

5. *Гринберг Р.С.* Экономические реформы в постсоветских странах: концепции, результаты, уроки // *Белорус. экон. журн.* 2003. № 1.
6. *Гнездовский Ю.Ю., Мороз Е.П.* Инфляция в условиях реформирования экономики Беларуси // *Вопр. статистики.* 2003. № 6.
7. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 1996—2002 гг. Мн., 2002.
8. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2006 г. Мн., 2006.
9. *Тимошенко Л.М.* Инфляционное таргетирование: сущность и условия реализации // *Белорус. экономика: анализ, прогноз, регулирование.* 2003. № 3.

Н.В. ЛАЗАРЕВА

ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ: СПОСОБЫ ЗАЩИТЫ ВАЛЮТНЫХ СБЕРЕЖЕНИЙ

Большинство физических лиц предпочитает иметь накопления в виде банковских депозитов, что обеспечивает понятную изначально ожидаемую доходность и определенные гарантии сохранения средств. Возникают вопросы: “В каком банке лучше хранить сбережения? В какой валюте?” и т.д. Категория банковских вкладчиков чувствует себя более комфортно в рамках большей надежности и хотела бы получить более высокий доход. Вторая категория либо относится к числу профессиональных инвесторов, либо идет на вынужденный риск ради ожидаемой прибыльности, однако желает сохранить изначально вложенный капитал. Единого рецепта преумножения денежных средств нет. Инвестиционное решение невозможно принять “на всю оставшуюся жизнь”. Со временем меняются рынки, законодательство, личные обстоятельства, а с ними и цели инвестирования. Вложения, которые еще вчера выглядели привлекательными, сегодня могут быть убыточными или рискованными и наоборот. Поэтому необходимо постоянно “держатъ руку на пульсе”. Конечно, об этом много написано книг. В частности, и Сорос писал о теории рефлексивности в трактате “Алхимия финансов”, и Вильямс — о торговом хаосе: у всех таких книг есть одна особенность. Чтобы лучше вникнуть в смысл, необходимо обнаружить эти эффекты самостоятельно. А в обратном порядке не получается или получается не так. Слишком все неопределенно. Это не математика, четких ориентиров нет. Нужно, чтобы появились собственные, иначе все стали бы миллионерами, прочитав эти книги. Необходимо, конечно, быть профессионалом, а для этого требуется опыт. Таким образом, в целях обеспечения максимального комфорта для каждого частного инвестора в Республике Беларусь следует решать вопрос внедрения доверительного управления.

В Беларуси управлять денежными средствами могут только банки. Как доверительный управляющий он будет периодически проводить ревизию размещения денежных средств вверителей, чтобы вовремя внести необходимые коррективы в структуру финансов.

Рассмотрим способы и пути размещения в доверительное управление валютных сбережений. За последние 4 года доллар подешевел более чем на треть по отношению к евро, а если добавить к этому 2 % среднегодовой инфляции в США, то потери превысят 42 % за 4 года! Несмотря на то, что в начале года по-

зиции доллара на мировом рынке немного укрепились, некоторые финансовые гуру пророчат дальнейшее снижение курса американской валюты. Так что вопрос, как защитить долларские сбережения, по-прежнему актуален.

На протяжении ряда лет, начиная с 90-х гг. XX в. доллар был для белорусов хорошей валютой для сбережения средств. Даже тогда, когда он падал по отношению к другим мировым валютам, по отношению к белорусскому рублю он оставался достаточно стабильным и продолжал расти. Сейчас же ситуация иная: белорусский рубль стал стабильнее, в течение многих месяцев доллар дешевеет и внутри Беларуси. Поэтому сейчас всех волнует вопрос о том, в какой валюте или валютах выгоднее и надежнее хранить накопленные денежные средства.

Простых универсальных рецептов защиты долларовых накоплений, конечно, не существует. Есть лишь возможные варианты, которые требуют детального изучения обстоятельств и целей конкретного человека, прежде чем они будут сведены в единую программу и использованы банком к практическому применению.

“Зачем что-то делать? Поведение курса каждой из основных мировых валют циклично: в течение ряда лет они растут, затем падают”. С одной стороны, действительно, сейчас US Dollar Index показывает силу доллара по отношению к другим валютам, находится на уровне десятилетней давности. С 1994 г. доллар неуклонно рос и достиг пика в конце 90-х гг. Начиная с 2001 г., уже в течение четырех лет опускается вниз. Поэтому, если ничего не делать, долларские сбережения, вполне возможно, не пострадают: со временем доллар вернет утраченные позиции. Явный минус такого подхода заключается в том, что прошлый опыт не является залогом повторения старого сценария. Не исключено, что последующие годы принесут новые потери вашим долларовым сбережениям. Вот почему целиком полагаться на такой подход нельзя.

