REUTERS

Станет ли коронавирус причиной нового экономического кризиса? Очевидно, нет

ные активы на время становятся безопасными убежищами (safe havens) для капитала и позволяют избежать потерь или заметно ограничить убытки в случае длительного падения рынков. В периоды экономических кризисов, когда падение на финансовых рынках продолжается не один месяц, «безопасные гавани» либо сохраняют, либо увеличивают свою стоимость.

Актив, который может стать «безопасным убежищем», должен обладать по крайней мере тремя свойствами. Во-первых, необходимо, чтобы он отрицательно коррелировал с другими основными классами активов на протяжении длительного периода времени. Во-вторых, безопасный актив должен обладать высочайшим кредитным качеством и иметь практически нулевой риск дефолта и крайне низкие риски хранения и проведения расчетов. В-третьих, у безопасного актива должен быть ликвидный рынок, который не утратит своей емкости во время кризиса, даже если ликвидность на других рынках исчезнет.

В начале 2020 года в реалиях рыночной паники из-за распространения коронавируса COVID-2019 и турбулентности нефти такими безопасными убежищами стали золото и казначейские облигации США.

Золото

Золото пользуется репутацией лучшего из активов-убежищ во времена экономических кризисов и финансовых потрясений. Во многом это наследие истории человеческой цивилизации, когда на протяжении тысячелетий этот благородный металл выполнял все пять основных функций денег: служил мерой стоимости, являлся средством обращения и средством платежа, был главным активом для сбережений и играл роль мировых финансов.

Несмотря на то что еще во второй половине XX века золото большую часть этих функций утратило и проценты, и рентный доход золото не приносит, рост биржевой стоимости котировок этого драгоценного металла носит характер долгосрочного тренда.

С защитой от инфляции золото справляется намного лучше любых фиатных денег. Настолько лучше, что цена корзины базовых продуктов, выраженная в золоте, за две тысячи лет в Европе практически не изменилась. Правда, десятилетие крайне низкой инфляции в большинстве развитых экономик значительно сократило потребность в хеджировании сбережений от инфляции. В странах с отрицательными процентными ставками по депозитам выгоднее лучше держать активы в слитках золота, чем на счетах в банках.

И весьма актуальной остается роль золота как средства диверсификации портфеля, и особенно в обеспечении положительной доходности (из-за роста котировок металла) при падении акций. К тому же золото — это актив, который может быть легко продан для покрытия обязательств.

Купить всего проще не само золото (в России НДС), а фьючерсные и опционные контракты на товарных биржах, например на COMEX или NYMEX. На Московской бирже также торгуются фьючерсы на золото. Существует межбанковский рынок золота и розничный рынок.

Однако там, где ликвидность и емкость рынка того или иного безопасного актива недостаточна, чтобы удовлетворить быстро возрастающий спрос инвесторов, может произойти перегрев стоимости и надуться пузырь. Пузырь может быстро сдуться после прекращения паники в других сегментах финансового рынка или принесет убытки в случае, когда из-за принятых правительствами и центробанками мер на рынках вновь возрастет аппетит к риску и инвесторы наперегонки побегут из «финансовых убежищ» покупать сильно подешевевшие рыночные активы. Так было в четвертом квартале 2011 года — взлетевшие до исторических максимумов биржевые котировки золота упали на 19%, как только стало ясно, что ситуация с банковским кризисом благополучно разрешается.

РЕКОМЕНДАЦИИ ПО СТРУКТУРЕ МОДЕЛЬНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ В СЛУЧАЕ ПАДЕНИЯ ФОНДОВЫХ РЫНКОВ

АКТИВЫ	ДОЛИ (%)
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ	10
ВАЛЮТА	15
ЗОЛОТО	25
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ	15
ДЕПОЗИТЫ	5
АКЦИИ	25
ПАИ ETF	5

Источник: УК «Спутник — Управление капиталом».

Казначейские облигации США

Пока ФРС США выполняет роль мирового центробанка и эмитента глобальной резервной валюты — доллара, а сами Соединенные Штаты и их институты влияния, такие как МВФ, ВБ и Exchange Stabilization Fund (Валютный стабилизационный фонд), находятся в центре финансовой вселенной, казначейские векселя (Treasury bills) и казначейские облигации США (US Treasuries) с короткими сроками до погашения считаются безрисковыми. К тому же они обладают высокой ликвидностью, которую в случае необходимости расширят операции репо. Именно поэтому инвесторы со всего мира так стремятся купить казначейские облигации во время любого экономического кризиса или рыночного хаоса.

Правда, иногда случаются исключения. Например, рыночный шок четвертого квартала 2018 года, когда серия повышений учетной ставки ФРС США вызвала одновременный обвал на фондовых площадках по всему миру и падение цен «защитных» казначейских облигаций. Тогда 93% всех мировых активов ушли в минус и показали отрицательную доходность по итогам 2018 года, а мир стоял на пороге глобальной рецессии.

Валюта как убежище

Наличные деньги считаются единственным надежным убежищем в периоды спада рынка, но некоторые национальные валюты подвержены риску девальвации.

В ситуации с коронавирусом COVID-2019 доллар США является впол-