

ЭКОНОМИКА ФИНАНСЫ

Есть ли жизнь на рынке ценных бумаг?

За 142 дня доходность по облигациям составила 15,96 процента годовых

Таков итог журналистского эксперимента, длившегося с 18 октября по 10 марта. Почти пять месяцев мы следили за ходом работы на рынке ценных бумаг на конкретном и наглядном примере. Причем экспериментировали на сумме 10000 рублей. Но даже столь малый размер вложения не помешал понять всю суть работы с ценными бумагами, в частности, с облигациями нескольких эмитентов — ведущих предприятий и компаний страны.

инфляции за прошлый год, то нам удалось не только сохранить, но и получить прибыль... Но если внимательно изучить все отчеты, полученные в течение эксперимента, бросается в глаза то, что показатель доходности изменяется. Чем объяснить это явление? Это частный случай или нормальное явление?

За фондовым рынком — большое будущее

Нормальное явление. Мы уже подробно рассказывали о принципах формирования инвестиционного портфеля и механизме работы специалистов «Мекома». Временные изменения показателей доходности обусловлены несколькими причинами.

Во-первых, экономическая ситуация в стране и макроэкономическими показателями. Фондовый рынок ориентируется на оценки мировых рейтинговых агентств. Так, 31 января этого года Standard & Poor's (S&P) сообщило о повышении долгосрочного суверенного кредитного рейтинга Российской Федерации. Для России это очень важный показатель. Из трех самых крупных международных рейтинговых агентств S&P последнее решило на такой шаг.

Ранее, в октябре 2003 года, рейтинговое агентство Moody's тоже присвоило России инвестиционный рейтинг, а в 2004 аналогичное решение приняло Fitch. Инвесторы, желающие вложить свои деньги в экономику страны, обычно следят за рейтингами, которые присваивают международные рейтинговые агентства. Повышение инвестиционного рейтинга означает, что агентство не видит значительных рисков для вложения денег в этой стране, что открывает «зеленый коридор» для инвестиций. Это, в конце концов, приводит к увеличению цен ценных бумаг на фондовом рынке. Во-вторых, на доходность влияют постоянно меняющаяся цена ценных бумаг исходя из текущего соотношения спроса и предло-

жения в течение нескольких дней или часов. В-третьих, влияет количество совершенных операций. Чем больше операций, тем больше затраты, а как мы уже выяснили, затраты уменьшают доходность. К сожалению, не производя операций, нельзя заработать прибыль. Бывает так, что в некоторые периоды доходность снижается, но в целом остается на очень хорошем уровне. Что касается портфеля, сформированного ООО «Меком» для своих клиентов (доля которого отражена в отчете в рамках настоящего эксперимента), то за последние полтора месяца его доходность существенно выросла.

Как вы считаете, интерес к ценным бумагам в городе есть? Ведете какие-то наблюдения?

Интерес есть и, прежде всего, у людей, которые могут мыслить прогрессивно. В то же время категория «состорожных» инвесторов, которые боятся нового, очень заметна. Кто извлечет уроки «августа 1998 года», тот более консервативно относится к вложениям, а это не всегда эффективно. Но сегодня уже другое время. Рынок ценных бумаг более доступен и безопасен. Можно выбрать ту же консервативную стратегию работы с ценными бумагами и довольствоваться надежным доходом. А можно попробовать рискнуть. Если оценивать эксперимент в «Магнитогорском металле», то он относится к консервативной стратегии, потому что портфель сформирован исключительно из облигаций с высоким уровнем надежности.

Кстати, о стратегиях. Этот термин часто можно слышать в инвестиционных компаниях. Какие бывают стратегии и чем они по существу различаются?

Для удобства различают всего три базовых стратегии: консервативную, умеренную и агрессивную. В качестве определенной характеристики, поло-

Объекты, переданные в управление (руб.)	10000,00
Возвращено из ДУ	0,00
Объекты ДУ на момент составления отчета (руб.)	10773,07
Доход учредителя управления (руб.)	773,07
Вознаграждение доверительному управляющему (10%) (руб.)	77,31
Сумма налога на доходы физических лиц (13%) (руб.)	74,96
Денежные средства к выплате (руб.)	10620,80
Чистый доход учредителя управления (руб.)	620,80
Количество дней, в течение которых заработан доход	142
Расчетная доходность (%)	15,96

