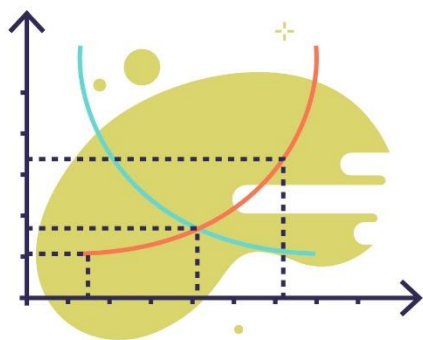
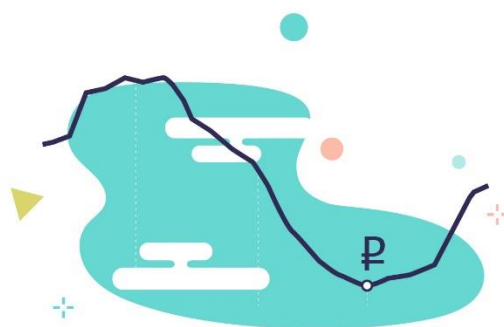
A hand in a blue sleeve points towards a globe. The globe is surrounded by colorful, glowing digital lines and patterns, suggesting a high-tech or financial theme. The text is overlaid on the globe.

**Четыре времени года
экономики. Как денежный
ливень вымывает привычные
портфельные схемы**

Почему растет инфляция?



Спрос превышает предложение



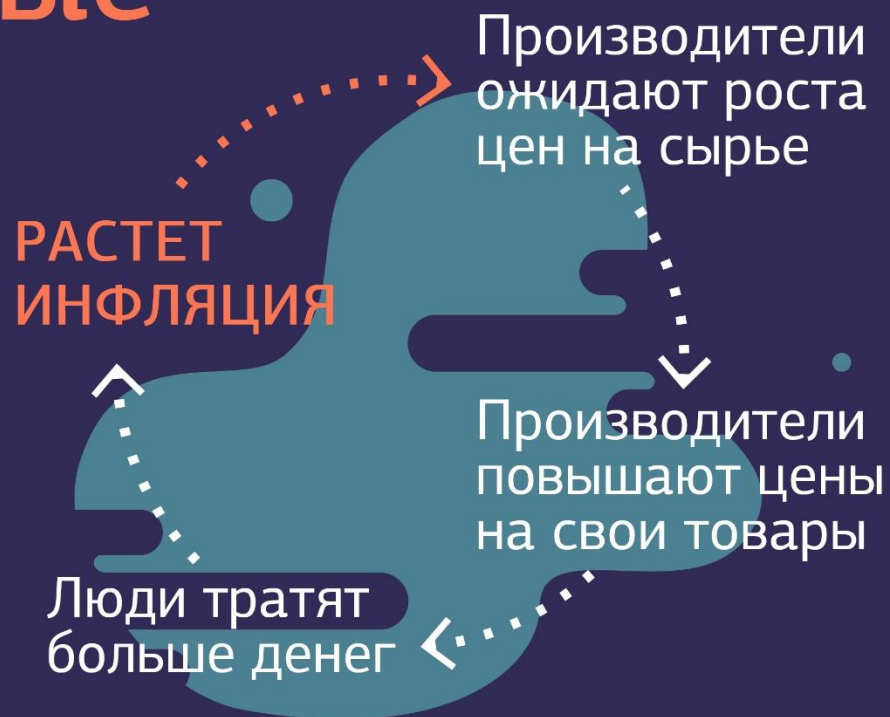
Ослабление национальной валюты



Высокие инфляционные ожидания

Что такое инфляционные ожидания?

Если люди ожидают повышения цен, это подстегивает инфляцию.