Американцы говорят: “Яйца не держат в одной корзине”. События последних лет на валютном рынке доказали необходимость использования много валютных корзин. Существуют различные варианты мультивалютной корзины для сбережений. Например, 50 % активов можно хранить в долларах США и 50 % — в евро. Можно делить все средства на три равные части, чтобы хранить их в долларах, евро и белорусских рублях. Но наиболее выгодный вид валютной диверсификации в каждой конкретной жизненной ситуации будет свой.

Схема “делить на три”, на наш взгляд, больше годится для тех, кто уже не получает дохода, а проедает накопленные средства. Возможно, для пенсионеров со средним уровнем достатка и рублевыми расходами она будет к месту. Допустим, семья отложила 30 тыс. дол. США на покупку недвижимости. Что им делать сейчас, когда их сбережения стремительно обесцениваются? Менять 15 тыс. долларов США (50 %) на евро и таким образом фиксировать убытки вряд ли имеет смысл. Такой семье, просчитав все затраты на конвертацию, банк рекомендовал бы разместить собранные деньги в долларах США, а вот новые поступления делать в евро.

Конкретные параметры корзины должны устанавливаться и изменяться исходя из личных обстоятельств и финансовых целей частного инвестора. Не всегда нужно ориентироваться на доллар или евро. Так, в валютную корзину людей с достаточно большими долларовыми накоплениями банк включил бы еще и английский фунт стерлингов и/или швейцарский франк.

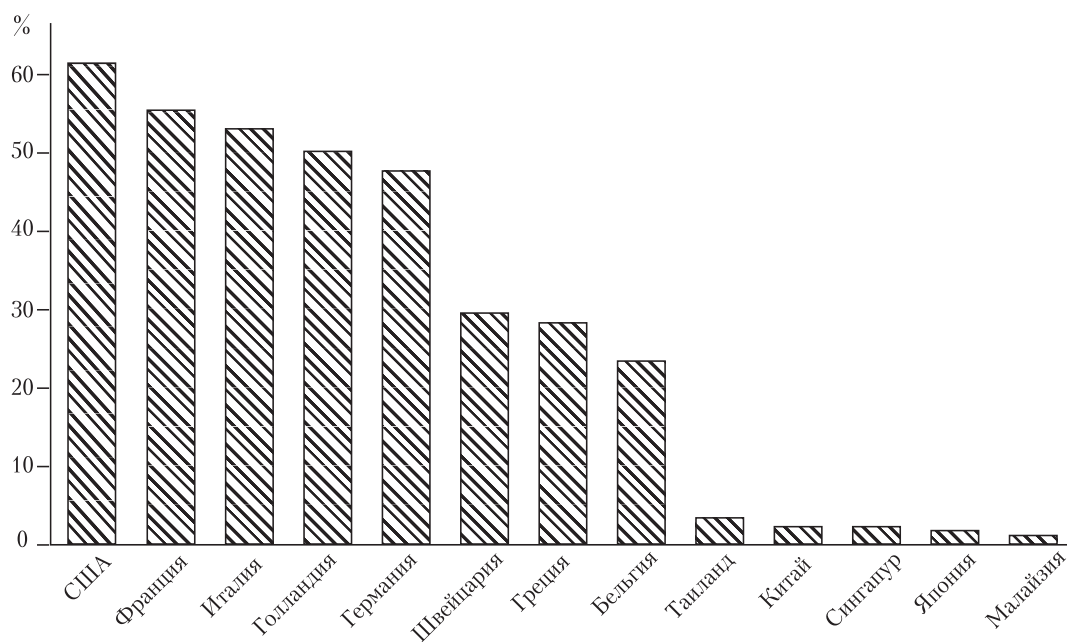
В любом случае, переход от моновалютных сбережений к мультивалютным должен быть плавным, без резких движений и на основе просчитанной модели, учитывающей все индивидуальные особенности финансового положения владельца.

Для эффективной защиты накоплений можно использовать не только деньги. На наш взгляд, с этой целью желательно включать в портфель сбережений и другие финансовые инструменты, например, золото или ценные бума-

ги (облигации или сберегательные сертификаты, эмитируемые банками Республики Беларусь).

