

лах 1–1,5 п. п. Среднерыночный уровень ставок может вырасти с 11–12 процентов годовых до 13–13,5 процента в рублях», — говорит он.

ДОРАСТИ ДО ЕВРОПЫ В первом квартале 2014 года население переориентировалось на инвестиции своих рублевых сбережений в пользу приобретения недвижимости. Это привело к серьезному росту спроса на жилье в целом по рынку и с привлечением ипотечных средств в частности. Во втором квартале застройщики столкнулись с некоторым сокращением спроса. Доля продаж недвижимости на первичном рынке в ипотеку и спрос на ипотеку в целом пока остаются на прежнем уровне.

Алексей Главатских, директор по розничному бизнесу Северо-Западной дирекции Росбанка, прогнозирует, что высокий спрос на ипотечные кредиты сохранится. «Темпы роста рынка ипотечного кредитования останутся на уровне показателей 2013 года при нормализации макроэкономических процессов и стабилизации геополитической обстановки. 20–25 процентов — это приемлемые темпы роста, позволяющие рынку развиваться, а банкам формировать сбалансированные портфели», — считает он.

Директор филиала Банка Москвы в Санкт-Петербурге Алексей Кольчик говорит, что население России пока недостаточно обеспечено жильем. «В плане ипотеки приведу простые цифры: есть такой показатель, как отношение того или иного рынка к ВВП страны. Так вот, сейчас отношение ипотеки составляет 0,5 процента, в то время как в странах Восточной Европы этот показатель вырос до 40 процентов. Если говорить о российском рынке потребительского кредитования, то здесь этот показатель уже достиг уровня европейских стран в 10 процентов. А ипотека будет продолжать развиваться», — уверен он.

Управляющий Северо-Западным филиалом ОАО «МТС-Банк» Дмитрий Григорович указывает на то, что существуют разные точки зрения на оценку темпов роста рынка ипотечного кредитования в 2014 году: от консервативных — 15% до оптимистичных — 25%. «Основным фактором, влияющим на динамику рынка ипотечного кредитования, является стоимость фондирования, позволяющая банкам устанавливать приемлемый уровень процентных ставок. Также свое влияние на этот сегмент оказывает общая макроэкономическая ситуация в стране. При оптимистичном сценарии в этом году рынок ипотечного кредитования может достичь 1,6 трлн рублей», — сообщает господин Григорович.

Максим Честикин, начальник управления ипотечного кредитования СБ-банка, полагает, что в связи с нестабильной экономической ситуацией и сокращением доступности длинных денег для многих ипотечных банков снижение процентных ставок в 2014 году ожидать не приходится. «Тем не менее ожидается увеличение объема ипотечного портфеля — в среднем на 15–20 процентов в сравнении с предыдущим годом, так как в России наиболее надежными инвестициями традиционно считаются инвестиции в недвижимость. Ввиду нехватки свободных денежных средств население в любом случае будет прибегать к ипотеке как к инструменту решения жилищного вопроса и сохранения собственных средств», — говорит он. ■

18 → За январь — апрель 2014 года индекс ММВБ снизился на 13,2% (в моменте опускался ниже 1200 пунктов), а рубль подешевел к доллару на 8,3% (в марте курс превышал 36,6 рубля за доллар). Еще более ухудшило ситуацию снижение рейтинга России, а также увеличение ставки ЦБ во второй половине апреля. В итоге в цене упали не только акции, но и облигации, а следовательно, и паи большинства ПИФов. Что привело к значительному оттоку средств из фондов.

