

УДК 336.767.017.2

ОБОСНОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ В ЗАЩИТНЫЕ АКТИВЫ В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

Суетин С.Н.

НОУ ВПО «Московский технологический институт ВТУ, Москва, e-mail: s_suetin@mti.edu.ru

В связи с кризисными явлениями в мировой экономике проблема сохранения капитала приобретает все большую актуальность. Целью данной работы является обоснование инвестиций в защитные активы в условиях неопределенности. Основными методами проведенного исследования следует полагать дедукцию, индукцию и сравнение. В настоящей работе представлен анализ основных групп защитных активов, их преимущества и недостатки. Автором обоснованы инвестиционные стратегии в условиях кризиса и неопределенности. Проведен анализ целесообразности инвестиций в недвижимость, драгоценные металлы, иностранную валюту, ценные бумаги. Полученные результаты исследования могут быть использованы при разработке инвестиционных стратегий как для частных, так и институциональных инвесторов, а также в учебной и научной работах в области финансового менеджмента и инвестиций. В качестве основных результатов данного исследования служит вывод о целесообразности использовать авторские альтернативные стратегии с меньшим уровнем риска и более высоким уровнем дохода.

Ключевые слова: инвестиции, защитные активы, недвижимость, инвестиции в золото, акции, дивиденды, риск

RATIONALE FOR INVESTMENT DEFENSIVE ASSETS UNDER UNCERTAINTY

Suetin S.N.

Moscow Technological Institute WTU, Moscow, e-mail: s_suetin@mti.edu.ru

In connection with the crises in the world economy, the problem of preservation of capital is becoming increasingly important. The aim of this work is to validate the investment in defense assets in the face of uncertainty. The main methods of the research should be assumed deduction, induction and comparison. In the present work analysis main groups of defensive assets, their advantages and disadvantages. The authors proved the investment strategies in times of crisis and uncertainty. The analysis of the appropriateness of an investment in real estate, precious metals, foreign exchange, securities. The results of research can be used in the development of investment strategies for both private and institutional investors, as well as in educational and scientific work in the field of financial management and investment. The main findings of this study is the conclusion of the feasibility to use a copyrights alternative strategy with less risk and a higher level of income.

Keywords: investments, defensive assets, real estate, investing in gold, stock, dividends, risk

Защитными активами в широком понимании признаются объекты инвестиций, которые не теряют стоимость в условиях кризисных явлений и неопределенности. Инвестиции в защитные активы позволяют сохранить капитал, а при улучшении конъюнктуры – перевести в более эффективные проекты, в т.ч. реальный сектор экономики.

К защитным относят следующие группы активов: драгоценные металлы (в первую очередь – золото), недвижимость, иностранную валюту (главным образом – доллар США), отдельные виды ценных бумаг (облигации, некоторые акции). Исходя из практического опыта, рассмотрим эффективность инвестиций в данные активы.

Как показывают исследования отечественных и зарубежных экспертов, а также автора статьи, большинство индивидов считает целесообразным в условиях кризиса и неопределенности приобретение недвижимости (особенно в крупных городах), приобретение долларов США (данная стратегия сохранения капитала в России стала по существу традицией) и приобретение золота. Самый популярный в мире защитный актив – это казначейские облигации США,

но доходность по ним предельно низкая (как правило, не превышает 3–4%).

1. Рассмотрим целесообразность инвестиций в золото. Автор данной статьи в целом отрицательно относится к инвестициям в золото и драгоценные металлы вообще, поскольку:

– данные активы не генерируют сами по себе прибыль. У покупателей нет возможности получить проценты, дивиденды, управлять компанией;

– возникают дополнительные затраты. Существует обязательство уплатить налоги, нести затраты по хранению актива, продаже; – золото – тоже товар, хотя и специфический. Прогнозируемость биржевых котировок крайне низкая (пример – резкое падение котировок весной 2013 г.).

