



МИР, КОТОРЫЙ ПОСТРОИЛ ТРАМП

8	ПОДНЯЛИ ДО 70 ПЕНСИОНЕРАМ ДОВЕРЯЮТ ВСЕ ДОЛЬШЕ
20	ЧЕРНЫЙ ЛЕБЕДЬ ЧТО Ж ТЫ ВЪЕШЬСЯ НАД МОЕЮ ГОЛОВОЙ
26	ПРОДАЕМ БИТКОЙНЫ ПОКА НЕ ОБЕСЦЕНИЛИСЬ СОВСЕМ
42	ТЕЛЕФОННОЕ ПРАВО ДЕНЬГИ: ТОЛЬКО УСПЕВАЙ ПЕРЕВОДИТЬ
46	ЗДРАВСТВУЙ, АВТО, НОВЫЙ ГОД ПЕРЕУЧИВАЕМ ПРАВИЛА ДВИЖЕНИЯ
56	ДОМА ДЕШЕВЛЕ КОЛЕСИМ ПО НОВОГОДНЕЙ СТРАНЕ
59	БУНИН В ЦЕНЕ СЧИТАЕМ ЛИТЕРАТУРНОГО КЛАССИКА



The Breitling Cinema Squad
Кинематографический отряд Breitling
Brad Pitt
Adam Driver
Charlize Theron


BREITLING
1884



#SQUADONAMISSION

ВОЗДУХ

ЗЕМЛЯ

PREMIER

ВОДА

ВТОРОЙ ПОСЛЕ ПУТИНА



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

Накануне нового года любопытства ради запросил статистику по упоминанию персон в русскоязычных СМИ. На первом месте в этом году оказался Владимир Путин, которого упоминали в 3,62 млн публикаций, судя по данным «Медиалогии», и 3,17 млн — по подсчетам Brand Analytics. На втором — Дональд Трамп со сходным у обеих компаний результатом: 1,34 млн и 1,57 млн соответственно.

По моим же ощущениям, Трамп заполнил собою все медиапространство без остатка — о нем говорили даже те, кто далек от политики. А уж кто точно следил за каждым его шагом и твитом, так это инвесторы. Американский президент практически ежедневно держал всех в напряжении, вмешиваясь в события, которые, на первый взгляд, не имели к нему никакого отношения. Он с легкостью манипулировал национальными и глобальными рынками. И не думал скрывать, что делает это сознательно. 25 ноября даже похвалил себя за это в Twitter: «Цены на нефть падают (скажите спасибо президенту Т)». А несколькими днями ранее представил журналистам масштаб своего влияния: «Я не собираюсь разрушать мировую экономику, и я не собираюсь разрушать экономику нашей страны...» За пару лет президентства Трамп заработал репутацию Джокера глобальных рынков, путая игру целых стран и союзов. Вот почему, подводя итоги года в этом номере, и мы никак не можем обойтись без упоминаний американского президента.

ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ «КОММЕРСАНТЪ» («ДЕНЬГИ»)

ВЛАДИМИР ЖЕЛОНКИН —
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «КОММЕРСАНТЪ»,
ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР ГАЗЕТЫ «КОММЕРСАНТЪ»

АНАТОЛИЙ ГУСЕВ — АВТОР ДИЗАЙН-МАКЕТА
СЕРГЕЙ ВИШНЕВСКИЙ — ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ — РУКОВОДИТЕЛЬ
СЛУЖБЫ «ИЗДАТЕЛЬСКИЙ СИНДИКАТ»

ТАТЬЯНА БОЧКОВА — РЕКЛАМНАЯ СЛУЖБА
ТЕЛ. (495) 797-6996, (495) 926-5262

МИХАИЛ МАЛУХИН — ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР
ОЛЬГА БОРОВАГИНА — РЕДАКТОР
КИРА ВАСИЛЬЕВА — ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ
ПЕТР БЕМ — ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК
ВИКТОР КУЛИКОВ,
НАТАЛИЯ КОНОВАЛОВА — ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА — КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: АР

АДРЕС РЕДАКЦИИ:
121609, Г. МОСКВА, РУБЛЕВСКОЕ Ш., Д.28
ТЕЛ. (435) 797-6970, (495) 926-3301
УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»
АДРЕС: 127055, Г. МОСКВА,
ТИХВИНСКИЙ ПЕР., Д. 11, СТР. 2.

ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ
СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ,
ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ
КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР)
СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ —
П/И №ФС77-64419 ОТ 31.12.2015
ТИПОГРАФИЯ: ПОЛИГРАФИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС
«ПУШКИНСКАЯ ПЛОЩАДЬ»
109548, МОСКВА, УЛ. ШОССЕЙНАЯ, ДОМ.4Д
ТЕЛ: (495) 276-1606, ФАКС: (495) 276-1607
PRINT@PKPP.RU, WWW.PKPP.RU
ТИРАЖ: 75000. ЦЕНА СВОБОДНАЯ

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ЦЕНА СЛОВ

6

ЗАКЛИНАНИЕ НЕФТИ

В ДЕКАБРЕ ИНВЕСТОРЫ В НАПРЯЖЕНИИ ОЖИДАЛИ ВСТРЕЧИ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ СТРАН—УЧАСТНИЦ ОПЕК+ В ВЕНЕ

ТРЕНД

8

СТАВКА НА ПЕНСИОНЕРОВ

БАНКИ ВСЕ БОЛЬШЕ ДОВЕРЯЮТ СТАРШЕМУ ПОКОЛЕНИЮ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

10

КУПИТЕ АМЕРИКУ

КАК ДОНАЛДЪ ТРАМП ПОТЯСАЛ МИРОВЫМИ РЫНКАМИ, ЗАНИМАЯСЬ США

14

МОДА НА МОНЕТАРИЗМ И ГЛОБАЛЬНАЯ ДОЛГОВАЯ ПРОБЛЕМА

У УЧЕНЫХ-ЭКОНОМИСТОВ И ЗНАМЕНИТЫХ КУТОРЬЕ ЕСТЬ НЕЧТО ОБЩЕЕ

17

ЭКОНОМИКА: ОТ ЭЙФОРИИ К ТОРГОВЫМ ВОЙНАМ

ПОДВОДИМ ИТОГИ 2018 ГОДА

20

ЛЕБЕДИ ВОЗВРАЩАЮТСЯ

ЧЕГО ОПАСАЮТСЯ ИНВЕСТОРЫ В НОВОМ ГОДУ

22

БЕГСТВО ИНОСТРАНЦЕВ

ЛОКАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВСЕ ВЫКУПАЮТ, ПОДДЕРЖИВАЯ ВНУТРЕННИЙ РЫНОК АКЦИЙ

24

«ЗАДАЧА — ПРЕДЛОЖИТЬ ОПТИМАЛЬНЫЙ ВАРИАНТ ПРОДУКТА»

О ПРОБЛЕМАХ, С КОТОРЫМИ СТОЛКИВАЮТСЯ КОМПАНИИ — НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ ПРОДАЖ ПРОДУКТОВ ДОКУМЕНТАРНОГО И МЕЖДУНАРОДНОГО БИЗНЕСА МОСКОВСКОГО КРЕДИТНОГО БАНКА (МКБ) НАТАЛЬЯ БАХОВА

26

КРИПТОРЫНОК: КОНЕЦ ИГРЫ, ЧТО ДАЛЬШЕ

ПОДВОДИМ ИТОГИ, СТРОИМ ПРОГНОЗЫ

28

ЗАНИМАТЕЛЬНЫЙ РОСТ

У БАНКОВ УВЕЛИЧИВАЮТСЯ КРЕДИТЫ, НО НЕ ВКЛАДЫ

31

ОСОБЕННОСТИ СТРАХОВОГО ВОВЛЕЧЕНИЯ

СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ В 2018 ГОДУ СТОЛКНУЛИСЬ СО СНИЖЕНИЕМ СПРОСА

32

«ОСНОВА ВСЕХ НАШИХ ПРЕИМУЩЕСТВ — ЛЮДИ»

О ТОМ, КАКОЙ ВКЛАД В РАЗВИТИЕ SHARING-ЭКОНОМИКИ ВНОСЯТ НЕЗАВИСИМЫЕ ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ КОМПАНИИ, РАССКАЗЫВАЕТ ПРЕЗИДЕНТ ГРУППЫ КОМПАНИЙ «РУССКИЕ БАШНИ» АЛЕКСАНДР ЧУБ

