

Семинар

«Как заработать на финансовом кризисе»

Дата: 7 февраля 2007

Адрес: г. Санкт-Петербург, ул. Коли-томчака, д.8

Организаторы: www.synergy-am.ru УК Синергия – управление паевыми фондами
www.bogatstvo.ru ИД Богатство.ru – справочники для инвесторов
www.wonderbuild.ru Журнал для финансовых директоров



Цель: Повышение финансовой грамотности населения

План семинара

Темы:

- Варианты эффективного размещения денежных средств и ведения бизнеса в условиях прошлых кризисов и возможность перенесения того опыта на текущий кризис.
- Макроэкономический и политический анализ причин возникновения кризиса.
- Сценарии развития данного кризиса и возможности для заработка.
- Вопросы инвестиций в землю и недвижимость в условиях кризиса.

Докладчики:

Бузыкин Валерий Михайлович, руководитель, главный редактор проекта Богатство.ru. Занимается инвестициями на фондовом рынке с 1993 года, владелец инвестиционных, управляющих компаний, оказывающих услуги в сфере финансового рынка.

Гусев Андрей Александрович, руководитель Санкт-Петербургского филиала управляющей компании Синергия, управляющий активами Фонда смешанных инвестиций Синергия.

План семинара:

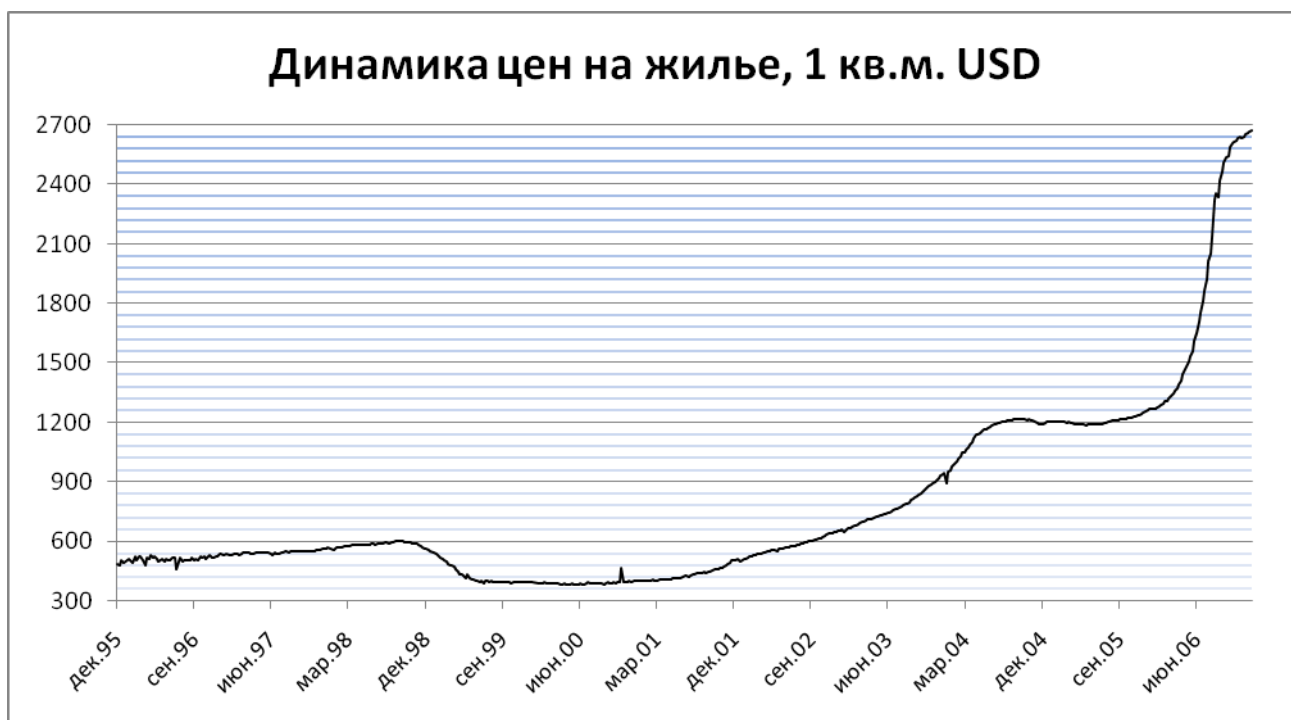
Время	Тема	Ведущий
12.00-12.10	Вступительное слово	Гусев А.А.
12.15-12.40	Кризис 1998 года. Как зарабатывали на кризисе. Выводы	Бузыкин В.М.
12.45-13.10	Макроэкономический и политический анализ причин возникновения кризиса.	Гусев А.А.
13.20-14.00	Возможности для заработка.	Гусев А.А.