Покупка золота актуальна только для достаточно состоятельных людей. Это неплохое убежище для тех, кто сомневается в силе американского доллара и его будущем. Цена на этот металл достаточно сильно растет, за 2004 г. она поднялась на 9 %, и, по мнению ряда экспертов, такая тенденция сохранится и в будущем. Но нельзя использовать золото как основную часть сбережений. В 1980 г. стоимость тройской унции золота достигла рекордной величины — 850 дол. США и за прошедшие 25 лет до этого уровня больше ни разу не поднималась. В отдельные годы оно стоило дешевле 300 дол. США за унцию, сейчас цена колеблется в пределах 420—430 дол. США. Будет золото дорожать или дешеветь в дальнейшем, точно предсказать довольно сложно. Поэтому покупка его ни в коем случае не является панацеей от всех бед, а годится для размещения лишь части сбережений.

Чтобы понять, какую же долю активов стоит обратить в золото, интересно взглянуть на его объемы в государственных резервах различных стран. Например, в США этот показатель составляет, %: более 58,5, в Германии — 46,5, Франции — 52,8, Италии — 50,7, Голландии — 48,2, Японии — всего 1,3, Китае — 1,7, Сингапуре — 1,7, Таиланде — 2,5, Малайзии — 1. В Швейцарии доля золота в золотовалютных резервах составляет, %: 29,1, в Бельгии — 23,3, в Греции — 27,8 (см. рисунок).



Объемы золота в государственных резервах стран

Не существует каких-то устоявшихся правил, каждая страна исходит из своих традиций, менталитета, финансовых возможностей, целей и собственного взгляда на защиту резервов.

За последние два года, когда обменный курс доллара упал по отношению к евро более чем на 20 %, американский фондовый рынок вырос на такую же величину. Если частный инвестор вложил бы свои деньги на рынке акций, то за этот период он практически не понес бы потерь. Но фондовый рынок — это высокий риск.

Более надежны вложения в облигации. Покупка государственных облигаций США является практически менее рискованной инвестицией, но и доходность их достаточно низкая. Сейчас десятилетние бумаги гарантируют доход порядка 4,2 % годовых и вряд ли покроют годовое снижение курса доллара. В 2004 г. обменный курс доллара к евро упал на 7,6 %. Плюс инфляция в 2,5 % — и мы получим около 10 % убытка.

В России используют корпоративные облигации или облигации развивающихся стран с более высоким доходом. Так, десятилетние бразильские облигации, деноминированные в долларах, могут принести доход выше 8 % годовых. Но надо иметь в виду, что и риски в этом случае значительно выше по сравнению с обычным хранением валют.

В связи с тем, что рынок ценных бумаг в Беларуси развит слабо, банкам необходимо выходить за ее пределы: не следует забывать и о западных инвестиционных фондах облигаций, которые профессионально отбирают бумаги для размещения активов. Например, фонд Templeton Global Total Return, который вкладывает деньги преимущественно в государственные облигации различных стран мира, в прошлом году показал доходность 7,4 %. А фонд INVESCO GT Emerging Markets Bond Fund, специализирующийся на облигациях развивающихся стран, принес вкладчикам в 2004 г. 8,0 % годовых. Есть среди облигационных фондов и свои рекордсмены. Так, Goldman Sachs Global Yield Portfolio — фонд, инвестирующий в корпоративные облигации с высокой доходностью, показал годовую доходность 45,8 %. Впрочем, такие показатели для данной категории фондов скорее исключение, чем правило. Так что в действенном механизме защиты валютных сбережений есть место для вложения в профессиональные фонды, корпоративные и государственные облигации. Это долгосрочная и надежная защита.

Мы рассмотрели лишь отдельные элементы защиты сбережений.

Но только банк сможет профессионально подобрать каждому вверителю целостный механизм защиты сбережений от валютных рисков (свой, индивидуальный). Он нужен и тем, кто в настоящий момент хранит все сбережения в долларах США, и тем, кто доверяет исключительно евро. Доверительное управление позволит спокойно заниматься своим делом и не печалиться по поводу того, как изменились курсы валют, у какой страны повысился или понизился бюджетный или торговый дефицит, куда пошли цены на нефть. Механизм защиты сбережений от валютного риска невозможно построить без учета совокупности ряда факторов. Построение такого механизма лучше поручить доверительному управлению.

Издательский центр БГЭУ
представляет

Кравченко Л.И., Зверович С.Л., Кравченко Т.Л. Анализ хозяйственной деятельности в торговле: Сб. задач. — Изд. 5-е, перераб. и доп. — Мн.: БГЭУ, 2006. — 145 с.

Приводятся методики комплексного и глубокого анализа текущей (основной), операционной (неосновной) и другой деятельности предприятий торговли в условиях становления и развития рыночной экономики. Позволит полнее изучить и оценить результаты предпринимательской деятельности торговых предприятий, выявить и мобилизовать прогнозные резервы их экономического и социального развития, повышения эффективности хозяйствования, разработать оптимальные управленческие решения.