Следует также учесть, что вариантов инвестирования существует множество, проведем анализ основных:

– покупка золота в виде слитков. При этом возникают существенные транзакционные издержки (транспортировка, хранение и др.);

– приобретение украшений; при этом необходимо помнить, что значительная

часть стоимости украшений обусловлена работой ювелира, брендом компании и т.п.

– покупка монет (при этом можно сэкономить на налогах);

– приобретение фьючерсов; но данный инструмент скорее спекулятивный, чем инвестиционный;

– открытие обезличенного металлического счета в банке (что позволит, в первую очередь, гарантированно заработать банку);

– приобретение акций золотодобывающих компаний. Слово «золото» в названии предприятия не является гарантией прибыли и стабильности, о чем часто забывают инвесторы. Например, ОАО «Золото Якутии» летом 2012 г. было признано банкротом. Компания не имела отношения к до-

быче золота, являлась торговой компанией, бизнес-модель была крайне низкоэффективной. Проведенные исследования показывают: важна в первую очередь не отрасль экономики, а эффективность деятельности конкретной компании.

По мнению автора, более эффективно осуществлять контртендовые стратегии на рынке золота. Когда котировки резко вырастают на очередные максимумы в период кризиса и неопределенности, необходимо совершать сделки на продажу (т.е. «шортить»). Инвесторы, которые действовали таким образом с августа 2011 г. по август 2013 г., увеличили свой капитал благодаря только одной сделке более чем на 50% (рис. 1).

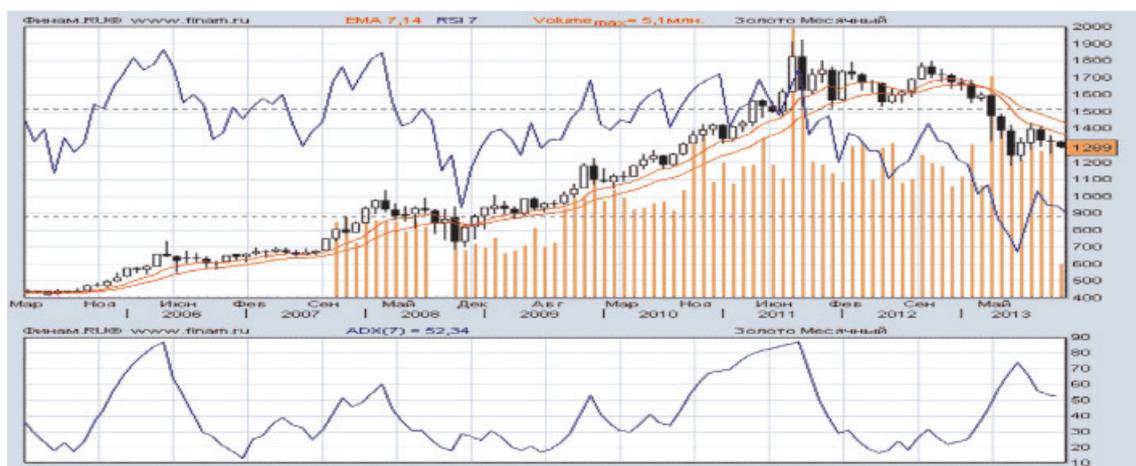


Рис. 1. Динамика котировок золота (январь 2005 – ноябрь 2013 гг.)

Из графика [6] видно, что с 2005 по 2011 гг. наблюдался повышательный тренд (закончившийся пятикратным повышением цены на металл), в 2008 г. во время глобального кризиса падение котировок составило с 1 050 до 700 долларов за тройскую унцию, что гораздо меньше 5-кратного падения отечественного рынка акций.

