Евгений ГРИГОРЬЕВ,
ведущий аналитик, УК Банка Москвы

За последний год на рынке коллективных инвестиций в России произошли существенные законодательные изменения, благодаря которым появилась возможность вкладывать 70% от активов паевого инвестиционного фонда в иностранные ценные бумаги. В результате на рынке начали появляться ПИФы, ориентированные на идеи глобального характера.

ФаБРИКа звезд

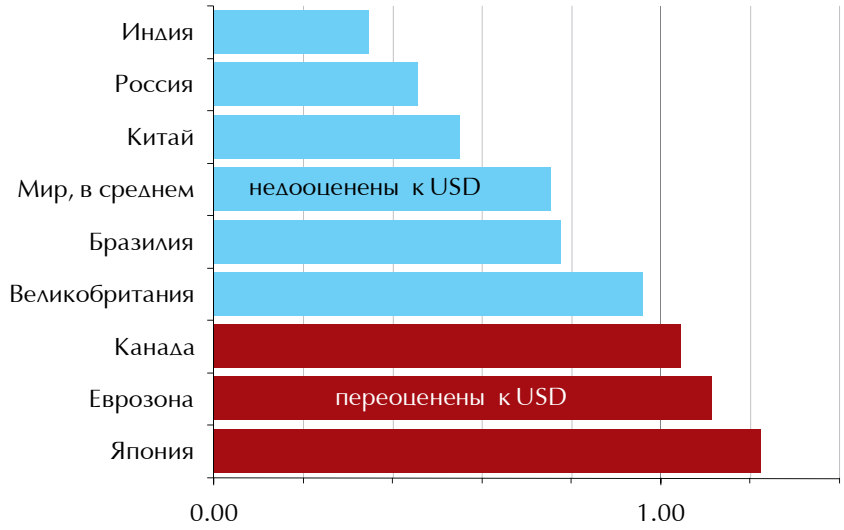
Страна	Прирост реального ВВП, %				Прирост потребления, %			
	2009	2010 П	2011 П	2012 П	2009	2010 П	2011 П	2012 П
Бразилия	-0.2	6.4	4.5	4.1	4.1	7.6	4.2	4.1
Россия	-7.9	4.5	4.8	4.7	-4.7	4.1	4.5	4.6
Индия	7.7	8.2	8.7	8.2	4.3	6.5	7.5	7.1
Китай	8.7	9.5	8.5	8.2	7.6	9.0	8.4	8.0

Источник: Global Economic Prospects (World Bank)

Таблица 1
Прогноз Всемирного банка по росту ВВП и потребления стран БРИК

Помимо проблемы неосознанного выбора инвесторами наиболее агрессивной стратегии на этапе формирования рынка при его анализе стоит учитывать тот факт, что российские акции в глобальных инвестициях заняли непростую для отечественного инвестора нишу спекулятивной ставки на изменение цен на нефть. Между тем, на мировых рынках инвестиционные идеи иногда развиваются в ключе, противоположном росту цен на нефть. Например, в 2006–2008 годах, когда возникли разговоры о распространении биотоплива, на развивающихся рынках произошел бум в секторе производителей удобрений, российские компании отреагировали на это довольно поздно, изменения затронули незначительную часть рынка акций. Сегодня, когда мы наблюдаем, с какой скоростью уменьшаются размеры аккумуляторных батарей, новую угрозу для нефтяного рынка может представлять поиск альтернативы обычным бензиновым двигателям. В частности, на днях в китайских СМИ появилась информация о том, что Китай планирует создать 15 млн рабочих мест в альтернативной энергетике до 2020 года. Планируемый объем инвестиций в отрасль составит $736 млрд. Очевидно, что в случае успеха смогут выиграть китайские компании, тогда как российские торгуемые компании рискуют оказаться неподготовленными к подобным изменениям. В свете этого выбор альтернативных инвестиций на развивающихся рынках представляется разумной затеей для тех, кто не вполне верит в безоблачные перспективы мирового нефтяного рынка. В самом деле, после кризиса уверенность в стабильной нефти у отечественных инвесторов заметно пошатнулась, поэтому развитие рынка коллективных инвестиций по докризисной схеме «Покупай российское — поддержи себя» представляется менее перспективным.