СВОИ ДЕНЬГИ

33

ДОЛГ НА ОСОБЫХ УСЛОВИЯХ

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

36

«ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ ОТКРЫВАЕТ ВОЗМОЖНОСТЬ ДЛЯ ВЫХОДА НА РЫНОК НОВЫХ КЛИЕНТОВ»

О ПЕРСПЕКТИВАХ РАССКАЗАЛ ГЕНДИРЕКТОР УК «СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ» ЕВГЕНИЙ ЗАЙЦЕВ

38

АКЦИИ РОСТА

ОЦЕНИВАЕМ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

40

«НАША ЗАДАЧА — ПРЕДВИДЕТЬ, ЧТО ПОНАДОБИТСЯ КЛИЕНТУ»

О ТОМ, ЧТО МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК (МКБ) МОЖЕТ ПРЕДЛОЖИТЬ КЛИЕНТАМ, В ИНТЕРВЬЮ «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛ ЗАМЕСТИТЕЛЬ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ МКБ АЛЕКСЕЙ КОСЯКОВ

42

ПЛАТИТЕ БЫСТРО

В 2019 ГОДУ БУДУТ ДОСТУПНЫ ПЕРЕВОДЫ ПО НОМЕРУ ТЕЛЕФОНА

45

«НАШ ПРИОРИТЕТ — ПРЕДОСТАВЛЯТЬ СЕРВИС МАЛОМУ БИЗНЕСУ БЫСТРО, ЧЕТКО, КОМПЕТЕНТНО»

О ТОМ, КАК ПРИВЛЕКАТЬ КЛИЕНТОВ НА РЫНКЕ ЦИФРОВОГО БАНКИНГА, «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛ ДЕНИС СКОКОВ, РУКОВОДИТЕЛЬ УПРАВЛЕНИЯ ПО РАБОТЕ С МАЛЫМ БИЗНЕСОМ РАЙФФАЙЗЕНБАНКА

46

ИНФЛЯЦИЯ АВТОВЛАДЕЛЬЦА

ЧТО ГОД ГРЯДУЩИЙ НАМ ГОТОВИТ

48

РЕКОРдный год рынка жилья

КАКИХ ИЗМЕНЕНИЙ МЫ ЖДЕМ

50

ДЕВЕЛОПЕРАМ НЕ ДО ПРАЗДНИКОВ

НОВЫЙ ГОД МОЖЕТ ПРИНЕСТИ СНИЖЕНИЕ СПРОСА

52

«МЫ СТРОИМ СОВРЕМЕННЫЙ И КОМФОРТНЫЙ ДЛЯ ЖИЗНИ ГОРОД»

О ТОМ, КАК В МОСКВЕ ПРОХОДИТ ПРОГРАММА РЕНОВАЦИИ ВЕТХОГО ЖИЛЬЯ, «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛ РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА СТРОИТЕЛЬСТВА ГОРОДА МОСКВЫ АНДРЕЙ БОЧКАРЕВ

53

ДОМА ПО ПРАЗДНИЧНЫМ ЦЕНАМ

САМАЯ ДОРОГАЯ АРЕНДА ДЛЯ ВСТРЕЧИ НОВОГО ГОДА

54

СТРАТЕГИЯ ВЫСОКОГО ПОЛЕТА

ГРУППА «АЭРОФЛОТ» СФОРМИРОВАЛА НОВЫЕ МАШТАБНЫЕ ПЛАНЫ РАЗВИТИЯ

56

НОВЫЙ ГОД ПО-ДОМАШНЕМУ

КАК ПРАЗДНОВАТЬ, НЕ ВЫЕЗЖАЯ ЗА ГРАНИЦУ

58

ПОД ЗНАКОМ ТУРЦИИ

ПОДВОДИМ ИТОГИ ТУРИСТИЧЕСКОГО СЕЗОНА

STORY

59

ЦЕНА БУНИНА

СКОЛЬКО ЗАРАБАТЫВАЛ ЛИТЕРАТУРНЫЙ КЛАССИК

СТИЛЬ

63

ЧАСЫ ДО НОВОГО ГОДА

ПРОИЗВОДИТЕЛИ ЧАСОВ ПРЕДСТАВЛЯЮТ МОДЕЛИ, ПОСВЯЩЕННЫЕ СИМВОЛУ НАСТУПАЮЩЕГО НОВОГО ГОДА

ИГРА В ПРАЗДНИК !



ЗАКЛИНАНИЕ НЕФТИ

В декабре инвесторы в напряжении ожидали встречи представителей стран—участниц ОПЕК+ в Вене. От их решения зависела судьба нефтяного рынка. Рынки очень нервно реагировали на любые сообщения и заявления, которые проливали бы свет относительно будущих договоренностей.

Первым сигналом о том, что снижению добычи быть, стало откровенно дружеское рукопожатие президента России Владимира Путина и наследного принца Саудовской Аравии Мухаммеда бен Сальмана аль-Сауда на саммите G20 в Аргентине. Немного позже российский президент подтвердил, что договоренность продлить соглашение достигнута. Его слова обрадовали инвесторов — стоимость нефти взлетела почти на 7%. Однако оставался открытым вопрос относительно параметров будущей сделки. Поэтому заявление министра энергетики Саудовской Аравии Халида аль-Фалиха о том, что в первый день встречи договориться не удалось, обвалило нефтяные котировки. В итоге решение сократить добычу, как и обещал президент Путин, было принято, но осадочек остался •



ЗАМЕСТИТЕЛЬ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ФРС США

РИЧАРД КЛАРИДА

(В ИНТЕРВЬЮ CNBC)

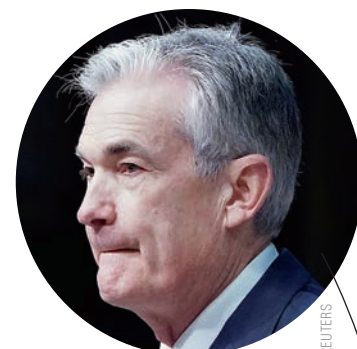
«КОГДА ПОЛИТИКА БЛИЗКА К "НЕЙТРАЛЬНОЙ" И ДЕЛА В ЭКОНОМИКЕ ИДУТ ХОРОШО, ВПОЛНЕ УМЕСТНО СМЕСТИТЬ АКЦЕНТЫ И БОЛЬШЕ ОРИЕНТИРОВАТЬСЯ НА СТАТДАННЫЕ».

ПРЕЗИДЕНТ США

ДОНАЛЬД ТРАМП

(ОТВЕЧАЯ НА ВОПРОСЫ ЖУРНАЛИСТОВ У БЕЛОГО ДОМА)

«Я НЕ СОБИРАЮСЬ РАЗРУШАТЬ МИРОВУЮ ЭКОНОМИКУ, И Я НЕ СОБИРАЮСЬ РАЗРУШАТЬ ЭКОНОМИКУ НАШЕЙ СТРАНЫ, СОВЕРШАЯ БЕЗРАССУДНЫЕ ДЕЙСТВИЯ В ОТНОШЕНИИ САУДОВСКОЙ АРАВИИ».



ГЛАВА ФРС

ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ

(ВО ВРЕМЯ ВЫСТУПЛЕНИЯ В ЭКОНОМИЧЕСКОМ КЛУБЕ НЬЮ-ЙОРКА)

«ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ ПО-ПРЕЖНЕМУ НИЗКИЕ В ИСТОРИЧЕСКОМ ПОНИМАНИИ И ОСТАЮТСЯ ЛИШЬ НЕМНОГИМ НИЖЕ УРОВНЯ, КОТОРЫЙ МОЖНО ОЦЕНИТЬ КАК НЕЙТРАЛЬНЫЙ, ТО ЕСТЬ НЕ СТИМУЛИРУЮЩИЙ И НЕ ОГРАНИЧИВАЮЩИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ».