женной в основу стратегий, выступает соотношение доходности и риска потери. На очень простом примере соотношение доходность—риск можно представить так. Например, держа деньги дома в сейфе, потерять вы их не потеряете, но и дохода не получите. В этом случае ни риска, ни дохода. Это суперконсервативно. Противоположным примером может служить попытка заработать на лотерейных билетах. Вы однозначно рискуете, и деньги, потраченные на приобретение лотерейных билетов, скорее всего, будут потеряны. В то же время, если повезло и вы выиграли, то получаете очень высокий доход, который может перекрыть все затраты на билеты. Здесь и риск, и выгода, и

при консервативной стратегии являются высоконадежные ценные бумаги: государственные долговые ценные бумаги, муниципальные и корпоративные облигации. При умеренной стратегии основная часть портфеля формируется за счет высоконадежных инструментов, дополненный более высоким доходом обеспечивается за счет вложения части средств в рискованные ценные бумаги, например, акции. Агрессивная стратегия говорит сама за себя: кто не рискует, тот не получает высокий доход. Основными объектами инвестиций являются, в основном, акции, обладающие высоким риском. На сегодняшний день самый большой портфель у нас консервативный, потому что на него

Дата отчета	Кол-во дней	Чистый доход (руб.)	Расчетная доходность	Разница доходности
01.12.04	43	155,07	13,16%	13,16%
14.01.05	87	265,09	11,12%	-2,04%
09.02.05	113	394,98	12,76%	+1,64%
10.03.05	142	620,80	15,96%	+3,20%

доход фантастический. Это суперагрессивно. Если же у вас есть источник дохода, то вы можете позволить себе иногда покупать лотерейные билеты без особого ущерба. В этом случае и на доход можно рассчитывать, и риск не очень велик. Это умеренная стратегия. Если приглядеться, то в жизни каждый из нас может увидеть проявления любой из трех стратегий. Рынок ценных бумаг привлекает тем, что на нем можно найти реализацию любой стратегии — от суперконсервативной до суперагрессивной.

Каких стратегий придерживаетесь вы и на что можно рассчитывать частному инвестору?

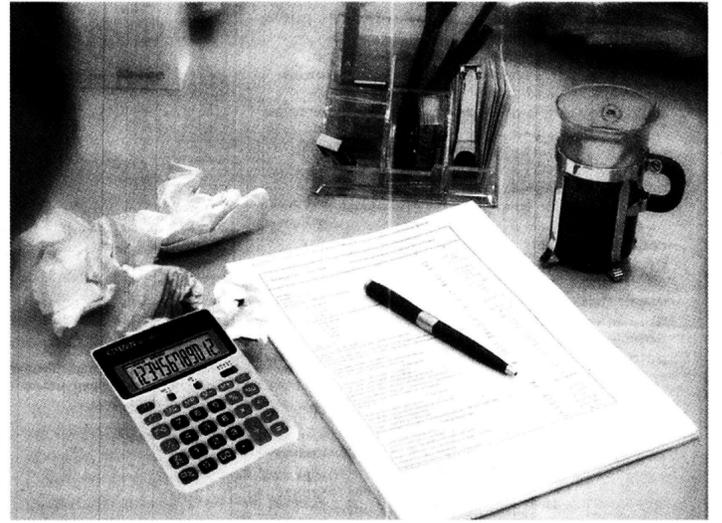
На рынке ценных бумаг совокупность приобретенных активов называется портфелем. В рамках своей основной деятельности группа компаний РФЦ, куда входит и ООО «Меком», формирует различные инвестиционные портфели и осуществляет управление ими. При этом инвестиционные портфели различают по задачам, срокам, допустимым рискам, требованиям клиента. Инвестиционная стратегия на рынке ценных бумаг представляет собой условия формирования портфеля и принципы управления. Так, основным объектом инвестиций

пока самый большой спрос. Думаю, это происходит из-за еще оставшегося недоверия к рынку ценных бумаг. Так как стратегии взяты из реальной жизни, то они все существуют, вопрос только в том, что желаете лично вы и какая стратегия вам ближе всего. Мы, в свою очередь, можем реализовать любую из перечисленных стратегий.

К вашим услугам прибегают обычные физические лица или предприниматели с «мешком денег»?

Круг наших клиентов разнообразен. Нашими услугами пользуются все, кто хочет заработать и умеет считать деньги. Только проанализировав ситуацию и сопоставив показатели, влияющие на доходность, можно сделать правильное решение по вложению своих сбережений. В числе наших клиентов есть и очень богатые люди. Всегда рады предпринимателям. Кстати, размещение свободных средств на фондовом рынке очень удобно для предпринимателей, ведущих сезонный бизнес. Несколько месяцев деньги вложены в ценные бумаги, а затем предприниматель их забирает и снова вкладывает в свой бизнес. Деньги без дела не лежат — все время в работе.

