

КОНЪЮНКТУРА

нии он их найдёт, чтобы вложить во что-то прибыльное. В кризис — особенно. Инвесторы сегодня не меньше, чем в «тучные» годы, ходят и ищут объекты вложений.

— Какие им можно сделать предложения? Акции российских предприятий имеют спрос?

— У инвесторов всегда один мотив: они покупают дёшево и продают, когда становится дороже. Когда в экономике всё хорошо и акции «ЛУКОЙЛа» стоят \$100, а не \$40, потенциала для роста нет и крупные инвесторы ничего не покупают. Как говорится, деревья не растут до небес. А вот когда негатив зашкаливает и жизнь кажется беспросветной, тогда и появляются самые интересные цены на рынке. И чем хуже становится ситуация, тем ближе разворот: темнее всего всегда перед рассветом.

Думаю, что в ближайшее время мы увидим цены на нефть ниже текущего уровня. Это будет относительно короткий период, но так будет. Скорее всего, это приведёт к тому, что и курс доллара краткосрочно вернётся в район 72–75 руб. Этот последний удар очень нужен всем рынкам, чтобы тенденция снижения была переломлена. Любая тенденция на рынке заканчивается паническими и малообъяснимыми действиями людей.

— Есть версия, что, поскольку у большинства крупных компаний масштабных инвестиционных проектов в нынешних условиях не планируется, они могут направить прибыль на дивиденды. И это — один из мотивов покупки акций...

— Дивиденды по крупным компаниям не такие и большие — 3–4% годовых. Если даже их увеличат, это несущественно в сравнении с доходами по депозитам. Но акции — это прежде всего реальный бизнес, который всё равно будет расти, особенно на фоне обесценивания валют. Чем больше обесценивается валюта, тем больше растёт рублёвый поток. Долгосрочные вложения в акции всегда защищают вас как от официальной, так и от реальной инфляции.

Инвесторы, готовые ждать, покупают на спаде хорошие компании. Есть компании, которые в рублях сегодня торгаются на максимуме. Например, «ЛУКОЙЛ», «Норильский никель». То есть наиболее рыночные компании, показывающие высочайшее корпоративное управление, которые всегда уважали права миноритарных акционеров, делали всё то, что очень нравится инвесторам. Например, выкупали свои акции на свободном рынке во время спада, чтобы поддержать капитализацию, выделяли из своего состава компании и делились с инвесторами, ничего не пытаясь украдь.

В отличие, скажем, от той же «голубой фишки» «Северстали», которая года два-три назад поступила с акционерами не очень красиво во время выделения одного из активов.

Этого никто не ожидал. И это показатель того, как наш рынок изменился. До 2008 года даже небольшие компании, которые не слишком активно торговались на бирже, старались никогда не подводить миноритариев. Сейчас тенденция иная. Появились такие акционерные общества, как, например, «Седьмой континент», собственники которого провели принудительный выкуп своих акций более чем в два раза дешевле текущей рыночной цены.

В целом рынок стал гораздо менее цивилизованным. Именно поэтому

часть инвесторов, которые вкладывались в акции, эти случаи отпугнули.

В последний год все пытались вести торговлю на зарубежных рынках: в Китае, Гонконге, США, Европе. Но по большому счёту каких-то гениальных стратегий не наблюдалось.

— Насколько металлы сегодня привлекательны для инвестиций?

— В прошлом и позапрошлом году инвесторы смотрели на два металла — серебро и золото. Серебро активно двигалось, позволяло инвесторам зарабатывать до 100% годовых. Но этот рынок был спекулятивным, там было мало ликвидности.

Что касается рынка золота, то в последнее время он стагнирует. Если посмотреть историю за 100 лет, то среднегодовую доходность золота показывало на уровне около 6% годовых. Это не так много. Золото интересно, когда ожидается либо значительная печать денег со стороны отдельных государств, прежде всего США, либо возникают особо высокие geopolитические риски.

Но когда мировая экономика не растёт (а она не растёт, и этот процесс затянется, скорее всего, лет на 15), а потребительский спрос падает, количества денег начинает регулироваться самой экономикой. В такие моменты люди, наоборот, начинают из золота выходить.

То есть золото — инструмент, предсказать рост по которому очень сложно. Очень часто на него влияют факторы, непонятные даже для многих экономистов. Более того, реальное золото

сейчас в наших банках. Эти вещи стоят того, чтобы в них инвестировать, и цена наиболее приближена к рыночной. Кроме того, рынок коллекционеров-нумизматов довольно большой. Это как раз то вложение, которое в сравнении с недвижимостью, с депозитом, акциями не облагается налогом. Продаётся этот актив там, куда рука государства добратся не может. Хотя, с другой стороны, существенные деньги в это тоже не вложит, поскольку ликвидность этого рынка ограничена.

То же самое касается живописи, скульптуры и так далее.

— В конце прошлого года прошёл бум на рынке недвижимости. Это тоже следствие паники потенциальных инвесторов?

Другое дело, таких инвесторов было уже не слишком много. По нашим проектам в том числе мы видели, что кредитная составляющая при покупке жилья была около 80%. На наш взгляд, мы наблюдали ситуацию отложенного спроса: сограждане долго ждали, что либо ставки упадут, либо цены на недвижимость снизятся. В конце прошлого года люди поняли, что надо действовать. В декабре все компании, прощающие новостройки, работали даже по выходным.

