

Перспективы Российского рынка акций в мае 2011 г.

Техническая картина

Хотя наши последние ежемесячные обзоры дают достаточно «расплывчатую» картину относительно ожиданий дальнейшего движения фондового рынка, поскольку есть весомые факторы как для роста, так и для коррекции, очевидно, такого же мнения придерживается и большинство инвесторов.

Динамика торгов в марте-апреле наглядно демонстрирует неопределенность настроений и ожиданий игроков (рис.1). Хотя в конце марта была предпринята серьезная попытка обновить максимум по индексу ММВБ, в результате чего был «пробит» восходящий канал, очевидно, это и стало причиной последующей коррекции.

Впрочем, индексу удалось удержаться в рамках канала. Кроме того, последующий отскок в 20-х числах апреля указывает на то, что рост, скорее всего, продолжится, если не будет «пробит» локальный минимум на уровне 1710 пунктов.



Рис.1. Динамика индекса ММВБ за 12.2010-04.2011

Долгосрочная картина (рис.2) указывает на то, что «дивидендный рост» рынка завершился, и сейчас еще больше усиливается неопределенность относительно дальнейшего движения. Если будет «пробит» вниз восходящий канал, велика вероятность серьезной коррекции.



Рис.2. Динамика индекса ММВБ за 06.2009-04.2011

Таким образом, техническая картина указывает на то, что в настоящее время рынок находится в зоне «повышенного риска», при этом среднесрочная картина свидетельствует в пользу продолжения восходящего тренда, а долгосрочная дает повод для размышлений и обращения к фундаментальному анализу.

Фундаментальная картина

Поскольку в целом ситуация на Ближнем Востоке стабилизируется, а Ливийский конфликт перерос в затяжной, став неинтересным спекулянтам, в марте российский рынок обновил локальный максимум, ориентируясь на сохраняющиеся на высоком уровне нефтяные цены. Впрочем, «бычий» настрой был омрачен повышением базовой ставки ЕЦБ 7 апреля, что было расценено участниками торгов как начало цикла укрепления монетарной политики с целью борьбы с инфляцией.

В результате практически весь апрель на рынке доминировали «медведи», поддержку которым также оказало агентство S&P, снизив прогноз по долгосрочному рейтингу США и Японии.

Хотя на российском рынке также фигурирует негативный фактор приближения праздничного периода, накануне которого наиболее беспокойные игроки стремятся уменьшить долю акций в портфелях, положительным фактором для покупок стало сохранение базовой ставки ФРС США. Несмотря на то, что рынок ожидал именно этого решения, из-за чего на валютном рынке усилились продажи доллара США еще в середине месяца, данный фактор говорит о том, что, несмотря на усиливающуюся инфляцию, ведомство г-на Бернанке пока не намерено менять монетарную политику. Иными словами, попытки «оживить» национальную экономику для них гораздо важнее роста цен.

Впрочем, данные действия американских властей были ожидаемыми, поскольку понятно, что для них единственной возможностью контролировать огромную долговую нагрузку является обесценивание национальной валюты. Очевидно, с этим связан и рост стоимости нефти в последние дни.

Данный фактор позволяет рассчитывать на два последствия:

1. Инвесторы будут избавляться от долларовых активов и искать другие возможности для вложений.
2. На рынке вполне вероятен «инфляционный» рост, связанный с обесцениванием валют.

Таким образом, фундаментальные факторы свидетельствуют в пользу продолжения умеренного роста российского рынка акций с периодическими коррекциями, основанными на переоценке валютных и инфляционных рисков в случае корректировки монетарной политики США.

Хотя пока сохраняется неопределенность относительно будущего кандидата в президенты страны от правящего тандема, данный риск не очень велик, поскольку, несмотря на многочисленные заверения чиновников высшего звена об улучшении инвестиционного климата в стране, реальная картина пока не позволяет долгосрочным иностранным инвесторам не беспокоиться за свои вложения в российскую экономику, не имеющую четкой стратегии развития и целей. Таким образом, выдвижение кандидатом одного из двух основных претендентов будет означать либо сохранение курса на «стабильность», либо новые попытки модернизации отдельных локальных институтов экономики и власти, что может дать некоторый результат в перспективе 5-10 лет.

Результаты управления инвестиционным портфелем и планы дальнейших действий

По состоянию на вечер 27 апреля наш инвестиционный портфель, управляемый по консервативной фундаментальной стратегии «Высокий доход», подешевел на 2%, в то время как индекс ММВБ снизился на 4%.

Хотя доля акций в портфеле была увеличена почти до 60%, данное изменение практически не отразилось на результатах управления, поскольку, во-первых, за рамками учета находятся 10% портфеля в виде конвертируемых в настоящее время акций МРК, которые ожидаются к выводу на торги в середине мая, во-вторых, были приобретены небольшие пакеты акций, которых ранее не было в портфеле, с целью последующего увеличения их доли, в результате чего они не оказали существенного влияния на доходность всего портфеля.

Что касается наших дальнейших действий с портфелем, то, поскольку мы прогнозируем, что в мае с большей вероятностью следует ожидать восстановления рынка, по мере появления новых интересных инвестиционных идей мы будем их включать в портфель с целью увеличения доли акций до 70-80% к концу мая.

Рушан Зарипов,
Доверительный управляющий
ЗАО ИК «Битца-Инвест»