Можно ли прикупить, с какой суммой в кармане клиент



может работать на фондовом рынке?

Четкого ответа, как врачи, мы выписать не можем. Каждый вправе решать сам: какую сумму и под какую стратегию вкладывать. Наше дело не раздавать советы, а работать в интересах клиента. Очевидно, что чем больше сумма, тем более интересно можно сформировать инвестиционный портфель и более гибко им управлять.

В ходе эксперимента вы покупали облигации нескольких эмитентов. Среди были и облигации субъектов Российской Федерации. Есть ли принципиальные отличия между ценными бумагами компаний и субъектов Федерации?

Отличия действительно есть. Я уже говорил о повышении национального рейтинга нашей страны. Так вот, больше всего выросли цены на ценные бумаги субъектов Федерации. На такие бумаги спрос у инвесторов традиционно выше, чем на облигации субъектов Федерации. Это связано с тем, что инвесторы традиционно предпочитают облигации субъектов Федерации, которые выпускает и размещило 17 выпусков облигаций на российский рынок ценных бумаг и два выпуска еврооблигаций. Работу ММК отслеживают все три международных рейтинговых агентства. У этого предприятия за эти годы сформировалась своя кредитная история. Такая же история существует и у других эмитентов. Другое отличие заключается в налогообложении доходов. По доходам от корпоративных ценных бумаг уплачивается налог на доход и составляет с физического лица 13 процентов, а по бумагам субъектов — этого налога нет.

Не исключено, что в памяти остались события осени 2003 года, когда бурно обсуждались действия доверительного управляющего. Отражается ли это на вашей работе на рынке ценных бумаг сегодня?

Действительно был период, когда совершение нами действий в рамках договора доверительного управления подверглось активному обсуждению. Речь шла о законности или незаконности наших действий. Разрешение спора было перенесено в суд. На сегодня по рассмотренным делам вынесено решение: действия ООО «Меком» полностью правомочны. Мы говорили это тогда, говорим это и сейчас. Другое дело, что уже более года мы продолжаем участвовать в судебных разбирательствах, которые по-прежнему откладываются не по нашей инициативе. Еще раз обращу внимание: суд не нашел в наших действиях нарушений законодательства. Нам гораздо интереснее сосредоточиться на текущей работе с клиентами, заинтересованными в получении дохода на рынке ценных бумаг.

По итогам эксперимента стало очевидным преимущество работы с ценными бумагами в сравнении с банковскими депозитами. Коррективы ли какой-либо акцент по отношению к банковским структурам?

Мы не ставили задачу как-то дискредитировать банковские учреждения. Услуги банков очень необходимы. Просто такова ситуация в стране, что есть рынок ценных бумаг и на нем можно работать. Рынок ценных бумаг — один из вариантов выгодного размещения средств. Какой из них лучше пусть каждый решает сам.

Некоторые читатели жаловались, что у вас не очень удобный график работы, нельзя попасть на прием... Что-то намерены изменить в лучшую сторону?

Действительно, пожелания об изменении графика работы поступали. В феврале для удобства клиентов мы его изменили. Пролетели рабочий день во вторник — до 20 часов и сделали короткий рабочий день в субботу — до 15 часов. По всем интересующим вопросам можно проконсультироваться в новом офисе «Мекома»: ул. Завенягина, 9; телефон: 49-60-39; часы работы: понедельник, среда, четверг с 9:00 до 17:00; вторник с 9:00 до 20:00; суббота с 9:00 до 15:00; перерыв с 12:00 до 13:00; воскресенье — выходной.

Так что, добро пожаловать! Всегда будем рады увидеть в вас нашего клиента, если решите поработать с ценными бумагами.

Выводы эксперимента:

- Денег должно работать. Ценные бумаги приносят доход.
- Механизм работы на рынке ценных бумаг вполне доступен.
- Доходность на рынке ценных бумаг выше, чем по банковским депозитам.
- Доход по ценным бумагам может превышать порог инфляции.
- Снять деньги можно в любой момент, не потеряв доходности.
- Более интересно работать на рынке ценных бумаг с суммой от 50000 рублей и выше.
- Оптимально, если деньги будут работать более трех месяцев.

Алексей ДУЗЕНКО.

