



Марк Савинков

руководитель Департамента прямых продаж и взаимодействия с агентской сетью сервиса «Газпромбанк Инвестиции»

Смена парадигмы: как меняется фондовый рынок

По последним данным Московской биржи, в июне доля частных инвесторов в общем объеме торгов акциями составила 74%. Почти такой же была доля в торгах на срочном рынке. Число физических лиц, имеющих брокерские счета, превысило 20 миллионов человек.

Двадцать миллионов — это действительно много. Поэтому динамику российского фондового рынка сейчас в значительной степени определяет мнение именно этих людей.

Трудности адаптации

В последние полгода фон для частных инвесторов создался достаточно неопределенный: часть иностранных акций оказалась временно недоступной для торгов, появляются валютные ограничения, а крупные компании отказываются от выплаты дивидендов. Причем, последнее оказывается едва ли не самым определяющим для всего рынка — исторически средний показатель дивидендной доходности российского фондового рынка составлял около 10%. В ситуации, когда ставки на депозитах находились в районе 4%. Причем дивидендная доходность воспринималась практически как гарантированная.

Однако в текущей ситуации инвесторы склонны переоценивать дальнейшие риски — в то время,

когда большая часть из них уже реализовалась. На рынке образуется своего рода замкнутый круг: на негативных новостях инвесторы продают акции, котировки снижаются и тянут за собой рынок в целом.

Отношение частных инвесторов к российскому рынку стало более спекулятивным: мало кто готов задумываться о потенциальной дивидендной доходности через 5 или 10 лет. Несмотря на настроения рынка, вряд ли стоит отрицать возврат компаний к регулярным выплатам дивидендов, ведь сырье будет по-прежнему востребовано и пойдет на экспорт, а жители России будут и дальше пользоваться мобильной связью, покупать технику и продукты.

Нужно время

Практически весь российский бизнес столкнулся со структурными изменениями: приходится искать новых поставщиков, находить новые рынки сбыта. Все это может привести к росту издержек

и снижению маржинальности бизнеса даже при текущем объеме продаж. Но уже сейчас видно, что решения принимаются: нефть перенаправляется на азиатские рынки, ритейлеры активно пользуются возможностями параллельного импорта.

На рынке есть и стабильные компании, бизнес которых практически не связан с текущими ограничениями, хотя иногда это бывает не совсем очевидно. Например, западные страны вводят ограничения на импорт российского золота, но главный золотодобытчик России — компания «Полюс» — продает почти всю продукцию на внутреннем рынке.

Со временем бизнес адаптируется и войдет в стабильный цикл производства и продаж. Многие компании как раз и отказываются от дивидендов за 2021 год для перестройки работы в новых условиях. Когда баланс будет найден, компании снова начнут делиться прибылью с акционерами, но тогда и цена их акций, вероятно, окажется на совсем других уровнях.

Новая парадигма

За последние полгода компании, присутствующие на бирже, не сообщали о критическом состоянии бизнеса. Однако в некоторых сферах сложности все же наблюдаются. Например, в отрасли черной металлургии: там компании сообщают о крайне низкой загрузке производственных мощностей и снижении рентабельности до минимальных значений. Крайне сложно адаптироваться Аэрофлоту: чтобы пережить сложный период, компания провела дополнитель-

ную эмиссию акций. В данный момент это скорее единичные случаи, чем тенденции для всего российского бизнеса.

Другие отрасли в текущей ситуации начали развиваться даже более интенсивными темпами, чем в стабильное время. ПАО «Группа Позитив» или Positive Technologies, которая предоставляет своим клиентам комплексные услуги в сфере кибербезопасности, сейчас осталась практически без конкурентов. Компания вышла на IPO в конце 2021 года и сейчас ставит перед собой цель удваивать продажи каждый год. Яндекс захватывает всё большую долю в объеме поисковых запросов и продолжает развитие экосистемы, VK развивает свои медиа-сервисы гораздо более высокими темпами.

Что удержит частного инвестора

Физические лица начали массово приходить на фондовый рынок, когда это стало интуитивно понятно и максимально удобно. Частные инвесторы узнавали основы финансовой грамотности и инвестирования. Большинство из них приходило на фондовый рынок с долгосрочными целями. Сейчас неопределенность на рынке заставляет их задумываться о сокращении инвестиций в фондовый рынок России. И происходит это в моменте, когда рынок находится на локальных минимумах, а, следовательно, предоставляет возможность войти в активы с большей потенциальной доходностью.

На самом деле, помимо российского рынка, у инвестора остается много возможностей продолжать инвестировать

в зарубежные активы. У ряда брокеров остается доступ на СПБ Биржу, где можно торговать бумагами иностранных компаний. Банк России рассматривает инициативы, направленные на предоставление частным инвесторам возможности выйти из заблокированных активов.

Кроме того, на первый план выходит рынок облигаций. Сегодня на рынок заемных средств выходят различные компании — от сервиса аренды самокатов Whoosh до «Самолета», одного из крупнейших российских девелоперов. Это позволяет рассчитывать на получение стабильной доходности, которая зачастую остается выше 10% даже с помощью консервативных инструментов.

Вероятно, в данный момент задача профессионального инвестиционного сообщества — показать инвесторам, что долгосрочное планирование на фондовом рынке остается возможным. Инвестиционные решения, основанные на фундаментальном анализе, позволят в долгосрочной перспективе сохранить капитал от стремительно растущей по всему миру инфляции. □