Лучше всего оказалась ситуация с фондами, говорит господин Кирпичев, ориентированными на инвестиции в валютные активы. «На фоне ослабления рубля паи этих ПИФов росли в цене опережающими темпами и уверенно вышли в число лидеров рынка. Но и тут не обошлось без неприятных сюрпризов. Скажем, паи фондов золота за январь — февраль подорожали на 21–25 процентов, тогда как за четыре месяца доходность оказалась несколько ниже (17–20 процентов). Тут сыграло роль и небольшое укрепление рубля к концу апреля, и очередное снижение стоимости золота. Схожая картина наблюдалась с другими фондами иностранных инвестиций. Как защитный актив за январь — апрель на фоне девальвации рубля проявили себя еврооблигации (доходность около пяти процентов) и фонды, ориентированные на рынок США и других стран (7–10 процентов). В итоге именно в фонды фондов и наблюдался приток средств — около 2 млрд рублей», — подытожил он.

КУДА ИНВЕСТИРОВАТЬ Господин Исаков советует частным инвесторам при планировании инвестиций на остаток 2014 года не пытаться угадать следующую «горячую» тему на рынке и не вкладывать все свои средства в фонды, показавшие наилучшую доходность в предыдущем периоде — ведь предыдущая доходность не гарантирует будущую. «Наилучшим решением для личных сбережений будет формирование диверсифицированного портфеля, соответствующего вашим инвестиционным целям, задачам, чувствительности к риску и горизонту инвестирования, в формировании которого может помочь грамотный финансовый консультант. Такой портфель, скорее всего, будет включать как фонды, ориентированные на российские рынки акций и облигаций, так и фонды фондов, инвестирующие в различные классы активов на глобальных финансовых рынках. Если инвестор обладает достаточным инвестиционным горизонтом (от двух лет) и чувствительностью к риску, мы полагаем, что в составе портфеля можно увеличивать долю фондов российских акций, акций развивающихся рынков в целом и Китая в частности, так-

23 → Дмитрий Федотов, директор департамента по работе с корпоративными клиентами СБ-банка, констатирует, что лизинг и кредит столкнулись с резким подорожанием ресурсов. «Дефицит ликвидности одинаково сильно бьет и по банкам, и по независимым лизинговым компаниям. Итогом этого стало заметное увеличение стоимости как лизинга, так и кредита. При этом, естественно, каждый продукт имеет свою нишу и в текущих условиях. Лизинг для предприятий малого и среднего бизнеса может оказаться более доступным, хотя и

же можно обратить внимание на фонды, инвестирующие в сырье. Мы считаем, что такие фонды могут продемонстрировать опережающую динамику в оставшиеся месяцы 2014 года и далее, поскольку обладают комбинацией привлекательной оценки, близостью к точкам выхода из многолетних периодов коррекции/консолидации и сильных оттоков капитала», — подчеркивает он.

Эксперты считают, что глобальная ситуация остается благоприятной для рискованных активов, в том числе и российских акций. Несмотря на сокращение объемов стимулирования Комитетом по открытым рынкам ФРС США, не следует недооценивать сохраняющиеся размеры вливаний. При реализации сценария равномерного сокращения QE в течение всего 2014 года совокупный объем выкупа активов в 2014 году составит примерно 40% от всей программы QE-2 (2010–2011 годов), притом что как экономика США, так и мировая экономика находятся в гораздо лучшей форме. В то же время ЕЦБ и Банк Японии сохраняют мягкую монетарную политику, мировые индикаторы деловой активности демонстрируют рост, цены на сырьевые товары подрастают, в том числе нефть марки Brent держится выше отметки \$100 за баррель. При прочих равных позитивный внешний фон может оказать поддержку российским финансовым рынкам — внутреннюю рецессию и отток капитала переносить все-таки легче, если они не сопровождаются глобальным финансовым кризисом.

По словам господина Кирпичева, несмотря на простую ситуацию на российском фондовом рынке, сейчас целый ряд стратегий являются актуальными для инвесторов. «Особенно актуальны фонды, нацеленные на получение доходности от долларовых инструментов. Это могут быть как более агрессивные фонды акций рынка США или Европы, так и более консервативные облигационные фонды — еврооблигации. Плюс для инвесторов, не ожидающих продолжения падения курса рубля, могут быть интересны текущие уровни на российском рынке акций и облигаций. Но здесь нужно рассматривать горизонты инвестиций минимум один год для облигационных стратегий и два-три года — для акций. Скажем, мы рекомендуем фонды облигаций на горизонте от года с целевой доходностью 9–10 процентов для качественных портфелей, инвестиционный рейтинг бумаг в которых не ниже банков. Кроме того, нам представляются перспективными инвестиции в корзину драгметаллов (платина, палладий, золото и серебро) с горизонтом инвестирования от двух-трех лет и целевой доходностью около 8–10 процентов годовых в долларах США», — говорит он.