Инфляция 4 времени года. Рэй Далио.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ РЕЖИМЫ

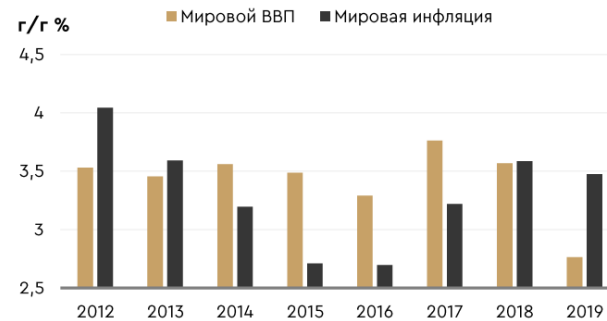


II. ДЕЗИНФЛЯЦИОННЫЙ БУМ

2011-19

- РОСТ ЭКОНОМИКИ
- ОБЛИГАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО КАЧЕСТВА
 - ДОЛГО- И СРЕДНЕСРОЧНЫЕ ГОСОБЛИГАЦИИ США
 - НЕДВИЖИМОСТЬ РАЗВИТЫХ ЭКОНОМИК
 - АКЦИИ РАЗВИТЫХ РЫНКОВ

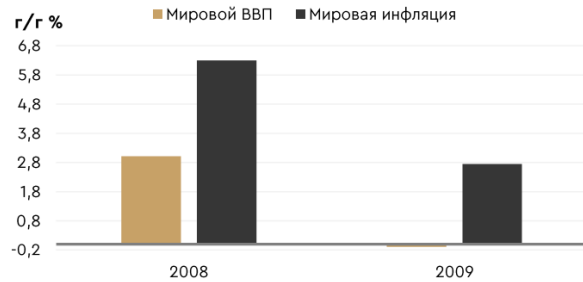
↓ ЗАМЕДЛЕНИЕ
ИНФЛЯЦИИ



Группа активов:	Прирост:
Акции развитых рынков	25%
Акции развивающихся рынков	6%
Краткосрочные гособлигации США	1%
Среднесрочные гособлигации США	3%
Долгосрочные гособлигации США	5%
Защищенные от инфляции облигации	2%
Облигации инвестиционного качества	7%
Облигации развивающихся рынков	7%
Золото	0%
Товарные рынки	-5%
Недвижимость в США	15%
Мировая недвижимость	11%

Источник: Bloomberg
Расчеты: БСПБ Капитал

III. ДЕФЛЯЦИОННЫЙ СПАД



Группа активов:	Прирост:
Акции развитых рынков	-37%
Акции развивающихся рынков	-53%
Краткосрочные гособлигации США	4%
Среднесрочные гособлигации США	18%
Долгосрочные гособлигации США	35%
Защищенные от инфляции облигации	-2%
Облигации инвестиционного качества	1%
Облигации развивающихся рынков	-12%
Золото	4%
Товарные рынки	-36%
Недвижимость в США	-41%
Мировая недвижимость	-52%

Источник: Bloomberg
Расчеты: БСПБ Капитал

2007-08

ЗАМЕДЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ ←

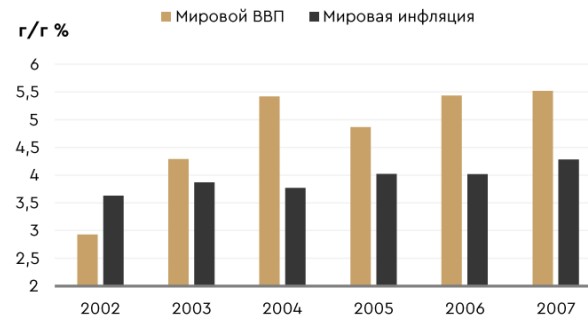
ДОЛГО- И СРЕДНЕСРОЧНЫЕ ГОСОБЛИГАЦИИ США •

ЗОЛОТО •

КЭШ •

↓
ЗАМЕДЛЕНИЕ
ИНФЛЯЦИИ

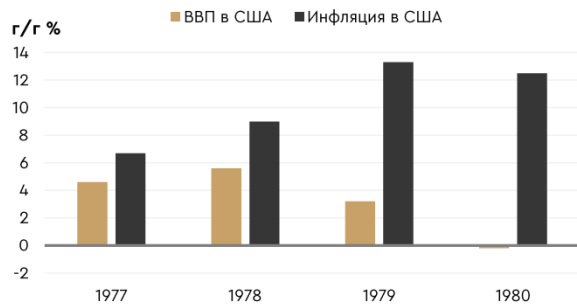
I. ИНФЛЯЦИОННЫЙ БУМ



Группа активов:	Прирост:
Акции развитых рынков	7%
Акции развивающихся рынков	59%
Краткосрочные гособлигации США	3%
Среднесрочные гособлигации США	7%
Долгосрочные гособлигации США	10%
Защищенные от инфляции облигации	10%
Облигации инвестиционного качества	5%
Облигации развивающихся рынков	18%
Золото	34%
Товарные рынки	24%
Мировая недвижимость	41%