16 ноября

20 ноября

28 ноября

ИНДЕКС DXY (КУРС ДОЛЛАРА К ШЕСТИ МИРОВЫМ ВАЛЮТАМ) СНИЗИЛСЯ НА 0,5%, ДО 96,47 ПУНКТА



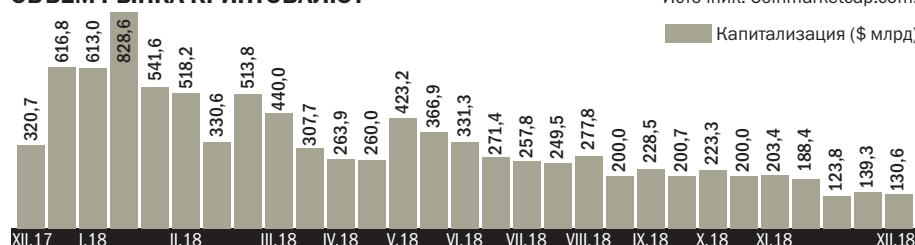
СТОИМОСТЬ БЛИЖАЙШЕГО КОНТРАКТА НА ПОСТАВКУ СЕВЕРОМОРСКОЙ НЕФТИ BRENT УПАЛИ НА 3,6%, ДО \$62,2 ЗА БАРРЕЛЬ



СТОИМОСТЬ ЗОЛОТА ВЫРОСЛА НА 1,3%, ДО \$1226,2 ЗА ТРОЙСКУЮ УНЦИЮ



ОБЪЕМ РЫНКА КРИПТОВАЛЮТ

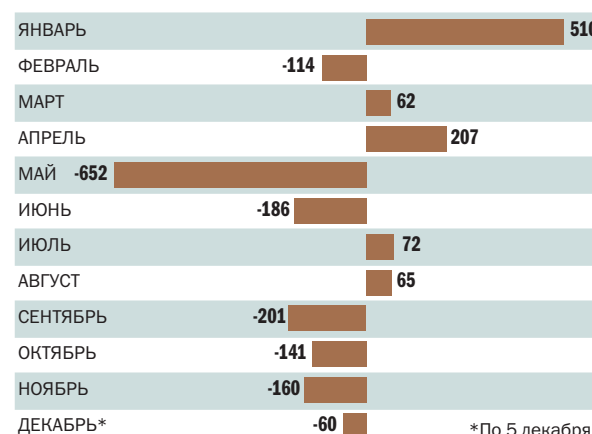


КРИПТОРЕЦЕССИЯ

С января 2018 года объем рынка криптовалют сократился более чем в шесть раз — до \$130,6 млрд. Панику на рынке вызвал обвал цен на главную цифровую валюту — биткойн, который не достиг заветных \$40 000 и даже \$100 000, что предрекали год назад оптимисты, а после осеннего обрушения в декабре достиг дна в \$3310. Вслед за биткойном не поздоровилось и другим подобным криптовалютам.

КАК МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВЫВОДИЛИ ДЕНЬГИ ИЗ РОССИЙСКИХ ФОНДОВ (\$ МЛН)

Источник: Reuters.



СПУГНУЛИ ДЕНЬГИ

По данным Emerging Portfolio Fund Research, в 2018 году клиенты фондов, инвестирующих в Россию, забрали почти \$600 млн. Отрицательный баланс в текущем году фонды фиксировали в течение 32 недель, за это время клиенты забрали около \$2,7 млрд (в среднем \$72 млн в неделю). Приток средств в среднем был выше, но наблюдался в совокупности 17 недель, за которые клиенты инвестировали в фонды \$1,4 млрд.



ВЛАДЕЛЕЦ КОРПОРАЦИИ АФК «СИСТЕМА»

ВЛАДИМИР ЕВТУШЕНКОВ

(В КУЛУАРАХ ФОРУМА «РОССИЯ ЗОВЕТ!»)

«ПРИНЦИПИАЛЬНАЯ ДОГОВОРЕННОСТЬ ЕСТЬ (ПО ПРОДАЖЕ КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА В "ДЕТСКОМ МИРЕ". — „ДЕНЬГИ“) ... СДЕЛКА МОЖЕТ СОСТОЯТЬСЯ В ЭТОМ ГОДУ ИЛИ В НАЧАЛЕ СЛЕДУЮЩЕГО ГОДА».

ГЛЕБ ШЕЛКУНОВ

ПРЕЗИДЕНТ США

ДОНАЛЬД ТРАМП

(В СВОЕМ TWITTER)

«НА ОСНОВАНИИ ТОГО ФАКТА, ЧТО КОРАБЛИ И МОРЯКИ НЕ ВЕРНУЛИСЬ НА УКРАИНУ ИЗ РОССИИ, Я РЕШИЛ, ЧТО ДЛЯ ВСЕХ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ СТОРОН БУДЕТ ЛУЧШЕ ОТМЕНИТЬ ЗАПЛАНИРОВАННУЮ РАНЕЕ ВСТРЕЧУ В АРГЕНТИНЕ С ПРЕЗИДЕНТОМ ВЛАДИМИРОМ ПУТИНЫМ».



ВАЛЕРИЙ ЛЕВИТИН

ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ ЛУКОЙЛА

АЛЕКСАНДР МАТЫЦЫН

(В ХОДЕ ТЕЛЕФОННОЙ КОНФЕРЕНЦИИ)

«УЧИТЫВАЯ НАШ ФАКТИЧЕСКИЙ УРОВЕНЬ ГЕНЕРАЦИИ СВОБОДНОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА НА СЕГОДНЯШНИЙ ДЕНЬ, У НАС ЕСТЬ ВОЗМОЖНОСТИ УВЕЛИЧИТЬ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СРЕДСТВ МЕЖДУ АКЦИОНЕРАМИ. ПОЭТОМУ МЫ ПРИНЯЛИ РЕШЕНИЕ УСКОРИТЬ ТЕМП ВЫПОЛНЕНИЯ НАШЕЙ ПРОГРАММЫ BUY BACK».

ПРЕЗИДЕНТ РОССИИ

ВЛАДИМИР ПУТИН

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ G20 В БУЭНОС-АЙРЕСЕ)

«У НАС ЕСТЬ ДОГОВОРЕННОСТЬ ПРОДЛИТЬ НАШЕ СОГЛАШЕНИЕ. ОКОНЧАТЕЛЬНОЙ ТОЧКИ НЕ ПОСТАВЛЕНО ПО ПОВОДУ ОБЪЕМОВ, НО МЫ ВМЕСТЕ С САУДОВСКОЙ АРАВИЕЙ БУДЕМ ЭТО ДЕЛАТЬ. И КАКАЯ БЫ ОКОНЧАТЕЛЬНАЯ ЦИФРА НИ ПОЯВИЛАСЬ ПРИ ЭТОМ СОВМЕСТНОМ РЕШЕНИИ, МЫ ДОГОВОРИЛИСЬ, ЧТО БУДЕМ МОНИТОРИТЬ СИТУАЦИЮ НА РЫНКЕ И ОПЕРАТИВНО НА НЕЕ РЕАГИРОВАТЬ».



ДМИТРИЙ АЗАРОВ



AP

МИНИСТР ЭНЕРГЕТИКИ САУДОВСКОЙ АРАВИИ

ХАЛИД АЛЬ-ФАЛИХ

(ПО ИТОГАМ ПЕРВОГО ДНЯ ЗАСЕДАНИЯ ОПЕК+)

«ПОКА НЕТ (ОТВЕЧАЯ НА ВОПРОС, ДОСТИГНУЛИ ЛИ КОНСЕНСУС МЕЖДУ СТРАНАМИ ОПЕК ПО СНИЖЕНИЮ НЕФТЕДОБЫЧИ. — „ДЕНЬГИ“). МЫ ВСЕ ЕЩЕ ОБСУЖДАЕМ».

ТОРГОВЫЙ ПРЕДСТАВИТЕЛЬ США

РОБЕРТ ЛАЙТХАЙЗЕР

(В ЭФИРЕ ТЕЛЕКАНАЛА CBS)



REUTERS

«ЕСЛИ У НАС БУДЕТ ВОЗМОЖНОСТЬ ЗАКЛЮЧИТЬ СДЕЛКУ, КОТОРАЯ ОБЕСПЕЧИТ ЗАЩИТУ АМЕРИКАНСКИХ ТЕХНОЛОГИЙ... И ПОЛУЧЕНИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ДОСТУПА К РЫНКУ... ПРЕЗИДЕНТ ХОЧЕТ, ЧТОБЫ МЫ ЕЕ ЗАКЛЮЧИЛИ. ЕСЛИ НЕТ, БУДУТ ПОШЛИНЫ».