Кризис 1998 года. Как зарабатывали на кризисе.

Выводы

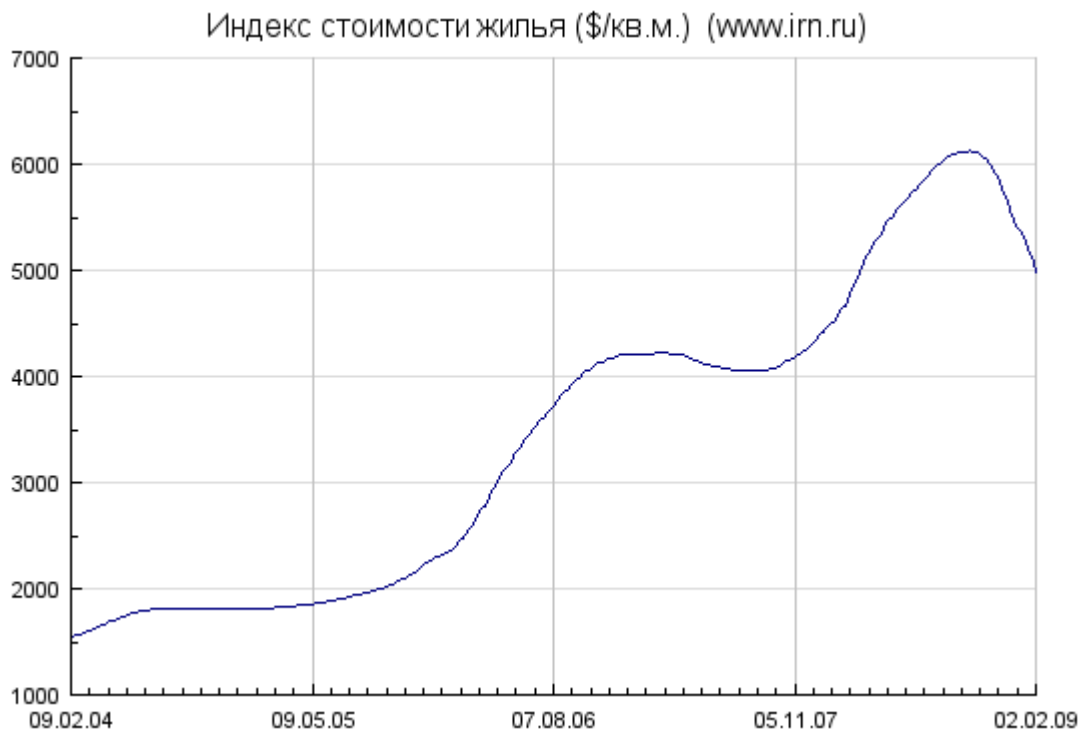
Причиной кризиса и спада производства 1998 года являлось резкое сокращение денежной массы, направленное на поддержку курса рубля. С июля по сентябрь 2008 г. ситуация была аналогичной, сужение денежной массы на фоне роста цен привело к падению производства и цен на капитальные активы.

Что происходило с ценами на жилье в Санкт-Петербурге и на фондовом рынке?



