

□Повышение ключевой ставки не оказало измеримого эффекта на динамику российского рынка акций□

28.10.2021 18:32

Сказывается ли повышение ставки на российском рынке акций? Как на нем отразится локдаун и есть ли смысл предсказывать краткосрочные движения рынков? Рассказывает Виталий Исаков, директор по инвестициям УК «Открытие» («Открытие Инвестиции»).

Повышение ставки Банка России в минувшую пятницу не оказало измеримого эффекта на динамику российского рынка акций. Мы готовы предположить, что и возможное декабрьское повышение – если оно состоится – не станет ключевым фактором движения котировок на рынке акций в этот день.

Причина низкой чувствительности наших индексов к росту процентных ставок, на наш взгляд, заключается в том, что многие крупные компании на российском рынке торгуются по низкой оценке и имеют денежные потоки (и выплачивают дивиденды) здесь и сейчас. Дело в том, что справедливая оценочная стоимость любого финансового актива – и акций, и облигаций – зависит от его будущих денежных потоков и той ставки, которую участники рынка используют, чтобы привести их к текущей стоимости. Чем дальше в будущее отстоят прогнозируемые денежные потоки, тем сильнее их текущая стоимость снижается в случае роста процентных ставок. Поэтому, например, многие быстро растущие компании на развитых рынках, которые убыточны сейчас, но могут стать прибыльными в 2025-2030 гг., могут сильно терять в цене в случае роста ставок (даже ожидаемого). Многие же российские компании, при неизменной конъюнктуре рынков сбыта своей продукции, смогут полностью вернуть свою стоимость дивидендами за 5-10 лет. Естественно, такие инвестиции в меньшей степени подвержены влиянию процентных ставок и в большей – влиянию изменения макроэкономической обстановки и налогового режима.

Локдаун и ковид в целом пока что не отражаются на котировках, и мы не ожидаем, что начнут. Для сильных рыночных движений, как весной 2020 г., нужен эффект сюрприза, неожиданности, неизвестности – в случае с ковидом всего этого уже не будет. Мировая экономика мчит «на всех парах», глобальное потребление нефти практически восстановилось до доковидных уровней. Влияние локальных российских ограничений на финансовые результаты большинства «голубых фишек» – минимальное.

Что касается прогнозов, мы традиционно не озвучиваем краткосрочных ожиданий по рынкам акций. Это игра в дартс с завязанными глазами. Краткосрочные движения рынков практически не зависят от динамики финансовых результатов компаний, а лишь отражают баланс ликвидности – точку, где сходятся наиболее мотивированный продавец и наиболее мотивированный покупатель. Чтобы понять тщетность таких прогнозов, рекомендуем ознакомиться с предсказаниями аналитиков на динамику рынков акций в 2020 г. в конце 2019 г. или на траекторию ключевой ставки Банка России в 2021 г. в конце 2020 г. Наша работа по управлению фондами заключается не в предсказании краткосрочной динамики рынка, а в подборе ценных бумаг, обладающих наиболее привлекательным соотношением ожидаемой доходности и риска на долгосрочном горизонте. Колебания же рынков, вызванные нефундаментальными, на наш взгляд, факторами, мы используем для ребалансировки и риск-менеджмента.

Виталий Исаков, директор по инвестициям УК «Открытие»