28 ноября

29 ноября

1 декабря

6 декабря

9 декабря

СТОИМОСТЬ АКЦИЙ «ДЕТСКОГО МИРА» ВЫРОСЛА НА 4,3%, ДО 93,66 РУБ.

КУРС ДОЛЛАРА НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ ВЫРОС НА 0,5%, ДО 66,70 РУБ./\$

СТОИМОСТЬ АКЦИЙ ЛУКОЙЛА ВЫРОСЛА НА 1,5%, ДО 4783,5 РУБ.

СТОИМОСТЬ НЕФТИ BRENT ПОДСКОЧИЛА НА 6,6%, ДО \$62,6 ЗА БАРРЕЛЬ

СТОИМОСТЬ НЕФТИ BRENT УПАЛА НА 3%, ДО \$58,6 ЗА БАРРЕЛЬ

ВЕДУЩИЕ МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ СНИЗИЛИСЬ НА 1,5–3%

ТОП-10 НАИБОЛЕЕ РАСТУЩИХ ТУРНАПРАВЛЕНИЙ 2018 ГОДА ПО ЧИСЛУ ЗАПРОСОВ НА ПОИСК АВИАБИЛЕТОВ

Источник: данные Momondo.

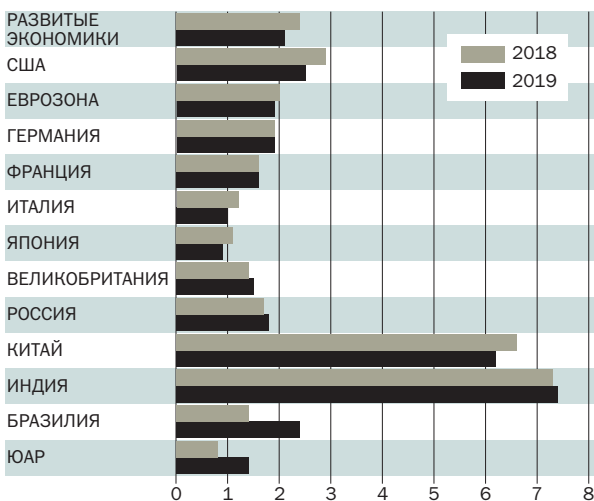


КТО НА НОВЕНЬКОГО

Катар, Оман и Танзания возглавили рейтинг туристических направлений, интерес россиян к которым растет быстрее всего. В топ-10 набирающих популярность направлений вошла и Турция, с которой отношения у нашей страны потеплели не так давно. Конкуренцию Турции — самому популярному у нас зарубежному курорту — вскоре может составить Египет, где россиян давно ждут.

ПРОГНОЗ ПО РОСТУ ВВП (%)

Источник: МВФ.



БЫСТРЕЕ БРИТАНИИ И ФРАНЦИИ

В этом году ВВП России подрастет на 1,7%, опередив по динамике ЮАР, Японию, Италию, Бразилию, Великобританию и Францию, следует из прогноза МВФ. Всего на 0,2 процентного пункта опережает Россию Германия. В тройку лидеров по темпам роста экономики входят США (2,9%), Китай (6,6%) и Индия (7,3%).

СТАВКА НА ПЕНСИОНЕРОВ

БАНКИ ВСЕ БОЛЬШЕ ДОВЕРЯЮТ СТАРШЕМУ ПОКОЛЕНИЮ



В декабре Сбербанк сообщил о повышении максимального возраста при получении потребительского кредита. «Теперь потребительские кредиты без обеспечения будут доступны клиентам старше 65 лет при условии окончания кредита до наступления 70 лет. Ранее возраст на момент окончания кредита не должен был превышать 65 лет», — отмечается в сообщении. С учетом того что Сбербанк является крупнейшим игроком розничного рынка и фактически задает тренд, данное повышение ставок можно расценивать как сигнал — возрастной ценз будет меняться. Таким образом, банки реагируют на кампанию по продвижению активного долголетия и прогнозы о том, что к 2030 году средняя продолжительность жизни увеличится до 80,1 года. В 2018 году, по прогнозам, этот показатель составляет 73,5 года.

Сейчас около половины россиян продолжают работать и через пять лет после выхода на пенсию, а средний месячный доход работающего пенсионера составляет 46 тыс. руб., следует из исследования Сбербанка на основе статистики данных его зарплатных клиентов (по данным на 2017 год, в Сбербанке обслуживается почти 80% всех пенсионеров России). Исследование было опубликовано в октябре 2018 года. По данным Росстата, на 1 января 2018 года в России было 37,4 млн человек (25,4% населения) в группе старше трудоспособного возраста (женщины старше 55 лет и мужчины старше 60 лет).

Активное предложение кредитных продуктов пенсионерам стало одним из драйверов роста розничного кредитования в 2018 году. Банки активно предлагали этой категории клиентов займы всех сортов — от кредиток до ипотеки. В итоге, как следует из данных Объединенного кредитного бюро (ОКБ), только в первом полугодии заемщики старше 60 лет получили почти 2 млн кредитов на сумму 212,8 млрд руб. Таким образом, средняя сумма кредита на пенсионера составила 111 тыс. руб. При этом количество новых кредитов выросло на 11% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а объем выдач аж на 45%. Это происходит, в частности, потому, что растет уровень одобрения заявок на кредиты от этой возрастной группы. Так, по данным ОКБ, в первой половине 2018 года банки одобрили 69% кредитных заявок пенсионеров против 62,5% в прошлом году. При этом для более молодых заемщиков уровень одобрения в 2018 году был значительно ниже и составил 46,8%.

Еще активнее банки выдавали пенсионерам кредитные карты (597,7 тыс. карт в первом полугодии против 357,7 тыс. карт годом ранее), а средний одобренный лимит увеличился почти вдвое — с 35 тыс. руб. до 61 тыс. руб., следует из данных ОКБ. Такая же динамика наблюдалась и в других сегментах розничного кредитования, в результате общая задолженность пенсионеров перед банками составила 886 млрд руб. В целом на 1 июля 2018 года открытые кредиты имели 8,28 млн российских пенсионеров. 59% заемщиков старше 60 лет — один открытый кредит, 22% — два открытых кредита, 10% — три открытых кредита, 5% — четыре открытых кредита и 4% — пять и более открытых кредитов.

Участники рынка признают, что сегодня идет настоящая охота на пенсионеров для выдачи кредитов. «Безусловно, увеличивающаяся продолжительность жизни и, что самое главное, удлинение активного возраста будут способствовать росту этой категории заемщиков», — указывают в банке «Уралсиб». Как отмечает вице-президент СМП-банка Роман Цивинюк, современные пенсионеры гораздо лучше разбираются в финансовых вопросах и банковских продуктах, чем, например, пенсионеры пять—десять лет назад. «Пенсионер — это прежде

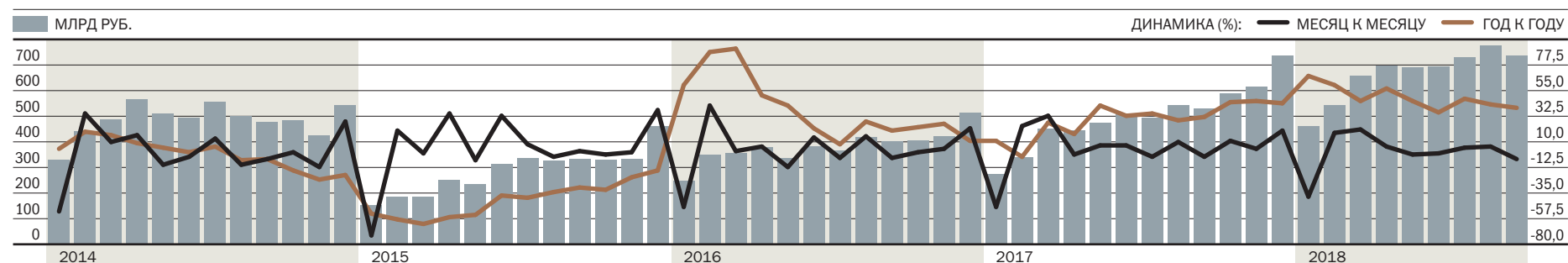
всего надежный заемщик, который добросовестно и регулярно платит по кредиту», — говорит первый заместитель председателя правления Почта-банка Георгий Горшков. — У него есть постоянный, ни от чего не зависящий источник дохода». По словам вице-президента банка «Восточный» Екатерины Тутон, в целом рост доли заемщиков старшего возраста говорит о том, что эта категория клиентов интересна банкам. «Таким клиентам банки доверяют, поскольку люди в возрасте входят в группу „хороших“ заемщиков: они ответственные, аккуратны в исполнении своих кредитных обязательств, имеют стабильный источник дохода», — перечисляет она. — Значительная доля таких клиентов имеет положительную кредитную историю, что является одним из важнейших факторов при выдаче нового кредита».