В августе 1998 года, после резкой девальвации рубля выгоднее всего было вкладываться сначала в акции, которые выросли за 2 года в 4-6 раз, а затем, через 2-3 года – в недвижимость, которая позволила бы получать арендный доход, и сама бы росла в цене. Причина затянутого восстановления рынка недвижимости – наличие запасов у владельцев недвижимости. Владельцы недвижимости не хотели дешево продавать недвижимость и могли обеспечить себе арендную денежную подушку. Поэтому в период с 1998 по 2001 годы происходило мало сделок с недвижимостью, и наблюдалась широкая разница между ценой покупки и продажи. Фактически наблюдаемые сделки происходили по ценам продажи жилья.

Что происходит сейчас с ценами на жилье в Москве и на фондовом рынке?



1 февраля 2008 достигнут пункт назначения – при цене 41 доллар за баррель нефти Urals, равновесная стоимость доллара составляет 36,83 рубля/доллар США. Поэтому можно говорить

о том, что дальнейшей девальвации рубля не будет и рублевая ликвидность рынка будет постепенно восстанавливаться.

Кто первый покажет рост – акции или недвижимость?

С фундаментальной точки зрения, сегодня, акции более недооценены, чем недвижимость, поскольку многие компании на рынке представляют собой монополии, доходы которых из-за кризиса не сократились. В то же время, доходы от недвижимости значительно сократились. При этом цены на акции упали несоразмерно больше цен на недвижимость.

Макроэкономический и политический анализ причин возникновения кризиса.

Чтобы ответить на этот вопрос, давайте разберемся, из-за чего он возник и чего следует ожидать?

На этот вопрос едва ли найдется два экономиста с единым мнением, подобно тому, как нет и единого мнения по причинам возникновения Великой мировой депрессии 29-33х годов и дефолта в России в августе 1998г. В первом приближении есть две основные концепции возникновения кризиса.

Первая заключается в том, что кризис умышленно спланирован банкирами США в целях концентрации управления. Захват управления в этом случае осуществляется за счет того, что провоцируется недостаток денег, который вызывает сокращение сбережений, спад на фондовом рынке и неплатежеспособность банков. Таким образом, понижается плата за приобретение контроля управления (контрольных пакетов акций) промышленных предприятий и банков. Начинается массовая скупка предприятий, что и является сигналом к прекращению кризиса.

Эта концепция имеет прецеденты, 24 октября 1929 года крупные банки, входящие в ФРС ограничили объем кредитования экономики. Поскольку акции многих предприятий приобретались в краткосрочный кредит, то первым среагировал фондовый рынок. Затем ощутили нехватку ликвидности промышленные предприятия. Дефляция спровоцировала цепную неплатежеспособность банков.

Вместо увеличения ликвидности, Рузвельт, имевший родственные связи с советом ФРС, распорядился еще сильнее сократить денежное предложение. Как результат, обанкротилось 16000 банков, они и множество промышленных предприятий были скуплены теми, кто не имел ограничений в заимствовании.

Вторая концепция заключается в том, что кризис возникает естественным образом, стихийно и скорее зависит от сочетания долгосрочных и краткосрочных экономических циклов, а также внешних шоков.

Эта концепция также имеет прецеденты. Например, в России каждые 6-7 лет возникает крупный неурожай зерновых культур, который вызывает шоковый рост цен на продукты, для которых сырьем является зерно. Также есть долгосрочные циклы, возникающие из-за внедрения научно-технических разработок.

В экономической науке предполагается, что рецессия – это следствие несоответствия ожиданий и фактических объемов валового внутреннего продукта или инвестиций, вызванные какими-то внешними факторами. Механизм такого скатывания экономики в рецессию описал Рай Харрод в работе «К теории экономической динамики».

Если ВВП в текущем году оказался ниже ожидаемого, то сокращаются инвестиции, поскольку прежний объем инвестиций не требуется для производства меньшего уровня выпуска. Однако, инвестиции – это тоже часть ВВП, поэтому в следующем периоде ВВП опять окажется ниже ожидания... Так, согласно Харроду действует механизм длительной рецессии.