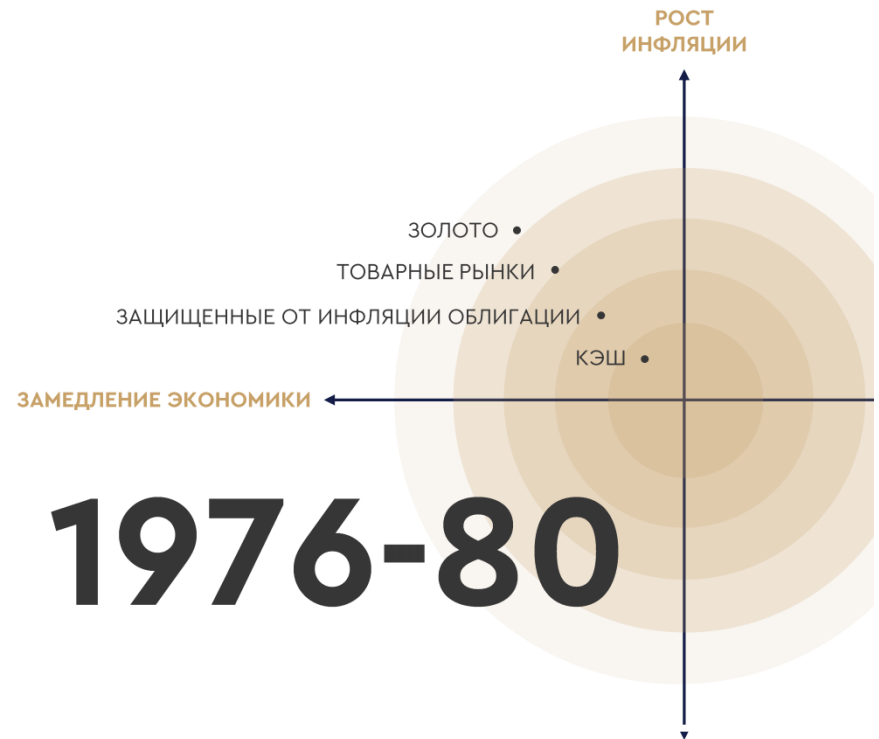
Источник: Bloomberg
Расчеты: БСПБ Капитал

IV. СТАГФЛЯЦИЯ



Группа активов:	Прирост:
Индекс Dow Jones	-1%
Гособлигации США	4%
Золото	85%
Товарные рынки	43%

Источник: Bloomberg
Расчеты: БСПБ Капитал

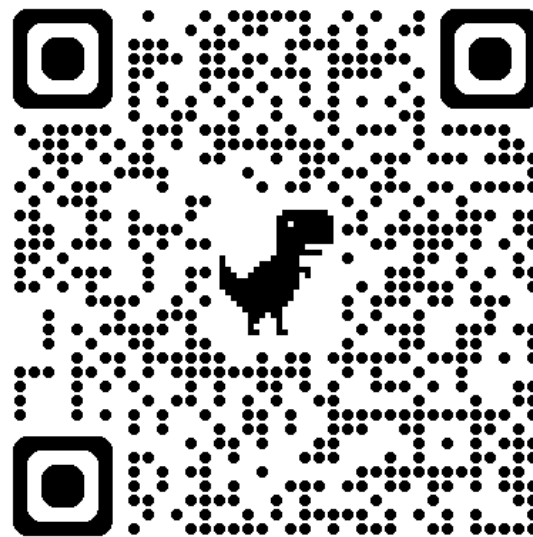


Пандемия завершилась исходом из офисов и инфляцией, чем закончится период войн. Письмо клиентам май 2022.