На данный момент многие банки уже подняли возрастную планку до 70 лет. «В 2018 году Связь-банк увеличил верхнюю возрастную планку до 70 лет на дату окончания срока кредита, ранее потребительский кредит можно было получить до 65 лет на дату окончания срока кредита», — сообщили в пресс-службе кредитной организации. Банки признают, что не исключают дальнейшего повышения. «Мы внимательно отслеживаем тенденции на рынке и не исключаем повышения верхней границы возраста заемщика потребительских кредитов, однако в ближайшей перспективе таких планов нет», — говорит директор департамента нецелевого кредитования и кредитных карт Русфинанс-банка Оксана Черненко. «По текущим кредитным продуктам, которые предусматривают кредитование заемщиков в возрасте до 68 лет включительно на момент окончания срока кредитного договора, мы не планируем увеличение максимального возраста заемщика. Однако в настоящее время мы рассматриваем возможность создания кредитного продукта для пенсионеров, в рамках которого максимальный возраст заемщика может быть увеличен по сравнению со стандартными условиями кредитования», — говорит начальник управления развития кредитных продуктов ОТП-банка Игорь Репин ●

ТЕКСТ Юлия Иванова

ОБЪЕМ ВЫДАЧИ РОЗНИЧНЫХ КРЕДИТОВ (БЕЗ КРЕДИТНЫХ КАРТ)

Источник: Knight Frank.





КАКОВЫ РИСКИ У НОВОЙ КАТЕГОРИИ ЗАЕМЩИКОВ

ИГОРЬ ДУБОВ,
партнер МКА «Ионцев,
Ляховский и партнеры»

Сбербанк России заявил, что теперь потребительские кредиты могут получать лица старше 65 лет при условии окончания срока кредита до того, как им исполнится 70 лет. Сбербанк России является одним из лидеров на рынке потребительского кредитования, и в связи с этим есть основания пола-

гать, что и другие кредитные организации последуют примеру ведущего банка страны.

Отношения между банком и заемщиком регулируются положениями федерального закона «О потребительском кредите (займе)» (далее — Закон о потребительском кредите). Исходя из этого, риски, возникающие при получении кредитов гражданами старше 65 лет, можно разделить на те, что присущи всем заемщикам, а также на специфические, характерные для данной категории заемщиков.

До обращения в кредитную организацию с заявлением о предоставлении кредита нужно предварительно изучить предложения банков об условиях предоставления кредитов. Условия банков по процентам по потребительским кредитам, предоставляемым людям, достигшим 65 лет, не могут в худшую сторону отличаться от условий, на которых кредиты предоставляются другим заемщикам.

«При кредитовании людей старше 65 лет основные риски несут не сами заемщики, а их наследники»

В соответствии с Законом о потребительском кредите условия договора потребительского кредита разделяются на общие и индивидуальные. Согласно Закону о потребительском кредите значительная часть информации, относящаяся к общим условиям, должна размещаться банками в интернете. До обращения в банк надо ознакомиться с этой информацией. Банки, исходя из возраста потенциальных заемщиков, наверняка захотят обезопасить себя от рисков, связанных с ухудшением здоровья и смертью. Скорее всего, для минимизации своих рисков банки будут предлагать потенциальным заем-

щикам заключение договоров страхования. До заключения договора потребительского кредита необходимо выяснить, предусматривают ли его условия заключение договора страхования. Необходимо выяснить, различаются ли условия по процентам в договорах потребительского кредита, заключаемых с учетом страхования и заключаемых без заключения договоров страхования.

Согласно Закону о потребительском кредите банк должен определять полную стоимость кредита (ПСК). ПСК определяется как в процентах, так и в денежном выражении. В связи с этим необходимо, чтобы банк

рассчитал ПСК в случае, когда будет заключен договор страхования, а также в случае получения потребительского кредита без страхования жизни и здоровья. Следует внимательно изучить правила страхования, чтобы отчетливо понимать, какие риски подлежат страхованию.

Наверное, вопрос, как заключать кредитный договор — с условием страхования жизни и здоровья или без него, — является ключевым для потенциальных заемщиков, достигших возраста 65+. Почему — ключевым? Ответ записан в статье 1175 ГК РФ. Там указано, что наследники отвечают по долгам наследодателя. Исходя из этого, можно сделать вывод, что при кредитовании людей старше 65 лет основные риски несут не сами заемщики, а их наследники. В целях минимизации возможных проблем для потенциальных наследников выгоднее заключать договор потребительского кредита с условием о страховании жизни и здоровья, если страховые платежи несущественно влияют на ПСК.

ВТБ ЛИЗИНГ

МИНИМУМ УСЛОВИЙ – МАКСИМУМ ВОЗМОЖНОСТЕЙ

КРУПНЕЙШАЯ ЛИЗИНГОВАЯ КОМПАНИЯ В РОССИИ

В стратегическом партнерстве с Boeing



№ 1

на рынке лизинга*



№ 1

в сегменте грузовых
автомобилей*



№ 1

в сегменте авиатехники*



№ 1

в сегменте железнодорожного
подвижного состава*

- Реализация сложнотруктурированных сделок с участием продуктов Корпоративно-инвестиционного бизнеса ВТБ
- Возможность финансового и операционного лизинга
- Работа со всеми сегментами B2B

8 800 700 64 96
vtb-leasing.ru

Партнер Инвестиционного Форума «РОССИЯ ЗОВЕТ!»

* 6-е ежегодное исследование Fitch Ratings и «Лизинг ревью», 2018

АО ВТБ Лизинг



КУПИТЕ АМЕРИКУ

КАК ДОНАЛЬД ТРАМП ПОТЯСАЛ МИРОВЫМИ РЫНКАМИ, ЗАНИМАЯСЬ США

Второй год президентства в США Дональда Трампа полностью оправдал и лучшие, и худшие опасения первого года после его избрания. Хорошо это или плохо, в том числе для Америки, предвыборный лозунг «America First!» начал реализовываться: 2018 год стал годом новых низких налогов для четверти американской экономики, повышения ставок ФРС, возврата капиталов в США, перезаключения договоров НАФТА, роста нефте- и газодобычи в США, объявления торговой войны США с Китаем. Экономика мира управлялась в этом году решениями в Вашингтоне — в основном вопреки желанию Трампа, столкнувшегося в 2018 году с тем, что мировая экономика интегрирована в США так же сильно, как и экономика США в мировую.



Первый экономический советник и глава Национального экономического совета США Гэри Кон пробыл на своем посту чуть более года: он ушел в отставку в апреле 2018 года. Инвестбанкир на этом посту заменил бывший журналист Лоуренс Кондлоу, с момента назначения благоразумно державшийся в тени. Смена главы Федеральной резервной системы (ФРС) произошла еще раньше, в январе. Джанет Йеллен, помимо прочего, являющаяся супругой одного из самых известных экономистов мира, нобелевского лауреата Джорджа Акерлофа, почти незаметно сменил Джером Пауэлл, работавший в ФРС еще с президентства Барака Обамы. Здесь все шло по тому же сценарию: юрист Пауэлл, в отличие от экономиста Йеллен и президента Трампа, к шумным заявлениям не склонен. Для администрации Трампа в 2018 году это во-

обще было стандартным сценарием. Зачем нужны радикальные выступления, когда есть Дональд Трамп, а экономические движения в мире в этом году и так диктуются тем, что происходит в США? Скандалы пусть в телевизоре и Twitter, а в правительстве США и без того есть чем заняться — тем более что базовая проблема администрации Трампа — дефицит людей в команде, — проявлявшая себя в 2017 году, никуда не делась и в 2018 году.

