**Год подходит к концу**

******

***Евгения Канахина****,*

*Главный аналитик*

*«Паллада Эссет Менеджмент»*

Заканчивается 2013 год, наступает время подведения итогов и составления прогнозов. В истекшем году состояние и работа фондового рынка заинтересовали гораздо больше людей, чем раньше – и это связано с проводимой российским правительством реформой пенсионной системы. Реформа, в первую очередь, касается молодой и работоспособной части населения, которой пришлось подсчитать накопления на старость, разобраться, как и куда вкладываются сбережения, и принять решение относительно того, кому доверить управление уже накопленной суммой – государству или частным компаниям. Ну и, конечно же, что могут предложить по управлению те и другие.

Львиная доля пенсионных денег, согласно законодательно установленным условиям размещения, вкладывается в облигации, которые являются наименее рисковым инструментом для инвестирования, ведь одним из определяющих принципов размещения пенсионных денег является их сохранность. Приумножить средства и показать доходность, превышающую уровень инфляции, позволяют потенциально более доходные, но и более рисковые операции с акциями. Состояние и перспективы российского фондового рынка теперь интересует не только трейдеров, брокеров, управляющих и прочих участников рынка, но и простых граждан, которые интересуются своим будущим на пенсии.

Инвестирование в акции относится к вложениям высокого риска, имеет свойство показывать не только высокий рост, но и существенные темпы снижения, однако использование в портфеле этих инструментов позволяет увеличить капитал и дать прибавку к пенсии. Позволит ли рынок в следующем году заработать будущим не пенсионерам себе на пенсию? Давайте посмотрим, с какими вызовами может столкнуться российский фондовый рынок в следующем году.

Текущий год стал для российского рынка одним из самых «неурожайных» за всю посткризисную историю, точнее, вторым из шести, который покажет отрицательную доходность. Российский индекс ММВБ еще осенью колебался вблизи уровней начала года, а в ноябре ушел в минус. Индекс сейчас находится на отметке 1480 пунктов, что на 25% ниже максимумов 2008 года (1952 пункта). Американские и европейские индексы при этом давно превысили докризисные уровни и бьют исторические рекорды. Для американского рынка 2013 год, скорее всего, станет пятым доходным годом подряд. Индекс ведущих американских компаний DJIA, как и немецкий DAX, с минимумов марта 2009 года вырос почти на 150% или в 2,5 раза. Справедливости ради стоит отметить, что посткризисная динамика индексов развивающихся рынков схожа с динамикой российского: индекс MSCI\* развивающихся рынков находится ниже максимумов 2008 года на 25%, индекс MSCI BRIC – на 40%.

*\* Индексы MSCI – группа индексов, которые рассчитываются аналитической компанией «Morgan Stanley Capital International». MSCI рассчитывает глобальный индекс, а также индексы региональные и национальные. На индексы семейства MSCI ориентируется большинство мировых инвесторов в акции. Многие инвестиционные фонды формируют свои портфели только в соответствии со структурой данного индекса, а некоторые даже не имеют права вкладывать средства в акции, не включенные в эти индексы.*

Хотя многие исследования говорят о том, что прямой связи между динамикой рынка и динамикой экономики не существует, нельзя говорить о рынке в отрыве от макроэкономической ситуации, так как они тесно переплетены.

В новый год крупнейшие мировые экономики входят на подъеме: центробанки, которые несколько лет проводили стимулирующую политику, давая деньги под минимальный процент и выкупая облигации с рынка, тем самым обеспечивая избыточную ликвидность, вывели экономики из рецессии и добились положительных цифр экономического роста. Хотя по итогам 2013 года ВВП объединенной части Европы может показать отрицательное значение, последние данные говорят о том, что экономика находится на траектории роста и в следующем году может показать прибавление.

Если развитые страны радуются официальной экономической статистике, то Росстат свидетельствует о замедлении темпов роста ВВП в России, а промышленность вообще не развивается и рискует уйти в минус. Кроме того, из России высокими темпами стал уходить иностранный капитал. В 2012 году было выведено $30 млрд., в 2013 - $75 млрд., в 2014 году темпы оттока, вероятно, снизятся, но иностранных денег в экономике станет меньше на $30 млрд. И это по оптимистичным ожиданиям. А оптимизм теряют даже традиционно вдохновляющие государственные прогнозы. Минэкономразвития РФ в декабре в очередной раз снизило ожидания на этот год и на последующие два: ниже рост, выше инфляция и дешевле курс рубля.

В этом году сменилось руководство российского ЦБ, который проводит политику транспарентности банковской системы. Российский банковский сектор, который вскоре должен перейти на новые нормы резервирования по Базелю III, что будет и так непросто для небольших банков, в ноябре получил нокаут в виде банкротства «Мастер-Банка». Реформирование банковской сферы сейчас, в конце 2013 года, выливается в полноценный банковский кризис, когда недоверие между участниками платежной системы заставляет банки сокращать кредитование, ставки на межбанке растут, и реальный сектор, который и в этом году с трудом получал деньги, может остаться совсем без финансирования. И эту проблему оставить в уходящем году не получится, решать ее придется в 2014м. Опять же, справедливости ради, стоит отметить, что схожие проблемы – сокращение инвестиций, рост инфляции и ослабленные финансовые институты - будут испытывать многие развивающиеся экономики в будущем году.

Демографический провал, который сократит численность работоспособного населения в стране в следующем году на 4 миллиона человек, позволит показать стабильный уровень безработицы в России, хотя реально отдельные сектора начнут испытывать нехватку сотрудников. Демографическая проблема стала одним из доводов за проведение новой пенсионной реформы, очередной за непродолжительное время, стратегия которой до сих пор никому не понятна, и которая лишит российский фондовый рынок 8 млрд. долларов. Кроме иностранных денег, российская экономика и рынок лишатся и внутренних источников роста.

В 2014 году мы будем наблюдать:

- развитые экономики покажут положительные темпы роста, но недостаточно высокие, чтобы вдохновить фондовые площадки на рост;

- экономика России проведет год в стагнации;

- госрасходы будут сокращены;

- отток капитала из России продолжится, хотя темпы замедлятся;

- мировые центробанки сократят стимулы, хотя в целом монетарная политика будет мягкой и поддерживающей;

- российский центробанк пойдет на сокращение ставок, стимулируя банковскую активность, рискуя ростом инфляции;

- спрос из Китая несколько сократится, хотя темпы роста ВВП Поднебесной останутся достаточно высокими – около 7%.

Более тяжелой станет вторая половина года, когда стимулирующие программы ФРС будут сворачиваться. Крупные фонды, такие как пенсионные, предпочтут инвестировать средства в инструменты с фиксированной доходностью, вместо того, чтобы получить схожий доход от акций, принимая на себя высокие риски. Хотя российские акции сейчас сильно недооценены, денег, которые могут быть размещены в бумаги и обеспечат уверенный рост рынка, пока нет.