Агрессивные инвесторы, играя на падение стоимости, не теряют в условиях кризиса, а приобретают. Кроме того, даже самые ликвидные и известные эмитенты на отечественном рынке ценных бумаг – ОАО «ГАЗПРОМ» и ОАО «Сбербанк» – позволили заработать своим акционерам в начале 2000-х несоизмеримо больше, чем можно было получить от сделок на рынке металлов. А наиболее агрессивные инвесторы, открывшие в начальной стадии кризиса короткие позиции по акциям ОАО «Сбербанк» и затем перешедшие в длинные позиции в начале 2009 г., к началу 2010 г. получили 50-кратное увеличение капитала (за счет 7-крат-

ного падения и последующего 7-кратного роста котировок).

2. Если рассматривать недвижимость в качестве защитного актива, следует обратить внимание на следующие аспекты:

– большинство индивидов считают данные инвестиционные объекты образцом сохранения денежных средств, поэтому в случае наступления волатильности на открытых рынках капитал устремляется в данные активы, что приводит к образованию краткосрочной перекупленности. Если кризисные явления усиливаются, возрастающая перекупленность превращается в резкое падение котировок (что и произошло в России в 2008–2009 гг.) [1]. Т.е. инвестор в краткосрочном периоде существенных выгод не получает, а в долгосрочном периоде более выгодными являются практически все альтернативные инструменты;

– недвижимость – низколиквидный актив. На территории России образцом ликвидности являются лишь однокомнатные

квартиры в панельных домах, расположенные в шаговой доступности от метро в спальных районах Москвы. Ситуацию существенно усугубляет тот факт, что в большинстве случаев, когда среднестатистический покупатель готов приобрести недвижимость, он выходит на рынок продавца, а когда стремится продать – рынок насыщен предложением и он оказывается на рынке покупателя, т.е. рынок настроен, как правило, против конкретного участника. Если индивид использует знания и практический опыт – он легко переводит недостатки в плюсы.

Согласно мнению автора, приобретение недвижимости в начале кризиса на вторичном рынке – один из самых низкоэффективных способов вложения капитала.

Также существуют следующие варианты инвестиций, позволяющие более значительно заработать на росте цен на недвижимость:

– приобретение акций девелоперов (на Московской бирже представлены ОАО «ПИК», ОАО «ЛСР», ОАО «Галс-девелопмент»). Инвестируя средства в акции, когда котировки необоснованно занижены и находятся на недельных и месячных минимумах, можно получить достаточно высокую отдачу на капитал. Еще большую прибыль получают те инвесторы, которые инвестируют в период острой фазы кризиса не в покупку жилья, а в акции девелоперов т.к. котировки акций растут всегда опережающими темпами и всегда в большей степени, чем недвижимость.

– вложения в паевые инвестиционные фонды недвижимости. Данный способ следует считать малоэффективным, поскольку он малораспространен; предполагает вознаграждение управляющим; менее прозрачен, чем прямые сделки; не предполагает получение реального актива – квартиры, которая имеет не только меновую, но и потребительскую ценность;

– приобретение квартиры в строящемся доме на начальных этапах строительства. Проведенные исследования показывают, что потенциальные покупатели посредственно знакомы с действующей нормативно-правовой базой, финансовым состоянием девелоперов, статистикой вводимого жилья. Это привело к образованию понятия «обманутый дольщик» в середине прошлого десятилетия и необоснованному скепсису в 2009–2011 гг., когда сверхнизкие цены могли способствовать решению жилищной проблемы и получению прибыли. Проведенный анализ показал, что в Москве за период 2010–2012 гг. в 95–98% панельных домов было построено в установленные сроки либо с незначительными (несколько

недель) нарушениями плана строительства. Общественное же мнение ошибочно: 40–50% покупателей предпочитают покупать квартиры исключительно в построенных домах, необоснованно считая инвестиции на ранних этапах строительства лотерей.

3. Приобретение иностранной валюты является в первую очередь проявлением консерватизма в экономической активности населения. В долгосрочном периоде инвестиции в собственное образование, в недвижимость, в акции и многие другие активы приносит несоизмеримо большую выгоду, чем кажется на первый взгляд. Увеличение желающих за последние годы на рынке FOREX свидетельствует о низкой финансовой грамотности населения, желании заработать «легкие» деньги.