Рисунок 1
Оценка мировых валют по отношению к доллару



Альтернативой инвестору, наученному горьким опытом вложений в узкоспециализированную экономику, могут служить вложения в широкий класс активов развивающихся рынков, такой как акции БРИК. В этом сегменте помимо преимущественно нефтяных российских акций есть широкий ряд компаний Бразилии, Индии и Китая, связанных с горнорудным бизнесом, нефтехимией, страхованием, компьютерными технологиями и недвижимостью, к акциям которых проявляют интерес глобальные фонды, заинтересованные в длительных вложениях.

Выделим несколько факторов, которые характеризуют привлекательность БРИК, а также положение России среди быстрорастущих экономик.

Во-первых, экономики Бразилии, России, Индии и Китая (БРИК) при реализации имеющегося потенциала могут стать доминирующей силой в процессе роста потребления в следующие несколько лет. Представленные в Таблице 1 прогнозы Всемирного банка по росту ВВП и потребления стран БРИК демонстрируют, что Россия находится среди менее растущих экономик БРИК.

Во-вторых, список крупнейших экономик мира претерпевает кардинальные изменения. Крупнейшие экономики уже не обязательно могут быть богатыми, что больше стимулирует процесс размещения транснациональных корпораций в небогатых, но крупных странах. В мировой экономике достаточно большой вес приобрели крупные горнорудные компании Бразилии, нефтехимические индийские и китайские компании, которые могут составить высокую конкуренцию корпорациям из развитых стран. Не исключено, что в недалеком будущем изменения затронут финансовый и технологический сектора, с точки зрения масштаба наибольшие шансы на появление крупных транснациональных компаний на сегодняшний день есть у Китая. Чтобы оценить рост значимости стран БРИК в мировой экономике, лучше всего обратиться к прогнозам Всемирного банка по доле этих стран в мировом ВВП. Таблица 2 показывает, что за 2009–2012 года доля вырастает почти на треть с 15.2% до 19.8%. В течение данного периода вклад стран БРИК в прирост мирового потребления превысит размер потребления, дополнительно создаваемого шестью крупнейшими развитыми экономиками.

По текущему соотношению номинального и реального ВВП, из которого рассчитывается паритет покупательной способности, российский рубль на одну треть недооценен относительно доллара США. Несмотря на это, сопоставимые преимущества от укрепления валют имеются у китайского юаня и индийской рупии, однако ожидания по долларовой инфляции в Китае и Индии находятся на более низких уровнях, чем в России. Кроме того, исторически Россия испытывает преимущества от укрепления валюты в случае крайне благоприятной сырьевой коньюнктуры, что, к сожалению, не может поддерживаться непрерывно в мировой экономике.

Наконец, немаловажный фактор — это численность населения, формирующая спрос на продукцию транснациональных компаний. Общая численность

Таблица 2
Доля стран БРИК в мировом ВВП

Страна	Номинальный ВВП, $ млрд				Доля от общемирового ВВП, %			
	2009	2010 П	2011 П	2012 П	2009	2010 П	2011 П	2012 П
Мир	57 097	60 043	62 148	66 167				
БРИК	8 701	10 293	11 784	13 104	15.2	17.1	19.0	19.8
Бразилия	1 511	1 879	2 125	2 184	2.6	3.1	3.4	3.3
Россия	1 170	1 463	1 614	1 778	2.0	2.4	2.6	2.7
Индия	1 378	1 713	2 066	2 294	2.4	2.9	3.3	3.5
Китай	4 642	5 238	5 979	6 848	8.1	8.7	9.6	10.3

Источники: Global Economic Prospects (World Bank), оценка Банка Москвы

Рисунок 2
Планируемая структура портфеля ПИФа «Звездный бульвар» по странам

Рисунок 3
Планируемая структура портфеля ПИФа «Звездный бульвар» по отраслям

Страна	$-индекс цен — дефлятор ВВП, %				Номинальный курс к $			
	2009	2010 П	2011 П	2012 П	2009	2010 П	2011 П	2012 П
Бразилия	-6.1	16.9	8.2	-1.3	2.0	1.8	1.8	1.9
Россия	-19.5	19.6	5.3	5.2	31.8	29.0	29.5	30.0
Индия	2.6	14.9	11.0	2.6	48.4	45.4	43.7	44.8
Китай	3.6	3.0	5.2	5.9	6.8	6.8	6.6	6.4
США	1.3	0.5	2.0	2.1	1.0	1.0	1.0	1.0

Источник: Global Economic Prospects (World Bank)

Таблица 3
Долларовый индекс цен — дефлятор ВВП

населения в странах БРИК — 43.5% от общемирового населения. В отличие от России, Бразилия, Индия и Китай показывают положительную динамику прироста численности населения, что располагает к большему росту экономик и потребления в этих странах в долгосрочной перспективе.