В этом году поток временно ослаб. Девелоперы, впрочем, считают, что выводы можно будет делать не раньше середины февраля. Сделки есть, но это может быть инерция. Впрочем, государство пообещало дотировать ипотеку, поэтому, на мой взгляд, цены на

Борьба за ресурсы продолжается. Понятно, что когда длинный ростовой цикл заканчивается, ресурсов не хватает. Если их нельзя купить, их нужно отнять. Что, собственно, сейчас и происходит

то вообще купить трудно, в отличие от обезличенных металлических счетов. Фактически металлические счета — это некий фьючерс, который приобретается в расчёте на то, что в будущем цена вырастет. К тому же, если владельцы металлических счетов придут и попросят физическое золото, понятно, что его в банке не окажется. Это даже не валютный счёт, за который можно получить в случае банкротства банка эквивалент в рублях по определённому курсу.

При покупке золота в слитках придётся платить НДС. В золотые монеты, которые продаёт ряд банков, заложена значительная маржа. И это тоже не самое лучшее инвестиционное вложение.

Вложение в драгоценности также не имеет особого смысла. Я сравнивал долю золота в граммах в обручальном кольце (это чистый металл, имеющий минимальную эстетическую ценность) с биржевым эквивалентом. Разница в цене получилась не менее чем в два раза. Поэтому, когда человек покупает украшения, продать он их может только как лом. Должна пройти довольно жестокая гиперинфляция, чтобы такие инвестиции имели под собой какой-то смысл.

Есть долгосрочный вариант вложения в золото: как за рубежом, так и в России существуют антикварные аукционы, на которых продают старинные монеты, в том числе золотые. Они наиболее приближены к реальной стоимости в сравнении с тем, что продаётся

недвижимость не должны сильно вырасти (если ЦБ не начнёт массированную эмиссию денег). Кроме того, потребительские расходы однозначно начнут уменьшаться, тем более что значительная часть накоплений сограждан была потрачена в четвёртом квартале прошлого года.

Более того, государство провозгласило тренд на строительство доступного жилья, с ценами, условно говоря, 40 тыс. руб. за кв. метр. Государству это нужно, так как строительство жилья вносит наибольший вклад в ВВП, оно заинтересовано во что бы то ни стало показать хотя бы нулевой прирост в этой сфере. Потребительский спрос может немного выровняться и за счёт военных заказов.

Возможно, государство будет работать с местными органами власти по поводу стоимости земли. Наверное, будет взаимодействовать с компаниями, которые обеспечивают технические условия присоединения к коммуникациям для того, чтобы рост стоимости материалов на строительном рынке был каким-то образом компенсирован.

В целом, можно сказать, что всё это должно поддержать рынок жилья и ограничить рост цен.

— То есть вы даёте оптимистичный прогноз?

— Думаю, всплеск потребительского спроса придётся на третий квартал текущего года. Дело в том, что случившийся в конце прошлого года кризис лишил людей, получивших работу, возможности зарабатывать и жить достойно, обеспечивая себя и свою семью. Главное — честно делать максимум возможного. Каждому на своём месте. ■

на полгода. Если смотреть по ставкам, которые банки предлагали населению, видно, что самая высокая ставка была рассчитана на два-три квартала. Скорее всего, депозиты, которые были открыты на той волне, будут успешно закрыты, а люди, получив хорошие проценты, начнут деньги тратить.

В первом квартале нас ждёт «анемия», во втором квартале в некоторой степени оживёт рынок земли, ведь у многих есть острое желание нынешней весной что-то посадить на своём огороде. Спрос на землю появился уже в январе, когда обычно ею мало кто интересуется.

Ожидается сокращение рабочих мест, но намного уровень безработицы не вырастет (скорее всего, он будет не выше 6–6,5% — это нормальный уровень для развитых европейских стран). Во-первых, у нас нехватка квалифицированных кадров, во-вторых, скажется отъезд из страны значительной части гастарбайтеров.

Что же касается курса доллара, думаю, он медленно, но верно будет ползти в диапазон 45–50 руб.

— Расхожая фраза, что «кризис — это время возможностей», по-вашему, оправданна?

— Кризис — всегда время возможностей. Когда он происходит, сотрясает тех, кто находится наверху, и открывает окно для тех, кто сидит внизу. Если бы не было кризисов, где бы мы все были? Как бы мы покупали акции «Газпрома» по пять рублей? А так и было в своё время, когда делались состояния.

Все, кто работает на рынке ценных бумаг, закладывали основу современных состояний именно в кризис, когда перепады настроения отдельных людей, считающих, что «всё кончено», позволяют зарабатывать до 1000% годовых.

Можно поискать и исторические аналогии, связанные с периодом, который страна проходила более сотни лет назад. Когда в 1875 году закончился столетний ростовой цикл, начался аграрный кризис в Европе и русско-турецкая война, а Россия пыталась освободить в Боснии своих «славянских братьев» от османского ига. Ситуация была точно такая же, как сегодня. Запад не давал славянам объединиться в Европе. Династия Габсбургов закрывала глаза на бесчинства османов. Расходы на оборону стремительно росли, впрочем, вместе и с объёмом государственных займов, заканчивавшихся в конечном итоге дефолтами.

Когда одного из классиков спросили, как изменилось человечество за последние сто лет, он ответил: «Об изменениях можно говорить только с точки зрения эволюции костюма». Борьба за ресурсы продолжается. Понятно, что когда длинный ростовой цикл заканчивается, ресурсов не хватает. Если их нельзя отнять, их нужно отобрать. Что, собственно, сейчас и происходит.

Сто лет назад тоже поднимались налоги, вводились акцизы на спички, керосин и другие товары. Поэтому у бабушек и дедушек сохранилась привычка в кризисное время покупать впрок соль и спички.

Но даже в такие времена были периоды роста. Небольшие колебания вниз и вверх на год или два. И это говорит о том, что в любой ситуации можно найти возможности зарабатывать и жить достойно, обеспечивая себя и свою семью. Главное — честно делать максимум возможного. Каждому на своём месте. ■