



Collection Privée

ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ КОНСУЛЬТАЦИИ В ОБЛАСТИ УПРАВЛЕНИЯ ЧАСТНЫМ КАПИТАЛОМ

Ваш личный банкир

Февраль 2010

Краткий анализ вероятности резкого роста цен и опыт наиболее успешных стратегий

127473, Москва, Суворовская площадь, 1. Тел.: +7 (495) 792 34 81

КБ «ЮНИАСТРУМ БАНК» (ООО) основан в 1994 году. Генеральная лицензия Банка России №2271
Входит в Группу компаний Банка Кипра

1. Введение

На данном этапе многие участники рынка разделились на тех, кто прогнозирует дефляцию (японский вариант), и тех, кто прогнозирует резкий скачок инфляции. Исходя из того, что дефляция для владельцев денег не представляет угрозы, большего внимания заслуживает анализ вероятности резкого роста цен на основные активы. По мнению многих экспертов, уже начинают появляться первые сигналы о том, что, возможно, значительный рост цен “уже не за горами”. Так, например, в Великобритании инфляция в декабре 2009 года, по данным Bloomberg, превзошла прогнозы многих аналитиков и составила 2.9% годовых, что сразу сказалось на курсе фунта к доллару и евро.

Считается, что основными макроэкономическими причинами, вызывающими рост цен, являются:

- а) увеличение предложения денег, которое увеличивает спрос, но не соответствует объему произведенных в стране товаров;
- б) увеличение издержек производства этих товаров.

При этом необходимо отметить, что темпы повышения цен на различные активы обычно существенно различаются.

2. Краткое сравнение причин высокой инфляции в недавнем прошлом и возможного инфляционного давления в среднесрочной перспективе

Единственным примером высокой инфляции в современной истории в развитых странах стали 70-80ые годы прошлого века.

Основные причины высокой инфляции в 1970-1980 годах	Комментарии	Возможные причины начала периода высокой инфляции в 2011-2012 годах	Комментарии
В 1972 году США отменили гарантию твердого курса обмена доллара на золото (курс доллара стал плавающим)	Значительная часть инвесторов в мире усомнилась в надежности доллара	Для проведения политики “количественного смягчения” в 2008-2009 годах была проведена беспрецедентная эмиссия долларов	Значительная часть инвесторов в мире снова усомнилась в надежности доллара
«Нефтяной шок» 1973 года	Резкое снижение экспорта нефти странами Ближнего Востока в 1973 году. В результате цена за баррель нефти возросла с 2 до 11 долларов	-	-
Общее увеличение государственных расходов	Существенный рост военных расходов (например, в США в 1970-80 гг. расходы возросли на 100%) Увеличение расходов на выплату пособий по безработице. Например, в Великобритании безработица увеличилась почти в 2 раза за 1973-1975гг.	Существенное увеличение госрасходов за счет новой денежной эмиссии	Значительное увеличение военных расходов (например, в США в 2000-2009 военный бюджет вырос в 2 раза – до \$660 млрд.) Рост безработицы (например, в Великобритании на 50% за 2007 -2009 гг.) существенно увеличил расходы на выплату пособий
-	-	Существует большая вероятность сохранения избыточной денежной базы в экономике в долгосрочном периоде	Большинство экспертов считает, что уменьшение денежной базы приведет к затяжному экономическому кризису

Ваш личный банкир

3. Исторические примеры роста цен на некоторые активы в периоды высокой и низкой инфляции

Считается, что поведение владельцев капитала принципиально отличается в периоды высокой инфляции от обычных низкоинфляционных периодов:

Активы	Прирост* за прединфляционный период		Прирост* за инфляционный период	
	1965-1974 (%)	в % годовых	1974-1984 (%)	в % годовых
Золото	+451	+19	+60	+4
Нефть	+282	+14	+128	+8
Недвижимость (в США)*	+184	+10	+212	+11
Депозит (в США)	+84	+6	+199	+10
Акции (на примере индекса DJIA)	-36	-4	+28	+2

Так как изменение цен на активы в последнее десятилетие аналогично прединфляционному периоду середины 60х-70х, то существует вероятность, что в случае инфляционного сценария цены “поведут себя” примерно так же, как и в период высокой инфляции середины 70х-80х.

Активы	Прирост* за прединфляционный период		Прирост* за инфляционный период	
	2000-2009 (%)	в % годовых	2010-2020 (%)	в % годовых
Золото	+290	+15	?	?
Нефть	+167	+10	?	?
Недвижимость (в США)**	+31	+3	?	?
Депозит (в США)	+34	+3	?	?
Акции (на примере индекса DJIA)	-3	-0.3	?	?

* Для расчета прироста использовались цены в USD.

** Приведены данные о росте цен, рассчитанные на основе средних показателей одного из наиболее динамично развивавшихся в 60-80 годах регионов – Калифорнии.