существует вероятность возврата средне-взвешенной эффективной ставки к уровням 2004–2006 годов, то есть к 30–35 процентам годовых. Правда, тогда этот рынок рос на 80–100 процентов в год именно из-за сложностей с получением кредитования в банках для субъектов малого бизнеса. И для сокрытия реальных эффективных ставок по договору лизинговые компании использовали массу ухищрений — в частности, ставки удорожания вместо расчета эффективной ставки, графики неравномерного погашения основного долга и другие. И

Внутренняя экономическая ситуация, по оценке господина Исакова, пока оставляет желать лучшего. «Замедление экономики наблюдалось и до марта. И внеплановое повышение ключевой ставки на 1,5 п. п. в начале марта и еще на 0,5 п. п. 25 апреля со стороны ЦБ, ускорение оттока капитала и снижение инвестиционной активности в свете роста неопределенности приведут если не к рецессии, то к замедлению роста до уровня „около нуля“. По данным ЦБ РФ, отток капитала в первом квартале 2014 года составил \$50,6 млрд — второй по величине квартальный показатель со времен кризиса 2008 года (в четвертом квартале 2008 года отток составил \$132,1 млрд). Ослабление рубля приводит к росту инфляции (в марте инфляция ускорилась до одного процента месяц к месяцу, против 0,7 процента в феврале, год к году показатель составил 6,9 процента) ухудшению динамики реальных доходов населения, потребительского спроса. Впрочем, следует понимать, что прямая зависимость между экономическим ростом и динамикой рынка акций отсутствует. Так, если наиболее пессимистичные ожидания, заложенные в цены на текущих уровнях, не оправдаются, то рынок акций может демонстрировать рост даже в условиях рецессии или стагнации, как это было в 2009 году», — говорит он.

ВЫЗОВ РЫНКУ Эксперты считают, что, скорее всего, ситуация с оттоками сохранится и инвесторы будут руководствоваться поступающими новостями: если сохранится ситуация вокруг Украины, а реакция Запада на эти события в отношении России продолжит оставаться негативной, то отток сохранится.

Господин Звенигородский считает, что этот год будет очень серьезным вызовом и для экономики, и для политики, поэтому существующие тенденции продлятся до конца года, пока не начнутся позитивные изменения в структуре экономики США, ЕС, России. «Коррекции на рынке обещают быть достаточно сильными и короткими (по 100–200 пунктов)», — говорит он.

Дмитрий Гамов, заместитель начальника отдела развития продуктов коллективных инвестиций УК «Капиталь», уверен, что во многом для российского рынка ситуация будет зависеть от украинского вопроса: на все новости о возможной стабилизации рынок реагирует бурным ростом. «Мы считаем, что для стабильности инвестору в текущем году стоит обратить свое внимание на фонды облигаций. Искать какие-либо более доходные идеи стоит на западных площадках, в том числе и в потребительском секторе. Таким образом можно потенциально снизить валютные риски», — предполагает он. ■

часто клиент выбирал лизинг, несмотря на итоговую существенную переплату в сравнении с кредитом. Объяснялось это просто — оформить договор с лизинговой компанией было возможно за две-три недели без необходимости предоставления дополнительных залогов. Банки же рассматривали запросы клиентов дольше и, как правило, требовали и больший объем документов, и дополнительные залогов, и перевод оборотов, и поручительства собственников, что перевешивало в глазах клиентов переплату за лизинг», — поясняет он. ■

ИНСТРУМЕНТЫ