциям европейских компаний вырос на фоне ускорившихся темпов вакцинации в Европе. По данным Bloomberg, ежедневно в европейском регионе применяется почти 4 млн доз вакцины, третий по величине результат в мире после Китая (свыше 18,6 млн доз в день) и Индии (свыше 4,2 млн доз в день). По словам управляющего, инвесторы все больше отдают предпочтение европейским активам, так как им нужны инвестиции менее рискованные и волатильные, чем вложения в страны с развивающейся экономикой, но более доходные и недооцененные, чем американские.

Прогноз

В ближайшие месяцы сильных изменений в поведении международных инвесторов ждать не стоит. По мнению Дмитрия Рейхарта, портфельные инвестиции идут туда, где четко виден апсайд и желательно без непредсказуемых действий властей или отрицательного внешнего влияния. Сегодня это в первую очередь рынки developed markets и американский рынок в частности.

Вместе с тем российские управляющие достаточно оптимистично настроены относительно перспектив рынков развивающихся стран. По мнению Алексея Потапова, рост мировой экономики, высокие цены на ресурсы и хорошие темпы вакцинации оказывают поддержку рынкам emerging markets в широком смысле. «Также на стороне emerging markets ожидания по возобновлению негативной динамики доллара США — позитивно влияет сезонность доллара (второе полугодие обычно „слабое“ для американской валюты)», — отмечает господин Потапов.

Основные риски управляющие видят в усилении «ястребиного» настроения ФРС, а также китайском факторе, где экономика прошла пик постковидного восстановления, а власти свернули стимулы, стремясь не допустить перегрева и неконтролируемого роста цен на ресурсы. «В августе инвесторы будут ждать, примет ли ФРС США решение о сокращении программ поддержки ликвидности. Полагаем, что до этого инвесторы предпочтут занять выжидательную позицию», — предупреждает Татьяна Симонова.

Динамика российских страновых фондов будет в общем тренде для фондов развивающихся стран, так как премия снизилась, а цены на ресурсы высоки. «Наш взгляд на ближайшие месяцы нейтральный, и даже с риском изменения ситуации в более негативную сторону. Но в долгосрочном плане основные факторы привлекательности российского рынка — сырьевая ориентация, высокая дивидендная доходность, сравнительно низкая оценка — все еще в силе», — считает Татьяна Симонова.

По мнению Алексея Дебелова, основная неопределенность для российского рынка — это будущее цен на нефть и отсутствия новых договоренностей ОПЕК+. «Текущие высокие цены рынок считает временными и ожидает их снижения после восстановления добычи за пределами США до предпандемийного уровня. Положительные или отрицательные политические и энергетические новости будут определять поведение российских акций в следующие месяцы», — отмечает господин Дебелов ●