Дел же, напротив, прибавилось, и в 2018 году окончательное возвращение США статуса страны, генерирующей главные новости в мировой экономике, стало неоспоримым. За исключением «Брексита», вялотекущей попытки Великобритании выйти из Евросоюза, которая так и не завершилась и не закончилась, по существу, ничем в течение уходящего года, все экономические новости в мире делались в Вашингтоне.

С одной стороны, это было определено еще в 2017 году. По-прежнему главное и важнейшее, что сделал очень шумный и скандальный, но пунктуально последовательный президент США, — это американская налоговая реформа, прошедшая Конгресс год назад, в декабре 2017 года. И в России, и в мире это крайне недооцениваемая история. Налоговая реформа Трампа, по всей видимости, превзойдет по значимости аналогичные реформы Рональда Рейгана в 1986 году. Именно она, еще не дав результата, авансом и на ожиданиях привела к росту ВВП США выше 4% уже в 2017–2018 годах и исторически самой низкой в США

ТЕКСТ **Дмитрий Бутрин**
ФОТО **Reuters,**
EPA/Vostock Photo

безработице — чуть выше 4% и, что даже анекдотично, ниже российской: в США, в отличие от России, советский лозунг «полной занятости» в официальном каноне не входит, ФРС лишь способствует снижению безработицы.

«Китайские» темпы роста ВВП США, на уровне 7%, тем не менее именно в 2018 году стали недостижимы, хотя еще год назад экономисты готовы были их предсказывать. Причины тому также китайские: в феврале 2018 года, уже после визита в Давос, Дональд Трамп приступил к практической реализации второй части экономической части своей программы — пересмотру мировой торговой системы. Торговая война была объявлена главным торговым партнером США: Китаю и коллегам по торговому блоку НАФТА. Потенциальное сокращение мировой торговли сделало сверхвысокий экономический рост в США в 2020–2022 годах маловероятным, однако это явно сознательное решение. НАФТА в лице Канады и Мексики к осени 2018 года сдалась: новые торговые соглашения были заключены (толкового названия для нового торгового блока так и не придумали), они не радикально выгоднее для США, чем прежние соглашения, но, в отличие от договоров НАФТА, их можно пересматривать. В торговой войне с Китаем к декабрю 2018 года пока нет ни побед, ни поражений, лишь первые атаки — взаимное введение пошлин перед торговыми переговорами, чтобы взвинтить ставки, провал переговоров, новая эскалация, до февраля 2019 года — второй раунд переговоров. Все эти события лихорадили мировые рынки не хуже урагана в Мексиканском заливе.

Наконец, и в Мексиканском заливе, и вокруг него происходили изменения. Как и ожидалось, Дональд Трамп значительно либерализовал нефте- и газодобычу в США, и Америка начала перехватывать у ОПЕК и ее союзников, в том числе России, инициативу в мировом ценообразовании на углеводороды. Окончательной победы здесь Дональд Трамп не одержал, но цены на нефть реагировали в 2018 году преимущественно на новости из США, а не из Европы, Юго-Восточной Азии или Китая. В конце года ОПЕК и партнерам после обвала нефтяных цен пришлось-таки договориться о сокращении нефтедобычи — напомним, это открывает компаниям США дополнительные возможности и, что не менее важно, создает им резервы рента-

бельности: добывать нефть в США дорого, многое зависит от цен.

Промежуточный итог этих изменений — приток капитала в США, а вернее, его репатриация: американский рынок вновь стал главным инвестиционным рынком мира, американские компании действительно начали возвращаться к проектам в США и больше инвестировать в американский рынок. Приостановка американской корпоративной экспансии в мире — главная причина дефицита глобального экономического роста в 2018 году, она, видимо, продлится и в 2019 году. С 2020 года, когда ожидаются первые серьезные, а не временные плоды деяний Трампа в экономике, этот эффект может усилиться: деньги, устремившиеся в США (причем не только американские капиталы, но и капиталы со всего

мира), будут в дефиците за пределами Америки и в избытке в самих Штатах.

Впрочем, вряд ли администрация Трампа в полном восторге от этой истории. Например, одними из существенно выигравших от налоговой реформы Трампа 2017 года, как выясняется, станут иностранные инвесторы в экономику США. Политика полной занятости в США уже сейчас вызывает проблемы, схожие с российскими, но на порядок более важные для мировой экономики: США не хватает, а в будущем еще больше не будет хватать рабочих рук, тогда как антииммигрантская политика Дональда Трампа — его предвыборное обещание. Американцы как инвесторы по всему миру уже в 2018 году сталкиваются с тем, что их инвестиции в мире приносят все меньшую отдачу,—

и это делает их беднее. Наконец, все прибывающие инвестиции в фондовый рынок США неизбежно делают рынки американских активов похожими на коллекцию «пузырей»: да, это более качественные пузыри, чем иностранные, но проверять их на то, что у них внутри, очень страшно.

Вообще, «скрытых дополнительных эффектов» у лозунга «America First!» оказалось на удивление много для его авторов. Трамп оказался даже более эффективен, чем ожидалось, ФРС пришлось в 2018 году вести даже чуть более жесткую денежную политику, чем предполагал исходный сценарий. Мир к тому же проявляет огромный интерес к тому, чтобы в этом случае просто стать частью экономики США, крупнейшей и быстрорастущей составляющей мировой экономики. Идея «Америка в первую очередь» была в основе своей изоляционистской. Но в 2018 году стало неясно, что помещает в нее поверить не только американцам, но и китайцам, арабам, русским, французам, японцам: мировые рынки глобализованы. Вкладывать в Apple и Amazon в Пекине, Париже и Лондоне не сложнее, чем в Айове или Оклахоме, а то и проще.

И остановить этот процесс никакой Трамп не в силах ●

Приостановка американской корпоративной экспансии в мире — главная причина дефицита глобального экономического роста в 2018 году



ЭСКРОУ-СЧЕТА – СПОКОЙСТВИЕ ДОЛЬЩИКОВ В ИНТЕРЕСАХ ЗАСТРОЙЩИКОВ

С 1 ИЮЛЯ 2019 ГОДА ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЭСКРОУ-СЧЕТОВ СТАНЕТ ОБЯЗАТЕЛЬНЫМ В ДОЛЕВОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ. ТАКИМ ОБРАЗОМ, ПОКУПАТЕЛЯМ СТРОЯЩЕГОСЯ ЖИЛЬЯ ХОТЯТ ГАРАНТИРОВАТЬ СОХРАННОСТЬ ИХ СРЕДСТВ И СТИМУЛИРОВАТЬ ПРИОБРЕТЕНИЕ ЖИЛЬЯ НА СТАДИИ СТРОИТЕЛЬСТВА. ЭТОТ МЕХАНИЗМ УЖЕ СЕЙЧАС НАЧАЛИ ТЕСТИРОВАТЬ МНОГИЕ ЗАСТРОЙЩИКИ. КАК ОН РАБОТАЕТ И КАКИЕ ПРЕФЕРЕНЦИИ ДАЕТ ОБЕИМ СТОРОНАМ СДЕЛКИ, РАССКАЗАЛ ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР УПРАВЛЕНИЯ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ КРУПНОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА СБЕРБАНКА ДЕНИС КОВРИЖЕНКО.

– В этом году заработали новые правила, позволяющие застройщикам использовать эскроу-счета при продаже недвижимости, а еще через полгода – с 1 июля 2019 года – это станет обязательным условием. В чем суть этого нововведения и много ли застройщиков уже воспользовались эскроу-счетами?

– Эскроу-счет – это промежуточный счет, куда покупатель квартиры кладет средства, предназначенные на ее покупку. Банк при этом гарантирует, что эти средства не будут направлены на другие цели и покупатель либо получит свою квартиру, либо вернет себе свои деньги в полном объеме, так как застройщику откроется доступ к деньгам только после того, как он достроит дом и зарегистрирует право собственности хотя бы на одну квартиру.