Тогда я предложила гипотезу, что страны начнут использовать золото и сырьевые товары для поддержания своих валютных резервов, а также возможно увидим расширение оборота криптовалют. Ну и как самый невероятный шаг - появление денег, обеспеченных активами корпораций, которые станут средствами платежа.

Сейчас мы наблюдаем, что процесс де долларизации активно развивается. Страны все чаще применяют свои национальные валюты в расчетах за товары и услуги, центральные банки пополняют резервы золотом.

Полностью текст по ссылке



Почему я не рекомендую покупать доллар и как это связано с физикой. Письмо клиентам октябрь 2023 года

Я предположила, что в долгосрочной перспективе ситуация может привести к тому, что уровень инфляции стабильно будет выше желаемого. Или же мы будем видеть периоды повышенной инфляции, которые будут чередоваться с временными замедлениями инфляции из-за большого бюджетного дефицита.

Главное, что стоит усвоить из этой истории: в ближайшее время под действием инфляции доллар будет только дешеветь.

Полностью текст по ссылке



Читая классиков

Маркиз рекомендовал бумаги, дающие небольшие проценты, но - зато вполне надежные, а именно – английские консолидированные фонды и русский четырехпроцентный заем. «Прочнее этого ничего нельзя придумать, — добавил маркиз, — доход, правда, не очень велик, зато вы можете быть совершенно спокойны за свой капитал».

Все же маркиз не преминул поздравить моего отца с тем, что заботясь о «приумножении» состояния, он обнаружил «такой непогрешимый, такой тонкий, такой изысканный вкус». Можно было подумать, что маркиз приписывает соотношению биржевых ценностей и даже самим этим ценностям нечто вроде художественных достоинств. Когда мой отец заговорил с маркизом де Норпуа об одной из таких ценностей, сравнительно новой и мало кому известной, маркиз, приняв вид человека, тоже читающего книги, которые, как вам казалось, никто, кроме вас, не читал, заметил:

«Ну еще бы, я одно время с интересом следил за ее котировкой, - это было любопытно», - и улыбнулся улыбкой подписчика, вновь переживающего удовольствие, полученное от чтения романа, печатавшегося в журнале с продолжением. «Я бы на вашем месте подписался, как только объявят об очередной подписке. Это заманчиво — бумаги будут стоить соблазнительно дешево».

Марсель Пруст “Под сенью девушек в цвету”