Покупка иностранной валюты в 1992–1998 гг. действительно была самым простым и эффективным размещением капитала. Необходимо помнить, что, покупая доллары в 2013 г., мы должны подумать о его курсе в 2014 г., а не в середине 1990-х гг. Для того чтобы приумножить капитал или хотя бы сохранять, необходимо на научной основе прогнозировать будущее и соответствующим образом действовать, а не руководствоваться событиями двадцатилетней давности и смотреть упрощенно на современный финансовый мир.

Кроме того, представленный рис. 2 [6] наглядно демонстрирует достаточно высокий уровень волатильности на валютном рынке, а также умелую игру крупных игроков (включая ЦБ РФ). Проведенные исследования показали, что большинство физических лиц скупали доллары в начале 2000-х гг., в начале 2009 г., в июне 2012 г. и в мае-июне 2013 г. Т.е. в те периоды времени, когда котировки находились на максимумах. Таким образом, значительная часть вложений в иностранную валюту закончилась логичными потерями, поскольку действия населения всегда происходят с существенным временным лагом по отношению к точкам оптимального входа на рынок и выхода из него. На основании полученных результатов также стоит отметить, что при прочих равных условиях выгоднее покупать не доллары США, а активы, имеющие с ним высокий уровень корреляции (акции ОАО «Сургутнефтегаз», недвижимость за рубежом, акции иностранных компаний и т.п.).

4. Приобретение «защитных» акций и облигаций [2]. По существу, в России к «защитным акциям» относят обыкновенные акции ОАО «МТС», привилегированные акции ОАО «Сургутнефтегаз» и ряд других, которые имеют следующие общие

черты: высокая дивидендная доходность (более 4–5%); высокий уровень ликвидности (не ниже 30-го места по обороту торгов на Московской бирже); наличие значительно-

го количества на балансе высоколиквидных активов (особенно это характерно для ОАО «Сургутнефтегаз»); достаточно высокое качество менеджмента и транспарентность.



Рис. 2. Динамика валютной пары «Доллар США – Российский рубль» (январь 2005 – ноябрь 2013 гг.)

Тем не менее они характеризуются следующими недостатками: отсутствие существенного роста котировок (если он и происходит, за ним следует резкое падение после даты составления списка лиц, получающих дивиденды); отсутствием значительных корпоративных идей, благодаря которым можно заработать инвестору, поскольку будущее у таких компаний стабильно и не предполагает резких смен стратегии развития.

Тем не менее данное вложение средств следует считать оправданным, поскольку соотношение риск-доходность оптимально и выгодно для инвестора.

Также считаем целесообразным рекомендовать в условиях кризиса следующие стратегии на рынке акций:

- участие в обратном выкупе акций (доходность в программе выкупа акций ОАО «ГМК Норильский никель» составила более 40% за два месяца);
- приобретение акций компаний, имеющих понятную и эффективную стратегию развития. Например, котировки акций ОАО «Магнит» логично выросли за последние два года почти в 4 раза;
- приобретение акций компаний, в которых происходит повышение качества управления, повышается транспарентность, снижается уровень государственного влияния (ОАО «Транснефть», ОАО «Сбербанк») [2];

– приобретение акций с высокой дивидендной доходностью, особенно в периоды необоснованного снижения котировок [4].

Покупка облигаций – также эффективный инструмент, но не следует прибегать к крайним мерам, а придерживаться «золотой середины». Например, наиболее агрессивные инвесторы, покупая гособлигации Греции летом-осенью 2011 г., зафиксировали в итоге не рекордную доходность, а убытки. Инвесторы-консерваторы в декабре 2011 г. покупали гособлигации Германии с отрицательной доходностью, что не поддается логике как эффективного управляющего, так и частного инвестора. Тем не менее качественные облигации и векселя с доходностью 20–25% в годовом исчислении себя полностью оправдали, и как доступный и эффективный инструмент может быть рекомендован как профессиональным участникам, так и частным инвесторам.