Дата операции	Вид операции	Эмитент	Кол-во, шт.	Цена, руб.	Сумма, руб.
19.10.04	Покупка	ОАО «ЛОМО»	2	1000,1	2000,2
20.10.04	Покупка	ООО «МиГ-Финанс»	2	1000	2000
21.10.04	Покупка	Новосибирская область	2,4278	1002	2432,658
21.10.04	Покупка	ООО «Никосхим-Инвест»	3,1126	1000	3112,567
04.11.04	Получение дохода	Новосибирская область	2,4278	33,29	80,8215
18.11.04	Покупка	Ярославская область	0,02	1024,9	20,498
30.11.04	Продажа	Новосибирская область	2,4278	1020,22	2476,895
02.12.04	Покупка	Новосибирская область	2,5	1000	2500
08.12.04	Получение дохода	ООО «МиГ-Финанс»	2	79,78	159,56
10.12.04	Покупка	ОАО «Импал Финанс»	0,06	1012,5	60,75
16.12.04	Продажа	ООО «Никосхим-Инвест»	3,1126	1000	3112,567
16.12.04	Получение дохода	ООО «Никосхим-Инвест»	3,1126	86,01	267,7119
23.12.04	Покупка	«Искитимцемент»	2,92	1000	2920
28.12.04	Покупка	«Салют-Энергия»	0,55	1000	550
31.12.04	Вознаграждение «Мекома»				20,55
11.01.04	Получение дохода	ОАО «ЛОМО»	2	76,54	153,08
17.02.05	Продажа	ОАО «Импал Финанс»	0,06	1010	60,6
17.02.05	Покупка	Новосибирская область	0,06	1012	60,72
03.03.05	Получение дохода	Новосибирская область	2,56	33,16	84,8896
09.03.05	Продажа	ОАО «ЛОМО»	2	1005,1	2110,2

В стране ожидается рекордный скачок цен

ПЕССИМИСТИЧНЫЙ ВАРИАНТ

Глава Минфина Алексей Курилин признал, что его ведомство все же рассматривает «пессимистичный вариант» развития событий, при котором к концу года инфляция в России достигнет 10 процентов. Большинство экспертов, напротив, считают такой показатель весьма оптимистичным. Худший прогноз — 16 процентов. Больше за последние пять лет было только в 2000 и 2001 годах. Это означает, что повышение цен продолжится практически на все.

По последним данным Росстата, только за два месяца этого года инфляция составила 3,9 процента. Основной вклад в рост цен дали увеличение тарифов на услуги ЖКХ (24,1 процента с начала года), а также повышение цен на продовольственную продукцию (11,5 процента). Больше всего в феврале выросли в цене белокочанная капуста (15,8 процента) и картофель (7,3 процента). Не удалось стабилизироваться и цены на мясо. Так, только в феврале цены на говядину стали выше

на 4,5 процента. Среди непродовольственных товаров существенно подорожали лекарства. По расчетам экспертов Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП), инфляция могла бы быть выше, если бы не было зафиксировано небольшое снижение цен на бензин (1,9 процента). По прогнозам ЦМАКП, по итогам года инфляция составит порядка 10 процентов. И это — самый оптимистичный прогноз. В целом же инфляционные расчеты независимых экспертных групп варьируются в пределах от 10 до 16 процентов.

Позиция Минфина до опубликования последних данных Росстата была непреклонной. Еще в конце февраля министр финансов Алексей Курилин заявил, что пересмотра прогнозов инфляции в 8,5 процента за год не будет. Однако против статистики чиновники не устояли.

— Мы сейчас рассматриваем и пессимистичные варианты, когда инфляция может достичь и 10 процентов, — признал глава мин-

фина. — Многие будут завистливо от того, какие решения будут приняты по стабилизационному фонду, а также в области политики ценообразования в ЖКХ, цен на бензин, а главное, в общей политике бюджетных расходов.

Министр все же выразил надежду, что удержать инфляцию в пределах 8,5 процента «можно, но сложно», и опять вспомнил летние месяцы, когда традиционной была отрицательная инфляция. Впрочем, вывод о том, что в ближайшей перспективе рост цен станет гораздо более умеренным, содержится и в отчете центра анализа данных Высшей школы экономики. В марте ожидается замедление инфляции до 0,7, а в апреле — до 0,6 процента.

