



Томас Манди и Роланд Нэш из аналитического отдела "Ренессанс Капитал" считают, что сейчас наступило время фиксировать прибыль при текущих уровнях.

На фондовом рынке Украины позитивно сказалось успешное окончание выборного цикла, что обусловило впечатляющую динамику акций украинских эмитентов в первом квартале.

За исключением Монголии, в этом году рынок акций Украины показывает наибольшие темпы роста в мире и в настоящее время лишь на 23% уступает своим докризисным максимумам (отметим, что Россия и Казахстан не дотягивают до зафиксированных до кризиса уровней порядка 35%). Инвестиционное сообщество приветствовало довольно спокойный переход президентских полномочий Януковичу, назначение Азарова на пост премьер-министра страны, а также (что более важно) возобновление сотрудничества с МВФ. На наш взгляд, учитывая рост котировок украинских эмитентов на 62% с начала года, все хорошие новости относительно выборов уже учтены в цене, так что мы рекомендовали бы игрокам зафиксировать прибыль при текущих уровнях.

Так в начале февраля индекс ПФТС пробил отметку в 750 пунктов, которую мы определяли как теоретический уровень на конец года, и во время написания этого отчета его значение составляло 931 пункт (15 апреля индекс составлял 1000,7 пунктов – "ДЕЛО"). Несмотря на то, что до конца года, согласно нашим обновленным моделям, по-прежнему существует потенциал роста индекса (совокупный теоретический показатель дает ориентир по ПФТС в 1015 пунктов), мы считаем своевременной фиксацию прибыли по бумагам украинских эмитентов.

В то же время наша оценка долгосрочных инвестиционных перспектив стран СНГ

остается позитивной.

Основные причины для этого следующие: Во-первых, несмотря на указанные выше опасения о возможном дефолте в Греции и ужесточении денежно-кредитной политики, интерес инвесторов к рискованным активам развивающихся рынков не ослабел, что пока еще не в полной мере отразилось в динамике бумаг.

Во-вторых, вновь проявляющийся интерес рынков к рискованным активам находит свое отражение в динамике средств фондов, специализирующихся на вложениях в ценные бумаги эмитентов тех или иных стран. Так, за первый квартал, фонды, вкладывающие в Россию, получили наиболее значительный приток с 2006 г. Россия на фоне остальных стран группы БРИК оказалась в явных фаворитах. При положительном нетто-притоке по итогам лишь трех недель фонды, инвестирующие в бумаги российских эмитентов, пополнились на 40% и теперь вернулись к объемам июля 2008 г. Более того, даже посмотрев на статистику недиверсифицированных фондов развивающихся рынков, мы отметили преобладающую долю России и уже в течение довольно продолжительного времени. Сложно, однако, сопоставить значительный интерес к акциям российских эмитентов с умеренным ростом рынка с начала года.

В-третьих, совершенно очевидно, что ликвидность возвращается на рынки. Исторически сложилось так, что понижение ставок становится основным катализатором для акций, и на данном этапе это должно оказаться основным фактором роста, в первую очередь, в сегменте компаний с небольшой капитализацией, которые прежде испытывали трудности с рефинансированием на выгодных для себя условиях. Ставки MosPrime упали уже ниже уровней мая 2008 г. (тогда начался массовый обвал рынков), а ставка Банка России установлена на рекордно низкой отметке. Нынешнее замедление роста цен предполагает, что даже после двенадцати подряд понижений ставок Банком России (с апреля прошлого года) к середине года, как мы полагаем, ставки могут быть понижены еще на 50-75 б. п. Следует также отметить, что Россия вновь оказалась в ситуации отрицательных реальных процентных ставок, а это стимулирует перераспределение капитала и возвращение на рынок российских игроков.

В-четвертых, при заметном снижении системных рисков перспективы устойчивого восстановления экономик стран СНГ не представляются очевидными. По мнению наших аналитиков по российской экономике, нынешние темпы роста (на 5% в квартальном сопоставлении в октябре-декабре 2009 г.) довольно стабильны. По мере ослабления эффекта государственных стимулирующих мер правительству придется полагаться на рост инвестиций в реальном секторе экономики и увеличение инвестиций в основные средства (по обоим указанным направлениям наблюдается улучшение). Относительно Украины наши аналитики делают осторожный прогноз на 2010 г. и ожидают роста экономики на 2.1% (в данном случае многое будет зависеть от динамики мировых цен на металлы), а повышенное внимание игроков на украинском рынке будет приковано к ходу переговоров с МВФ.

Источник: [Дело](#)