Выводы

Проведенные исследования позволяют сделать следующие обоснованные и подтвержденные выводы.

1. В современных условиях важны в первую очередь не активы как таковые, а методы инвестирования. Важную роль играет риск-менеджмент.
2. Поскольку для инвесторов в условиях кризиса характерен «эффект толпы»,

необходимо использовать контртрендовые стратегии и стремиться приумножить, а не сохранять капитал.

3. Необходимо учитывать при формировании инвестиционных стратегий современные реалии и прогнозировать будущее, а не использовать как догму опыт прошлых лет.

4. Защитные активы в классическом понимании являются по существу не защитными для капитала, а стабильно низкоприбыльными либо убыточными. Для того чтобы получить реальный экономический эффект от сделок с защитными активами, необходимо обязательно руководствоваться всеми возможными инструментами и способами инвестирования, что позволяет существенно сократить затраты и повысить доход.

Список литературы

1. Зайцев С.Ф., Суевин С.Н. Антикризисное управление: учебное пособие. – Ижевск: РИО НОУ ВПО «КИГИТ», 2011. – 196 с.

2. Суевин С.Н. Приоритетные инвестиционные стратегии на рынке акций в условиях кризиса // Современный финансовый рынок Российской Федерации: материалы X международной научно-практической конференции (7 сентября 2012 г., Пермь), Перм. гос. нац. иссл. ун-т. – Пермь, 2012. – С. 103–107.

3. Суевин С.Н. Формирование эффективной инвестиционной стратегии в условиях финансово-экономического кризиса (на примере «второй волны» кризиса 2011 г.) // Вестник НОУ ВПО «КИГИТ», Серия: Тезисы докладов межвузовской студенческой научно-практической конференции «Актуальные вопросы теории и практики инновационной экономики, финансов, менеджмента и маркетинга». – Ижевск: РИО НОУ ВПО «КИГИТ», 2012. – С. 97–102.

4. Костенкова Н.К., Суевин С.Н. Формирование эффективной дивидендной политики акционерного обще-

ства: монография. – Ижевск: НОУ ВПО «КИГИТ», 2011. – 109 с.

5. Федяков М.И. Деньги к деньгам. Инвестиционная практика бизнеса / М.И. Федяков. – М.: Берабор паблишинг, 2008. – 160 с.

6. Официальный сайт ОАО «Финам» URL: <http://www.finam.ru/analysis/charts/default.asp#chartform> (дата обращения: 10.11.2013).

References

1. Zajcev S.F., Suetin S.N. Crisis management: textbook. Izhevsk: Kama institute Publ., 2011. 196 p.

2. Suetin S.N. Priority investment strategy in the stock market in times of crisis // Modern financial market of Russian Federation. X international scientific conference proceedings (7 September 2012, Perm), Perm national research University/Perm, 2012. pp. 103–107.

3. Suetin S.N. Formation an effective investment strategy during the financial and economic crisis (the example of the «second wave» of the crisis 2011) // Journal of Kama institute Series: Abstracts international students scientific conference «Current theory and practice innovation economics, finance, management and marketing». Izhevsk: Kama institute Publ., 2012. pp. 97–102.

4. Kostenkova N.K., Suetin S.N. Formation an effective dividend policy joint stock company: monograph. Izhevsk: Kama institute Publ., 2011. 109 p.

5. Fedyakov M.I. Money makes money. Investment business practice. Moscow: Berabor publishing, 2008. pp. 160.

6. Official website JSC «Finam» URL: <http://www.finam.ru/analysis/charts/default.asp#chartform> (accessed 10 November 2013).

Рецензенты:

Кузьминова Т.В., д.э.н., профессор, НОУ ВПО «Московский технологический институт ВТУ», г. Москва;

Алборов Р.А., д.э.н., профессор, ФГБОУ ВПО «Ижевская государственная сельскохозяйственная академия», г. Ижевск.

Работа поступила в редакцию 05.12.2013.