Впрочем, использование эскроу-счетов выгодно не только дольщикам, но и девелоперам. Застройщик, выбравший работу с использованием эскроу-счета, освобождается от многих требований 214-ФЗ (наличие необходимого опыта работы, ограничения по характеру и объемам заимствований, отсутствие иной деятельности). И что самое важное – от усиленного контроля со стороны государства, так как рисков для дольщиков при наличии такого счета нет. Функции контролера в таком случае перекладываются на банк, который будет оценивать девелоперов по собственным риск-метрикам и фактически будет нести за него ответственность.

Мы начали работать с эскроу-счетами с начала 2018 года и можем констатировать рост спроса на этот продукт среди застройщиков. Сбербанк реализовал уже более десяти таких сделок.

– Если пока использовать такой счет не обязательно, то зачем застройщики это делают?

– Часть застройщиков таким образом пытаются понять, будет ли этот продукт с гарантией покупки более востребованным покупателем, чем стандартное долевое участие в строительстве, и насколько. А тот, кто раньше работал только на средствах от дольщиков, сейчас использует переходный период для адаптации к новым условиям, чтобы в июле будущего года безболезненно перейти на новую модель. Застройщики, нацеленные активно развивать свой бизнес, пробуют новый продукт, чтобы подойти к этому периоду хорошо подготовленными. Зачастую компании сами предлагают попробовать новую схему, чтобы быть в тренде и не уступать конкурентам, которые уже применяют эскроу.

– Что будет с теми, кто не успеет подготовиться к новым правилам? Они уйдут с рынка?

– 1 июля 2019 года одномоментно никаких глобальных изменений не произойдет. На реализацию проектов, которые были начаты до этой даты, уйдет примерно еще 3–4 года, и их можно будет финансировать по старой

схеме – через долевое участие. Думаю, что этого запаса проектов хватит, чтобы девелоперы успели перестроить свою работу без потери прибыли, ухудшения качества жилья и снижения объемов строительства. Сбербанк старается максимально информировать клиентов об изменениях законодательства. В этом году мы в тесном сотрудничестве с региональными властями провели несколько семинаров для застройщиков по всей стране, рассказывали об изменениях законодательства и наших новых продуктах, помогающих развивать девелоперский бизнес в новых условиях.

– Если застройщики не смогут получить деньги, хранящиеся на эскроу-счетах до конца строительства, то на какие средства они будут строить дома?

– На собственные средства либо привлекать проектное финансирование.

– Как строится финансирование девелоперских проектов после появления эскроу-счетов? Что-то изменилось?

– Да, структура финансирования поменялась. Раньше мы финансировали не больше 60% проекта, сейчас – до 85%, при этом предлагая застройщику хорошие условия. Процентная ставка по таким кредитам снижается по мере накопления средств на эскроу. То есть чем больше привлечено средств покупателей, тем ниже кредитная ставка для

застройщика. А если на счетах скопится больше средств, чем вкладывает банк, то мы можем снизить ставку по кредиту для застройщика до 0,01% годовых.

– Кому принадлежат деньги, которые лежат на эскроу-счете?

– Это счет покупателя. Для открытия счета заключается трехсторонний договор между покупателем, застройщиком и банком. Застройщик не имеет никаких прав на деньги, размещенные на счете эскроу, до исполнения своих обязательств по данному договору, а банк следит за его исполнением. Застройщик получает эти средства только после окончания строительства дома, подготовки документов для оформления права собственности на квартиру и, что важно, после оформления первого свидетельства на право собственности. То есть для доступа к деньгам должен начаться процесс передачи квартир покупателям.

– Если у банка, в котором открыт эскроу, отзовут лицензию, что случится с этими деньгами?

– Эти средства застрахованы в Агентстве по страхованию вкладов с повышенным лимитом до 10 млн рублей. В случае каких-то проблем с банком возврат средств будет проходить через АСВ.

– Есть ли какие-то изменения в процессе оформления покупки квартиры в связи с появлением эскроу-счета?



«ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ПОМОЖЕТ ЗАСТРОЙЩИКАМ УПРАВЛЯТЬ СРОКАМИ И БЮДЖЕТОМ СТРОИТЕЛЬСТВА, СНИЖАЯ РИСКИ НЕДОСТИЖЕНИЯ ОЖИДАЕМОЙ ДОХОДНОСТИ ПРОЕКТА. ДЛЯ ПОКУПАТЕЛЕЙ БАНКОВСКАЯ ПОДДЕРЖКА ПРОЕКТА В СОЧЕТАНИИ С ГАРАНТИЕЙ ВОЗВРАТА СРЕДСТВ С ЭСКРОУ – ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ СТИМУЛ ПРИОБРЕСТИ КВАРТИРУ.»

– Мы стараемся минимизировать изменения для покупателей. В процессе оформления добавляется всего один документ – договор об открытии счета эскроу. Сейчас это можно сделать во многих офисах Сбербанка, в центрах ипотечного кредитования и в офисах премиального обслуживания. Кроме того, по инициативе застройщика мы можем организовать возможность открытия счетов эскроу в любом территориально более удобном офисе банка. Для открытия же счета эскроу покупателю не надо повторно приезжать в офис: он может это сделать вместе с оформлением ипотеки, а сам договор заключается удаленно.

– Кроме гарантии получения жилья, покупатели получают еще какие-то преимущества? Может быть, какой-то доход от средств на эскроу-счета?

– Нет, по закону физические лица не получают дохода. Именно это и позволяет нам снижать ставку по кредиту застройщику. Но сейчас Сбербанк в пилотном режиме запускает модель работы, по которой процентная ставка по кредиту может быть снижена не у застройщика, а у покупателя по ипотеке.

– А если покупателю срочно понадобились деньги, может он отказаться от покупки квартиры и забрать взнос?

– Да, конечно. Процесс расторжения договора должен быть прописан в договоре долевого участия. Чтобы забрать средства с эскроу-счета, нужно показать в банке подтверждение расторжения договора. Скорее всего, речь пойдет о зарегистрированном дополнительном соглашении к договору долевого участия о расторжении договора.

– А что делать, если покупатель остался недовольным полученной квартирой? Например, выявил какие-то недостатки в ремонте? Эскроу-счета как-то решают эту проблему?

– Боюсь, что нет. Деньги уйдут застройщику. Никаких дополнительных гарантий в этом случае эскроу-счета не дают, и решить все проблемы с их помощью нельзя. Вопросы качества регулируются действующими строительными нормами и договорными отношениями. Претензии к качеству квартиры будут решаться в порядке, прописанном в договоре. Гарантировать, что построенная квартира устроит абсолютно всех, невозможно. В то же время Сбербанк, как кредитор, контролирует ход строительства и соответствие проекту, а также проверяет оснащенность дома всеми необходимыми коммуникациями и благоустройством.

– У банков есть необходимые компетенции? Что помогает вам делать такой аудит?

– У Сбербанка такие компетенции есть. У нас, практически единственных на рынке, есть своя сеть региональных служб строительной экспертизы. Все строительные проекты проходят под контролем наших экспертов, имеющих инженерное образование и большой опыт работы как в строительстве, так и в соответствующих контролирующих органах. Наши специалисты проводят не только строительный контроль, но и зачастую задействованы в операционных вопросах строительства.

– Уже известно, как новая схема финансирования отразится на расходах девелоперов?

– В первую очередь стоит отметить, что при применении схемы эскроу стоимость кредита значительно ниже, чем при классической схеме кредитования. При этом на определенных стадиях строительства кредит может быть для застройщика бесплатным.

Если же сравнивать схему с привлечением проектного финансирования и без банка, за счет финансирования дольщиков, то дополнительные расходы могут увеличиться на 3–4% от бюджета строительства. Но и это можно компенсировать за счет дополнительных бонусов, которые позволяют застройщику сделать более качественный и эффективный проект.

– Какие бонусы могут помочь застройщику сделать более качественный продукт? О чем идет речь?

– Прежде всего эскроу гарантирует застройщику, что у него хватит денег закончить строительство объекта, а значит, топ-менеджмент может не бояться входить в проект. Благодаря открытому кредитному лимиту и возможности выбирать средства в соответствии с потребностями подрядчиков и графиком строительных работ вырастет скорость строительства. Естественно, так как не будет перебоев с финансированием, закупками и авансированием необходимых контрактов, это позитивно скажется на качестве и управляемости проекта. Думаю, что гарантия окончания строительства и бесперебойное финансирование привлекут и гораздо большее число подрядчиков, а застройщик сможет выбрать самых надежных из них.