Следует отметить также и риски агрессивных стратегий, на которые инвесторы стали обращать больше внимания после кризиса. При вложениях в акции основ-

Страна	Население, млн чел.				Доля от общемирового населения, %			
	2009	2010 П	2011 П	2012 П	2009	2010 П	2011 П	2012 П
Мир	6 614	6 681	6 747	6 811				
БРИК	2 879	2 903	2 925	2 948	43.5	43.5	43.4	43.3
Бразилия	196	198	200	202	3.0	3.0	3.0	3.0
Россия	141	140	139	139	2.1	2.1	2.1	2.0
Индия	1 197	1 211	1 224	1 237	18.1	18.1	18.1	18.2
Китай	1 345	1 354	1 362	1 370	20.3	20.3	20.2	20.1

Таблица 4
Население стран БРИК

ной риск на текущий момент связан с возможным неожиданным замедлением мировой экономики. Последние случаи длительного замедления мировой экономики относятся к Великой депрессии и нефтяному шоку 1970-х годов, при этом даже в такие периоды в мире оставались отдельные регионы, показывающие экономический рост, однако они были труднодоступными либо малоизученными для осуществления серьезных вложений.

Тем не менее, на рынке оставался еще один проверенный кризисами актив, а

Рисунок 4
Динамика индекса MSCI BRIC с 2005 года

именно драгоценные металлы. Ключевой макроэкономический риск, связанный с затягиванием кризиса, — это риск возникновения избыточной денежной массы, которая не требуется экономике и при этом не может быть стерилизована центральными банками, например в силу избыточного количества обязательств в виде ценных бумаг, уже проданных рынку. В такой ситуации инвесторам приходится заранее готовиться к обесцениванию валют, особенно тех, надежность которых трудно подтвердить на примере прошлых кризисов. При этом заметно возрастает роль золота на рынке как наиболее удобного базового актива для оценки стоимости в условиях, когда справедливая стоимость бумажных денег становится все менее понятной.

До сих пор российские пайщики не могли инвестировать в страны БРИК. Одним из первых фондов на российском рынке, ориентированных на глобальные стратегии, стал открытый ПИФ «Звездный бульвар — звезды фондового рынка» под управлением УК Банка Москвы. С июля фонд был переориентирован для реализации инвестиционной идеи вложения в акции Бразилии, России, Индии и Китая, входящие в популярный среди глобальных инвесторов индекс MSCI BRIC. Вложения по индексу MSCI BRIC обеспечивают доходность, сравнимую с ростом рынка акций, входящих в индекс MSCI, но подвержены всем рискам его нестабильности.

В структуру портфеля ПИФа «Звездный бульвар» уже приобретены ценные бумаги пяти бразильских эмитентов: банка Itau Unibanco Holding, нефтяной компании Petrolio Brasileiro, горнорудной компании Vale, а также металлургических компаний – Gerdau и SIDERURGICA NACIONAL. Среди покупок также есть ценные бумаги индийских эмитентов: ИТ-компании Infosys Technologies, нефтегазовой компании Reliance Industries, а также двух представителей банковского сектора – ICICI Bank и HDFC Bank.

Китайский фондовый рынок представлен в структуре активов ПИФа «Звездный бульвар – звезды фондового рынка» ценными бумагами следующих эмитентов: телекоммуникационной компании China Mobile, страховой компанией China Life Insurance, а также компаниями нефтегазового сектора China Petrolium & Chemical и PetroChina.В ближайшее время покупки иностранных бумаг компаний Бразилии, Индии и Китая в структуру активов фонда «Звездный бульвар – звезды фондового рынка» будут продолжены.