



**Игорь Чукаев,**  
генеральный директор  
ООО «Инвестлэнд»

В следующие два года скучать не придётся. Со времени большого мирового финансового кризиса прошло 10 лет. Все ведущие экономисты, инвесторы сходятся во мнении: началась завершающая стадия инвестиционного цикла, которая характеризуется наличием огромного количества денег, которые «бегают» по рынку в поисках применения. Аппетит к риску — максимальный. В этом году наблюдался вал IPO. Китайская компания NIO, которая собирается делать электромобили по примеру Tesla, разместилась под капитализацию в \$8 млрд при выручке по итогам трёх кварталов 2018 года на уровне \$200 млн. На завершающих этапах растущего цикла такие вещи действительно происходят.

Большинство инвестиционных домов сходятся во мнении, что серьёзных потрясений надо ждать в 2020 году: когда все смотрят в одну точку, запускается механизм самореализации.

Базовое ожидание — высокая волатильность в предстоящем году на мировых финансовых рынках. На долговом рынке, скорее всего, продолжится снижение. Долларовые ставки растут, доходности тоже растут, в это время облигации в цене падают. И этот процесс будет продолжаться, поэтому в следующем году от долгового рынка надо держаться подальше.

Акции в 2019 году — инструмент очень спекулятивный, будут взлёты и падения, индекс S&P, вероятно, ещё переписет свои максимумы. Торговые войны будут только набирать обороты. Закредитованность домохозяйств и корпораций по всему миру находится на максимальных уровнях, что является следствием периода изобилия дешёвых денег.

Скорее всего, хорошим инструментом для инвестирования в следующем году станет золото, в такие периоды металл всегда хорошо себя ведёт. Вероятно, мы увидим тренд на ослабление доллара к мировым базовым валютам.

Еврозона, чтобы не допустить инфляции, начнёт цикл повышения процентных ставок. И мир войдёт в фазу, которой не было с 1990-х годов. За это время уже выросло поколение людей, инвесторов, трейдеров, экономистов, которые просто не жили в таком периоде. И это тоже добавляет «перчика» в текущую ситуацию,

поскольку неизвестно, как они себя поведут. Практика показывает: когда все начинают бежать в одном направлении, а ликвидность создаёт «бутылочное горлышко», это заканчивается непредсказуемыми результатами.

В России ситуация несколько стабильнее, чем в мире: экономика хотя и сырьевая, но не загружена долгами. Радует, что у ЦБ есть цель, которую он достигает последовательно. Регулятор чётко обозначает, что собирается делать в перспективе, а это для финансовых рынков очень важно. На текущий момент ключевая ставка составляет 7,5%. Существует два прогноза. Первый говорит о том, что ставка останется на этом уровне и в следующем году (понижения никто не ждёт, поскольку снизу подпирает инфляция). Второй прогноз рассчитывает на повышение процентной ставки на четверть, до 7,75% годовых. Но это глобально не скажется на финансовых рынках.

Исследования говорят о том, что во время зрелого цикла растут в основном активы двух типов — сырьевые и недооценённые. С этой точки зрения российские акции находятся в очень хорошем положении, поскольку они и сырьевые, и очень недооценены. На российском рынке найти дивидендную доходность в 8–9% годовых очень легко. Это хорошо. Если остальной мир отодвинуть в сторону, то российские ценные бумаги просто обязаны расти. Но если мир «придвинуть» обратно, то динамика российских акций во многом будет зависеть от поведения других рынков и активов. Одного фактора «недооценённости» для роста может не хватить. С начала этого года российские акции зависли около нуля: санкции давят вниз, нефть вытаскивает их вверх. Когда силы равны, ценные бумаги топчутся на месте.

Банковская система в условиях санкций стоит первой под ударом. Вводить санкции в отношении «Газпрома» или крупнейших нефтяных компаний никто не будет — это создаст хаос на мировых рынках сырья. Санкции к банкам — самый безболезненный вариант, они работают на территории России, и мировая финансовая система не пострадает. Надо смотреть объективно, но готовиться к худшему. Это — не базовый сценарий, но риск существует.