Независимо от того, какова причина рецессии, можно сказать, что фискальная и монетарная политики разработаны достаточно, чтобы утверждать, что они приводят к выходу из кризиса в течении максимум 11 месяцев после начала разработки мер экономической политики. Если

страна из кризиса не выходит и напротив, кризис усиливается, то причиной этому является то, что лица, осуществляющие экономическую политику, не заинтересованы в выходе из кризиса.

Кризис США: Как все начиналось?

Наименее обеспеченные слои населения в США, учитывая тенденции, сформировавшиеся с 2001 года, покупали жилье в кредит, рассчитывая только на то, что жилье вырастет в цене больше, чем процент по кредиту. Однако в конце 2007 года ФРС начал ужесточать денежно-кредитную политику, а правительство - финансирование социальных программ, что вызвало нехватку денег у малообеспеченных слоев населения и привело к невыплатам по ипотечным кредитам (Ипотека – кредит под залог недвижимости). С другой стороны, крупные банки, входящие в федеральный резерв, ограничили денежное предложение.

Невыплаты вынудили банки распродавать жилье, переданное в залог, при выдаче ипотечного кредита. Распродажа жилья спасла банки, которые первыми приняли такое решение. Однако распродажа вызвала снижение цен на рынке жилья, следовательно, проблемы для всех банков в США. Почему банки не могли просто переждать, не продавая жилье? Дело в том, что для того, чтобы выдать кредит, банк брал займ на рынке облигаций, и когда подходил период выплат, у него не оставалось других вариантов, кроме как доставать деньги, откуда только можно.

В сентябре 2008-го кризис вступил в острую фазу – с банкротством столкнулись такие гиганты, как Lehman Brothers, Fannie Mae, Freddie Mac, Washington Mutual, Merrill Lynch. В попытке достать деньги, банки и ипотечные агентства принялись за распродажу всех активов, которые есть – акции, недвижимость, фьючерсы на нефть, металлы и т.д. Однако, поскольку многие активы банков находятся не в США, а в других странах, после продажи иностранную валюту необходимо конвертировать в доллары, и это приводит к удорожанию доллара.

Кризис США: Причины?

Исходя из условий спада ВВП и увеличения импорта капитала, приходим к выводу, о том, что причиной кризиса является монетарная рестрикция (уменьшение денежной массы).

Проведение монетарной рестрикции влечет как к падению фондовых рынков, так и к недостатку долларов для осуществления международных операций, что стимулирует страны отказываться от привязки внешнеторговых контрактов к доллару США, а следовательно стимулируют введение региональных валют. Введение региональных валют в Юговосточной Азии (с центром в Китае), в СНГ (с центром в России), в Африке (с центром в ЮАР).

Как говорил Цицерон - «Ищи, кому выгодно?»

Очевидно, что сужение денежной массы невыгодно для населения США, но выгодно для элиты США по обоим направлениям: концентрация управления внутри США (посредством скупки акций) и глобальная концентрация управления (поскольку региональные валюты – это наднациональный инструмент управления экономикой, а следовательно, и ценой прав управления, т.е. по сути – инструмент концентрации управления).