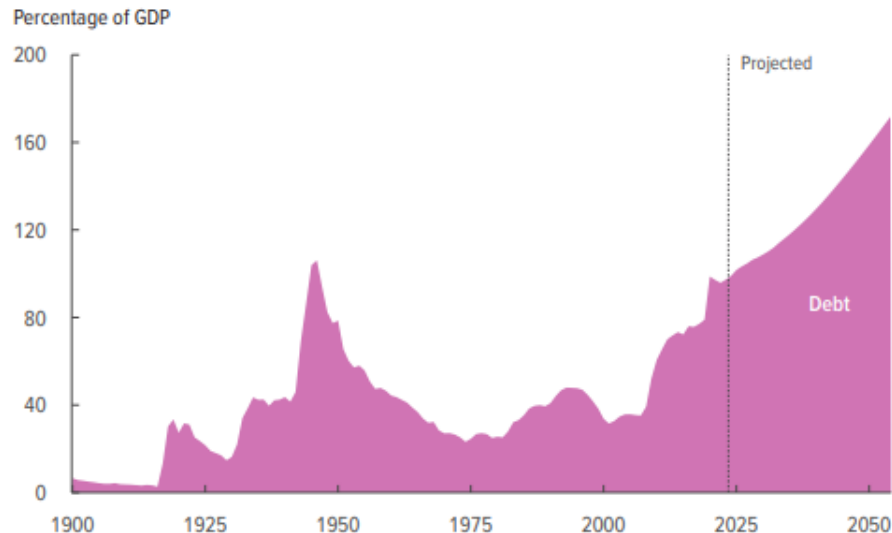
Изобилие против дефицита

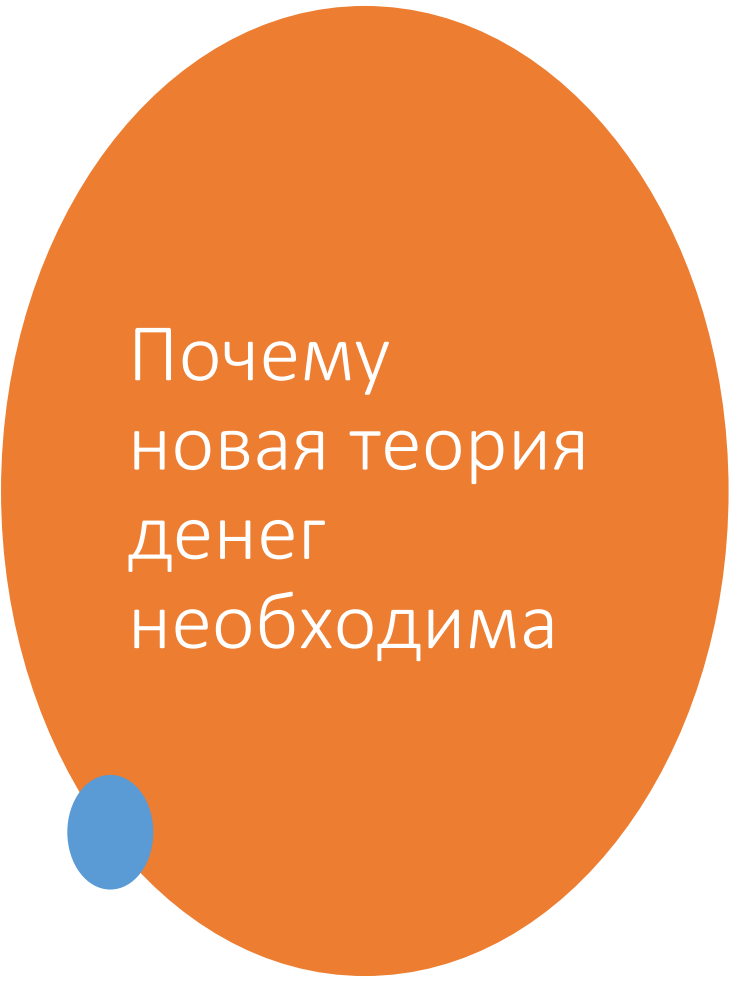
Идите на короткую позицию по избыточным активам и на длинную по дефицитным.

Бюджетное управление Конгресса оценивает, что в течение следующего десятилетия совокупный фискальный дефицит составит **20 триллионов** долларов, и их предположения заключаются в том, что процентные ставки будут ниже, чем сейчас, а также что не произойдет никаких рецессий.

При текущих темпах производства и ценах, где-то на уровне **2,5 триллиона долларов** будет добыто и отчеканено очищенного золота в течение следующего десятилетия.

Аналогично, по текущим ценам в течение следующего десятилетия будет произведено биткоинов на сумму около **\$70 млрд.**





Почему
новая теория
денег
необходима



Разрешение системного конфликта:

- Экспоненциальный рост эффективности, обусловленный технологическим прогрессом, требует валюты, допускающей дефляцию.
- Существующая фиатная денежная система требует инфляции и, следовательно, манипуляций, чтобы оставаться жизнеспособной. Дефляция уничтожает кредит, а это основа финансовой системы. Слепая вера, в то что цены всегда будут расти. Участники верят, что система их всегда спасет и накапливают неэффективность.

Что оцениваю при инвестициях (новое письмо клиентам)

- 1) Является ли это конкуренцией с более плотными источниками энергии?
- 2) Является ли это неправильной стороной продолжающегося быстрого роста вычислительных мощностей?
- 3) Конкурирует ли это с сетевыми эффектами?

Если потенциальная инвестиция отвечает «да» на любой из этих трех вопросов, то скорее всего я не пойду в эту сферу.



Делитесь мнениями
и задавайте вопросы

ВИКТОРИЯ САПОЖНИКОВА

Независимый финансовый консультант и инвестиционный советник, член Национальной Ассоциации Специалистов Финансового Планирования, член Комитета по стандартам по деятельности инвестиционных советников при Банке России.