Источник: Bloomberg

4. Оценка привлекательности некоторых активов как инструментов сохранения капитала

Считается, что основной способ сохранения капитала от обесценивания – это вложение его большей части в те активы, **рост цен на которые наиболее вероятен, а вероятность резкого падения минимальна.**

Актив	Некоторые основные причины для роста цены	Примеры сильнейшего падения цены на актив	Оценка привлекательности
Недвижимость	<ul style="list-style-type: none"> Реализация отложенного спроса. Сигналы о том, что дно уже достигнуто, могут стимулировать покупки тех, кто ждал благоприятной конъюнктуры Существенное замедление объемов строительства будет способствовать возникновению дефицита объектов в будущем Низкие ставки по ипотечным кредитам (менее 3%), несмотря на ужесточение требований к заемщикам, будут стимулировать спрос Отсутствие перспектив стабильного развития в большинстве арабских стран и России продолжает обеспечивать поток новых клиентов на рынки определенных районов Европы и США 	<p style="text-align: center;">0% (2007-2009) <i>На «качественные» объекты*</i></p> <p style="text-align: center;">-30% (2007-2009) <i>Среднее падение цен по стране (США)</i></p>	<p style="text-align: center;">+++</p> <p><i>(только для «качественных» объектов*)</i></p> <p><small>* Критерии «качественного» объекта приведены в приложении</small></p>
Золото	<ul style="list-style-type: none"> Некоторые государства (например, Индия) увеличивают долю золота в своих золотовалютных резервах Актив продолжает использоваться для хеджирования рисков, связанных с высоким уровнем неопределенности относительно возможности будущего обесценивания денег 	<p>-50% (1981-1983)</p>	<p>++</p>
Акции	<ul style="list-style-type: none"> Правительственные антикризисные программы ведущих стран уже начали способствовать восстановлению спроса и повышению доходов компаний 	<p>-50% (2007-2009) <i>(Индекс DJIA)</i></p>	<p>++</p>
Нефть	<ul style="list-style-type: none"> Восстановление мировой экономики (и особенно продолжение роста китайской), по прогнозам МВФ, поддержит спрос на нефть 	<p>-70% (2007-2009)</p>	<p>+</p>

Замечено, что резкое снижение цен более характерно для тех активов, основными владельцами которых являются профессиональные участники рынка. К таким активам, например, относятся золото, акции и нефть. В отличие от них, на рынке недвижимости важную роль играют частные собственники, которые часто не готовы продавать недвижимость по «заниженной» цене (за исключением случаев, когда это вынужденная мера).

Следует отметить, что инвестиции части капитала в развитие собственного успешного бизнеса также являются важнейшей составляющей любой стратегии, в том числе и стратегии сохранения капитала от инфляции.

Критерии “качественного” объекта недвижимости

В основу критериев, сформулированных в данном приложении, легли следующие параметры:

- инвестор владеет сравнительно небольшим капиталом (до \$10 млн.);
 - объект недвижимости не будет являться для инвестора основным местом проживания;
 - актив будет являться инструментом сохранения капитала, а не «спекуляцией».
- Если у инвестора основные активы сосредоточены в одной из развивающихся стран (например, в России), то первым шагом к построению системы сохранения капитала является страновая диверсификация (наличие активов в наиболее развитых странах).*

Опыт, накопленный в результате многолетнего анализа поведения инвесторов из крупнейших российских городов, показал, что до тех пор, пока покупатель не станет “местным” жителем выбранной страны инвестирования, для него предпочтительнее объекты **жилой** недвижимости. Это объясняется тем, что, из-за большого количества локальных профессиональных участников рынка, “неместному” инвестору в большинстве наблюдаемых случаев коммерческая недвижимость достанется по завышенной цене. Поэтому в приложении приведены критерии только для объекта **жилой** недвижимости.

Страна	<ul style="list-style-type: none"> • Стабильная развитая страна • Твердая национальная валюта • Устоявшиеся юридические традиции и защита прав собственности • При необходимости есть возможность получения вида на жительство и/или гражданства
Местность/регион	<ul style="list-style-type: none"> • Обязательно есть приток населения • Общепризнанный «приятный» климат и хорошая экология • Психологический комфорт пребывания в регионе (невраждебность и высокий уровень жизни местного населения, низкий уровень преступности) • Отсутствие длительных крутых подъемов к дому и горной дороги-«серпантина»
Транспортная инфраструктура	<ul style="list-style-type: none"> • Близость к аэропорту (в пределах 30-60 минут езды) • Близость удобного общественного транспорта
Характеристики объекта	<ul style="list-style-type: none"> • Небольшая площадь (принципиально увеличивает ликвидность объекта при сдаче в аренду и продаже) • Хороший рынок для сдачи в аренду • «Приятный» вид из окна (отсутствие возможности застройки близлежащей территории в будущем) • Близость к морю (в пределах 10 минут ходьбы от моря) • Отсутствие необходимости делать ремонт (как в кратко-, так и в среднесрочной перспективе) • Минимальные затраты времени и денег на хозяйственные «заботы» (с учетом возможного длительного отсутствия владельца)
	<p>Развитая инфраструктура:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Продовольственные магазины • Места досуга: рестораны, кафе, ухоженный парк и т.п. • Атмосфера для здорового образа жизни (наличие в шаговой доступности: дорожек, набережной, парка, спортивных площадок и т.п.) • Наличие паркинга