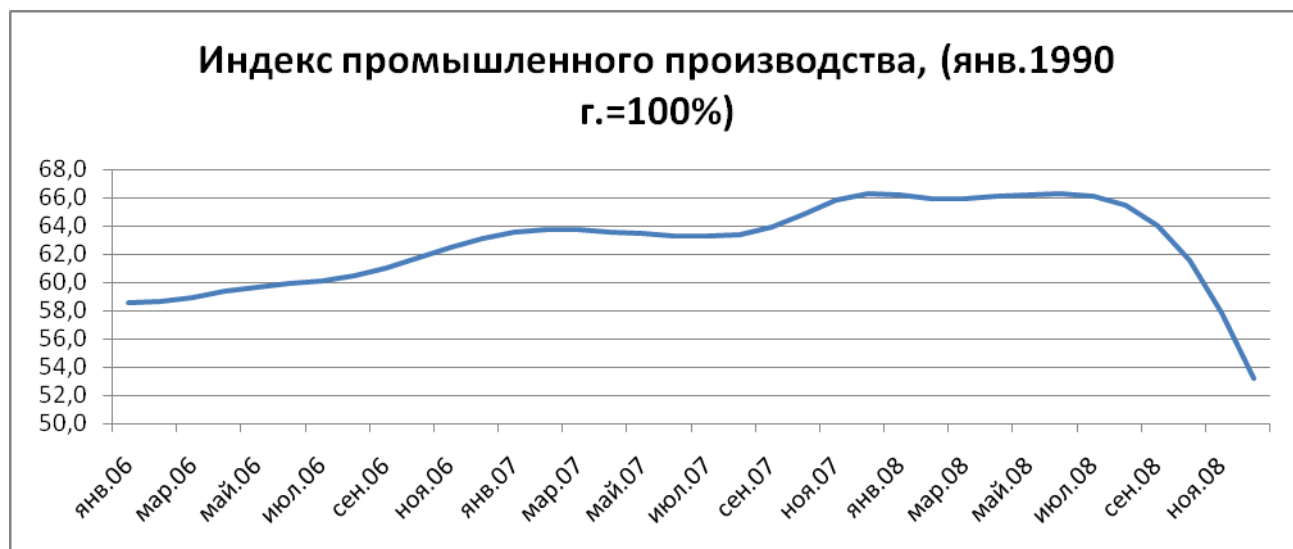
Срок введения региональных валют после принятия решения – ориентировочно, 5-7 лет. В связи с этим, мы можем ожидать, что кризис могут намеренно усилить распадом или дискредитацией США или её валюты, чем стимулируют введение региональных валют.

Кризис в России: Как все начиналось?

Кризис в России возник раньше, чем в США. Монетарная рестрикция была произведена Центральным Банком России. Её начали осуществлять ещё в начале 2008 года под предлогом борьбы с инфляцией и ростом цен, а в июле, когда цены на нефть держались выше 140\$ за баррель, в России уже начался спад промышленного производства.

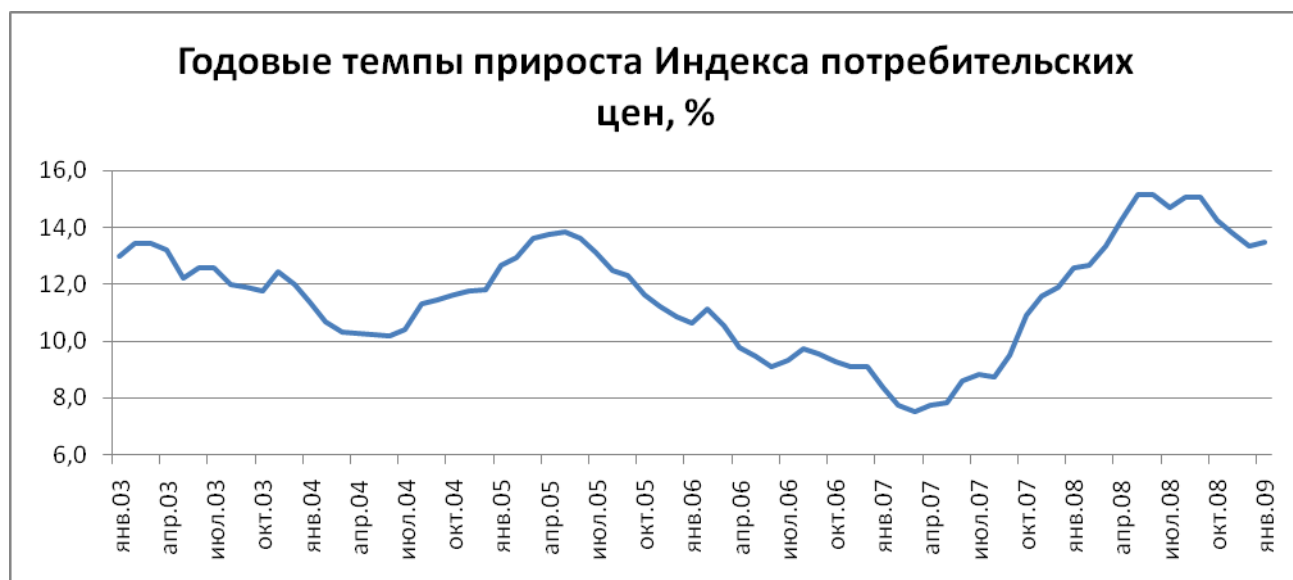
Была ли это борьба с инфляцией?

