Битца Инвест
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

01.12.2011

Перспективы Российского рынка акций в декабре 2011 г.

Техническая картина

Проводя своего рода традиционную «работу над ошибками» по результатам прогнозов, опубликованных в предыдущем ежемесячном обзоре, можно констатировать, что в целом наши ожидания «постепенного сползания рынка» оправдались. Однако мы не думали, что в конце ноября сможет произойти резкий рывок вверх, поскольку на фоне продолжающегося оттока капитала из страны это выглядит не совсем логично. Впрочем, невысокие объемы торгов на росте указывают на то, что рынком продолжают править «спекулянты» и их возможностей вполне достаточно для формирования сильного движения котировок.
Однако вернемся к текущей ситуации и ее возможному развитию. Среднесрочная картина рынка (рис.1) свидетельствует о том, что в настоящее время происходит слом многомесячного нисходящего тренда, и дальнейшее развитие отскока даст основания говорить о развороте рынка.



Рис.1. Динамика индекса ММВБ за 04.2011-11.2011

Впрочем, более долгосрочная картина динамики индекса ММВБ свидетельствует о том, что рынок пока не перешел в фазу роста и находится вблизи верхней границы нисходящего тренда. Кстати, предыдущая смена тренда, произошедшая в апреле-мае этого года, имела схожие предпосылки, когда индекс ММВБ больше месяца находился на нижней границе восходящего тренда, после чего сильным движением «пробил» ее.
Мы не склонны чрезмерно оптимистично воспринимать сложившуюся картину с позиций «быков», тем более что фундаментальный фон продолжает преподносить неприятные сюрпризы, однако наиболее рискованным инвесторам имеет смысл рассматривать отдельные растущие акции с целью включения их в портфель, естественно не забывая про «стопы».

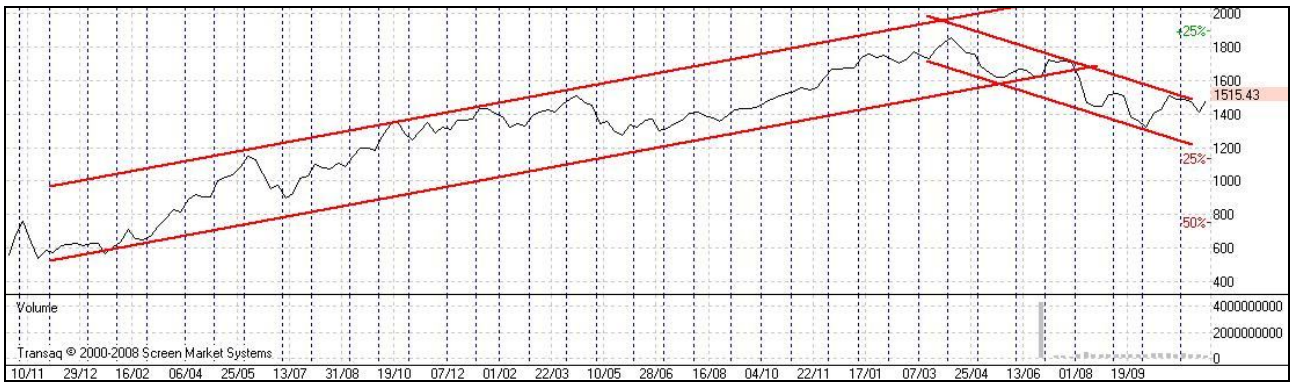


Рис.2. Динамика индекса ММВБ за 10.2009-11.2011

Фундаментальная картина

За истекший месяц фундаментальная картина, на наш взгляд, стала хуже. Основной проблемой для финансовых рынков, по-прежнему, остается долговая ситуация в еврозоне. При этом нежелание властей этого региона принимать конкретные непопулярные решения только ухудшает общую картину, которую вкратце можно обозначить фразой «Дайте нам еще денег, а завтра мы вам все вернем». Вот только совершенно непонятно, чем возвращать.
Мы уже неоднократно указывали, что не самым плохим вариантом решения долговых проблем в нынешних условиях могло бы стать усиление инфляции, которое позволит автоматически снизить долговую нагрузку и сохранить зону евро в существующем виде. Однако, похоже, этот вариант не очень нравится странам—донорам, граждане которых и так пострадали от безалаберности отдельных правительств. Кроме того, это подорвет доверие к европейской валюте. Также существует вариант, что правительства стран еврозоны пытаются отсрочить принятие принципиальных решений до окончания выборного периода. В частности, в 2012 году должны состояться выборы президента Франции, а в 2013—в бундестаг Германии и парламент Италии. Но на наш взгляд, это слишком долгий срок, а экономика еврозоны вовсю трещит по швам и требует немедленного принятия жестких мер.
На наш взгляд, сценарий развития ситуации в Европе в ближайшие 2-3 месяцев может быть следующий: в еврозоне будут пересмотрены условия входа и выхода отдельных стран, что позволит сбалансировать экономические возможности отдельных регионов, и одновременно с этим может быть запущен механизм ускорения инфляции, которую удастся контролировать благодаря реализации первой части сценария, поскольку снизится внешнее давление на евро.
Если начнет реализовываться такой сценарий, то в ближайшие недели рынок продолжит движение в боковом тренде с высокой волатильностью, определяемой заявлениями чиновников еврозоны, после чего уже в следующем году вероятно развитие инфляционного роста стоимости активов.
Если же в Европе будет продолжена политика максимального оттягивания распада еврозоны, то на фондовом рынке мы можем увидеть продолжение ступенчатого сползания. Впрочем, учитывая предположение, что крупные портфельные инвесторы либо уже вывели активы с фондового рынка, либо планируют пересиживать в акциях «любые кризисы, поскольку больше вкладываться не во что», то любое сильное движение вниз тут же будет выкупаться, а индекс – почти возвращаться в исходное состояние, поскольку фундаментальная стоимость большинства акций, присутствующих на российском рынке, значительно превосходит текущие уровни.
Таким образом, в декабре инвесторам имеет смысл продолжать держать средства в менее рискованных активах, например, облигациях, либо пытаться отрабатывать отдельные спекулятивные идеи по примеру октябрьского роста акций Холдинга МРСК. При этом на наш взгляд, период декабрь-январь станет определяющим в дальнейшей динамике российского фондового рынка.

Результаты управления инвестиционным портфелем и планы дальнейших действий

Ноябрьская коррекция рынка спровоцировала распродажу акций из нашего портфеля. В результате к концу месяца мы полностью вышли в кэш. За истекший месяц стоимость портфеля снизилась на 1,6%, в то время как индекс ММВБ практически остался на прежнем уровне.

Негативный вклад в динамику стоимости портфеля внесли акции Норильского никеля, подешевевшие с начала ноября к моменту продажи на 12%, которые были приобретены с целью предъявления к выкупу, однако по независящим от нас причинам так и не были выкуплены. Тем не менее, в целом наш консервативный подход к управлению портфелем в нынешних крайне непредсказуемых условиях себя продолжает оправдывать.

В декабре мы вряд ли начнем агрессивные покупки, однако будем пытаться участвовать в отдельных инвестиционных идеях, которые покажутся адекватными по соотношению доходность/риск.

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