Между тем один из инструментов, с помощью которого ЦБ традиционно сдерживал инфляцию, совсем скоро может отключиться. Речь идет о курсе рубля. После публикации данных о безработице в США курс доллара ко всем мировым валютам опустился на новые рекордные уровни. За два года «бак» обесценился почти на 16 процентов. С одной стороны, это хорошо — имен-

но сдерживание роста инфляции заставляет Центробанк укреплять российскую валюту. С другой стороны, бесконечно укреплять рубль, не нанося при этом вреда экономике, невозможно. По расчетам экспертов, критичная цифра здесь 26 рублей за доллар. На этом ресурсе исчерпывается. По прогнозам пессимистов, достижение этой отметки не за горами.

Эксперты называют еще один фактор, который может привести к взрыву инфляции, но уже в 2006 году. Это планы правительства снизить НДС до 13 процентов. По расчетам Минфина, это приведет к снижению доходов бюджета почти на 480 млрд. рублей. Это чуть меньше половины всех бюджетных расходов. При несоблюдении баланса тратить деньги на «стабилизационный фонд, а это неизбежно вызовет новый виток инфляции. И тогда можно будет похоронить и такой амбициозный правительственный план достижения уровня инфляции: 6–7,5 процента в 2006 году и 5–6,5 процента в 2007-м.

«Новые Известия».

Показатели, влияющие на прибыль

ИНФОРМАЦИЯ

Инфляция и ставка рефинансирования стали серьезными преградами на пути обогащения людей. Если темпы роста цен и дальше будут такими, то инфляция «ест» деньги везде. Даже в том случае, если они хранятся в банке под проценты.

В бюджете на 2005 год заложены уровень инфляции в 8,5 процента, однако оптимизму чиновников можно лишь завидовать. Сейчас уже ясно: такой показатель будет трудно достичь. Многие независимые эксперты и аналитики финансовых учреждений и инвестиционных компаний прогнозируют рост цен на отметке в 10 процентов. Годовые же ставки банковских депозитов в рублях сейчас в среднем не превышают 11–12 процентов, и в течение года они будут только снижаться.

На днях Росстат «порадовал» владельцев банковских вкладов заявлением, что инфляция в России в январе 2005 года составила 2,6 процента. Скачок цен не оставил никаких шансов сохранить сбережения на депозитах — все они, независимо от вида валюты и срочности,

показали отрицательную реальную рублевую доходность. Наибольшее же разочарование своим владельцам принесли вклады в евро. По данным Центра макроэкономических исследований (ЦМЭИ) компании «БДЮ Юнион», в наименьшей степени в январе пострадали владельцы долларовых вкладов: за январь их покупательная способность снизилась на 0,86–1,14 процента в зависимости от срока размещения денежных средств. Средства на рублевых депозитах обесценились больше — на 1,82–2,2 процента. Европейская валюта, которая в последнее время являлась лидером по доходности, в январе 2005 года сдала свои позиции. В результате резкого снижения курса евро к рублю вклады в этой валюте в среднем обесценились на 5,13–5,39 процента.

Период действия	%
с 15 июня 2004	13
с 15 января 2004 по 14 июня 2004	14
с 21 июня 2003 по 14 января 2004	16
с 17 февраля 2003 по 20 июня 2003	18
с 7 августа 2002 по 16 февраля 2003	21
с 9 апреля 2002 по 6 августа 2002	23
с 4 ноября 2000 по 8 апреля 2002	25

В этом году планируется очередное снижение ставки рефинансирования. С этим «индикатором» вкладчики надо быть осторожнее. Если процент по банковскому депозиту будет превышать ставку рефинансирования, то можно попасть на дополнительное налогообложение той части суммарного дохода, который получен на проценты, превышающие ставку рефинансирования. Получается: с одной стороны, ставка рефинансирования не дает банкам заирать высокие проценты по частным вкладам, с другой — темпы инфляции делают банковские депозиты невыгодными.

Тенденция к снижению банковских процентов по вкладам продолжится. Поэтому ведущие аналитики предкачают отток частного капитала на рынок акций и облигаций, где доходность

опережает темпы инфляционного «поедания» денег. В связи с этим эксперты рекомендуют не держать все сбережения только на банковском депозите. Целесообразнее распределить их в разные способы накопления: часть суммы хранить в надежном банке, вошедшем в систему страхования вкладов, а другую часть — разместить на фондовом рынке.

Это выгодно по двум причинам. Во-первых, вы еще раз подстраховываете свои средства от экономических потрясений. Во-вторых, у частного инвестора появляется уникальная возможность: сравнить показатели, где процесс накопления идет лучше, и самому оценить плюсы и минусы.

Алексей МИХАЙЛИЧЕНКО.

По итогам года	%
1999	36,5
2000	20,2
2001	18,6
2002	15,1
2003	12,0
2004	11,7