Чтобы правильно ответить на вопрос, нужно понимать понятийный аппарат: инфляция – это не рост цен, это систематическое превышение роста денежной массы над ростом товарной массы. Инфляция при административно зафиксированных ценах выливается в дефицит, который еще называют скрытой инфляцией. Так что рост цен – это лишь одно из проявлений инфляция, но также само наличие роста цен – это не всегда инфляция. В России, в частности, инфляции не было, были инфляционные ожидания, которые заставляли монополии поднимать цены. Сокращение денежной массы при росте цен привело к жесткой дефляции, которая в связи с жесткостью цен (известный эффект маховика), проявилась в падении промышленного производства.

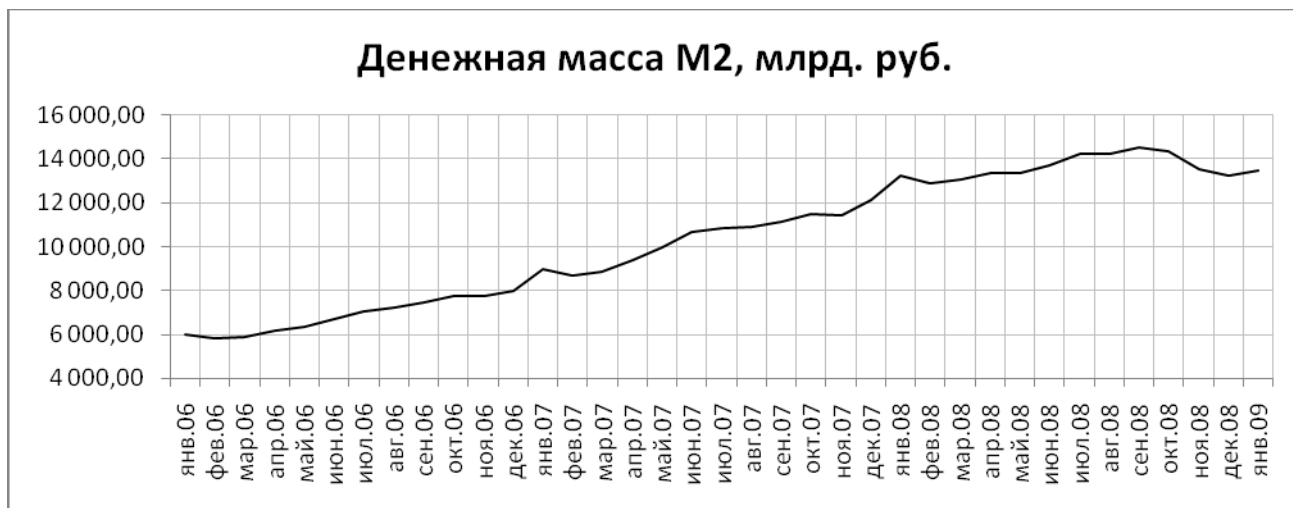


Данные: *Институт экономического анализа*

Монетарная рестрикция (За 2008 год инфляционные ожидания вылились в рекордные темпы прироста индекса потребительских цен. При этом ЦБ уменьшил денежную массу):



Данные: *Госкомстат РФ*



Данные: Центральный Банк РФ

Текущие обсуждения о мерах, которые планируется предпринять по выходу из кризиса включают секвестр расходов бюджета и ужесточение денежно-кредитной политики, что приведет к дальнейшему жесткому усугублению кризиса в России, даже в случае, если мировая экономика начнет восстанавливаться. Конечно, в этом случае, Центробанк победит рост цен, однако вырастет безработица и усилится спад производства.

Возможности для заработка.

Кризис ликвидности открывает возможности.

Тот факт, что кризис ликвидности открывает возможности для концентрации управления, позволяет также утверждать, что следующим этапом станет эффективное использование управляемого объекта. Т.е. занижать цену и приобретать Газпром, чтобы потом получать убыток для элиты нецелесообразно. Это надо понимать, а потому именно сейчас нужно самому становиться участником этого процесса, чтобы на этом заработать. То есть нужно стать субъектом управления, чтобы не стать объектом управления. Любая другая позиция проигрышна.

В каких валютах держать деньги?

Судя по запасам валют и диверсифицированности экономики (т.е. отсутствия джей-эффекта), наиболее устойчивыми к обесценению окажутся чешские кроны, австралийский доллар, швейцарский франк, евро и юань.

Обменный курс доллара может начать падать, а большинство валют – укрепляться относительно доллара. Этому будет две причины: во-первых, резкое удорожание доллара сейчас ухудшает для США условия международной торговли и усиливает и без того высокий импорт. Импорт финансируется заимствованиями, оплата процента по которым, будет ослаблять доллар. Во-вторых, увеличение денежной массы спровоцирует вывоз (экспорт) капитала. **Падение доллара может быть поистине обвальным, именно поэтому не рекомендуется переводить деньги в доллар на фоне его укрепления!**

Какие изменения в портфеле активов следует предпринять?

Крайне выгодным является продажа малоликвидного, ещё не успевшего подешеветь имущества, такого как недвижимость, земля и приобретение ценных бумаг.

Взять, к примеру, привилегированные акции ОАО Северо-западный Телеком. Цена акций по состоянию на 06.02.2009 составила 5,64 рублей в результате падения на 24,36 рубля с января 2008 года. При этом годовая дивидендная доходность, считая по дивиденду за 2007 год, составила 62%! Начисление дивидендов происходит в марте – мае. Успеет ли недвижимость вырасти на столько же?

Что делать через 3-4 года?

Если фондовый индекс будет находиться в рамках 10-15% предыдущего исторического максимума, из фондового рынка можно выходить и искать недооцененные инструменты по ситуации.

Есть вероятность, что недвижимость в 2012 году только начнет восстанавливать рост, что можно использовать для приобретения привлекательных объектов недвижимости.

Имеет ли смысл инвестировать в паевой фонд?

Однозначно да, как минимум, из-за налоговых причин. Дело в том, что во время роста, первыми на восстановление денежного рынка, реагируют акции. Затем недвижимость, и акции третьего эшелона. Последними идут предметы коллекционирования и драгоценные камни. Паевой фонд имеет возможность переложиться практически в любой класс активов, чтобы встать на более быструю дорожку. Действуя самостоятельно, частный инвестор будет при каждом движении платить налог, что уменьшит его базу наращивания прибыли при каждом новом инвестировании.

На что ориентироваться для выбора инструментов инвестирования?

Ориентироваться нужно на экономическую политику.

В случае если выход из кризиса будет сопровождаться фискальной экспансией (ростом госрасходов или снижением налогов), то из капитальных активов первый восстановится – фондовый рынок. Спрос на недвижимость будет низким из-за высокой цены капитала, и кроме того, доллар может оставаться достаточно дорогим относительно рубля.

В случае если выход из кризиса будет сопровождаться монетарной экспансией (ростом денежной массы), то рубль, акции и недвижимость будут дорожать одновременно.

Что касается цен на нефть и металлы, они, скорее всего, будут расти. Ценам на нефть не даст снизиться сокращение её добычи странами ОПЕК. Производство металла энергоёмкое, поэтому рост цен на нефть с небольшой задержкой приведет к росту цен металлов.