– Звучит неплохо. Желающих вкладываться в долгострой нет, а здесь фактически на старте получаешь гарантию окончания строительства от банка. То есть само по себе использование механизма эскроу может стать дополнительной рекламой строящегося жилья?

– Безусловно. Привлекая средства дольщиков через эскроу-счета, компания продает не только квадратные метры, но и личное спокойствие для покупателя. Покупатели получают возможность более широкого выбора квартир на разных стадиях строительства, без опасения за риски, связанные со строительством дома, получив гарантию сохранности своих денег. Раньше такого не было. И потребители реагируют на это позитивно. Мы видим, как в уже реализованных проектах продажи намного опережают планы.

МОДА НА МОНЕТАРИЗМ И ГЛОБАЛЬНАЯ ДОЛГОВАЯ ПРОБЛЕМА

У ученых-экономистов и знаменитых кутюрье есть нечто общее: для демонстрации результатов деятельности им необходимы стройные модели. Модели экономистам нужны для описания неких причинно-следственных связей в экономических процессах, и если получается это сделать на конкретных примерах для какого-то момента времени, то модели становятся догмой для тех, кто принимает решения при проведении денежно-кредитной политики. А тот факт, что на экономическую модель, как и на модель на подиуме, можно натянуть все что угодно, что в этом вряд ли можно выйти в реальный мир, который к тому же постоянно меняется, — это дело десятое.



АЛЕКСАНДР ЛОСЕВ
гендиректор «Спутник —
Управление капиталом»

Монетарная теория и монетарные циклы

В современном мире есть как минимум десять экономических теорий или школ, претендующих на истинность, но у тех, кто принимает решения в области денежно-кредитной политики, в моде монетаризм. Монетаризм — неоклассическая эмпирическая теория, согласно которой развитие экономики в первую очередь определяется количеством денег в обращении, а вовсе не технологиями или наличием ресурсов и не, например, социально-политическими процессами.

Для объяснения природы экономических циклов разработана стройная монетарная концепция, согласно которой начальной точкой восходящего экономического цикла становится момент роста предложения кредитных денег со стороны банковской системы. За ростом кредитования следует снижение процентных ставок, затем рост совокупного спроса и инвестиций, приводящих к подъему экономики и к повышению инфляции. Но по мере исчерпания кредитных денег ставки начинают расти, как, впрочем, и стоимость обслуживания долгов, доходы бизнеса и населения сокращаются, совокупный спрос падает, начинается спад производства, снижение зарплат и количества рабочих мест, и наступает экономический спад, который продолжается до тех пор, пока не начнется новая кредитная экспансия.

По сути, в этой модели действует некая «невидимая рука рынка», которая дает отмашку банкам начинать кредитование, затем вычерпывает кредитные ресурсы, почему-то не возвращая их в банковскую систему, сначала разогревает, а потом начинает душить экономику. Очевидно, что такую «руку рынка» необходимо как-то разумно направлять или сдерживать. И тогда на подиум выходят центробанки.

Роль центробанков в монетарной модели

Само количество денег в обращении регулируется центральными банками, именно регулируется, а не устанавливается императивно. При этом объем эмиссии денег — это всего лишь один из компонентов денежного предложения, большая часть которого создается банковской системой в виде денежных агрегатов, то есть активов (остатков на счетах, вкладов, ценных бумаг и пр.), выполняющих функции кредитных денег.

Денежная масса — это наличные деньги в обращении и депозиты на счетах в коммерческих банках. Поэтому, управляя «печатным станком» и процентными ставками, центробанки могут оказывать определенное влияние на денежное предложение, но степень такого влияния зависит от денежной базы, состоящей из наличных денег и резервов коммерческих банков в ЦБ. А вот безналичные деньги создаются самой банковской системой при кредитовании. По сути, банки становятся дополнительным источником эмиссии денег. Меняя резервные требования к банкам, центробанки влияют на кредитно-депозитную активность банковской системы. Отношение денежной массы к денежной базе предопределяет степень увеличения количества денег за счет кредитных банковских операций и носит название денежного мультипликатора (от лат. multiplicare — приумножать, увеличивать). Принимая такую денежную теорию в качестве базовой, центробанки создают в рамках этого инструменты влияния на денежное предложение и на темпы экономического роста. Все стройно, логично и прекрасно... в теории.

Если нужно запустить экономический рост, то, согласно монетарной модели, центральный банк увеличивает денежную эмиссию, снижает учетную ставку, начинает скупать ценные бумаги с рынка и уменьшает норму резервирования. Не-

достаток этой теории заключается в том, что любая монетарная политика эффективно работает лишь на ограниченном интервале, обычно не превышающем трех лет. Именно столько времени требуется экономике для восстановления финансовых и ресурсных запасов. А дальше наступает так называемая циклическая асимметрия. Денежная эмиссия и низкие ставки рефинансирования центробанков раздувают балансы крупнейших банков и поднимают вверх фондовые индексы и биржевые цены рыночных активов (инфляция активов), но практически не поступают в реальную экономику и слабо способствуют ее восстановлению.

Через несколько лет к регуляторам приходит осознание, что монетарную политику пора менять, а наиболее быстрый эффект дает изменение учетной или ключевой ставки центробанков.

Инфляция и поиск нейтральной ставки

Кредитные и депозитные процентные ставки принято сравнивать с уровнем инфляции. Сама по себе инфляция — это относительная статистическая величина, модель расчета которой настолько спорна, что принимать официальные цифры инфляции за истину — все равно что считать «лошадиной силой» мощност, которую развивает гипотетическая лошадь ростом 1 м и массой 1 кг.

Считается, что, когда процентные ставки ниже инфляции, это стимулирует потребление, а значит, и рост экономики, если, конечно, потребительские товары производятся этой экономикой, а не импортируются, например, из Китая, потому что в противном случае это будет необеспеченная денежная эмиссия, которая надует пузыри и в конце концов приведет



СЕРГЕЙ ТАРЕВОВСКИЙ

к стагфляции. Если ставки выше инфляции, растут сбережения, но падает экономическая активность.

У некоторых центробанков есть обязанность не просто таргетировать инфляцию, но и монетарными методами управлять темпами экономического роста в стране. Так, например, Федеральная резервная система действует на основании уставного мандата Конгресса США по «содействию максимальной занятости, стабилизации цен и сохранению умеренных долгосрочных процентных ставок», поэтому монетарная политика ФРС строится на достижении целевых показателей по инфляции и уровню безработицы.

В монетарной теории есть понятие «нейтральная процентная ставка». Это такой уровень ставки ЦБ, при котором инфляция соответствует целевому ориентиру и при этом обеспечивается полная загрузка производственных мощностей. Считается, что при достижении нейтрального уровня процентной ставки монетарная политика перестает влиять на экономику.

От теории к практике

После кризиса 2008 года ФРС США, чтобы вытянуть американскую экономику и банковскую систему из мирового кризиса, действовала именно так, как предписывала теория. Эмиссия долларов, скупка казначейских облигаций Минфина США и ипотечных бумаг на сумму \$3,5 трлн, предоставление дополнительной ликвидности банкам на триллионы долларов через операции обратного репо, нулевые ставки рефинансирования до 2014 года. И все это оказалось лишь для того, чтобы заполнить гигантскую «денеж-

ную яму», которую «вырыли» американские банки, раздавая ипотечные кредиты и надувая объемы производных финансовых инструментов. По оценке экспертов Палаты представителей США, через пять лет после запуска программы монетарного стимулирования 81,5% из выделенных ФРС на борьбу с кризисом средств оказались в резервах на банковских счетах.

Не отставали и «коллеги» ФРС в Европе и в Японии. Так, операции ЕЦБ по долгосрочному рефинансированию банков и выкупу активов составили €2,5 трлн, но эта программа должна быть завершена в декабре 2018 года. ЕЦБ держал базовые ставки на нулевом уровне, а ставки по депозитам для банков на отрицательном (–0,40%) для того, чтобы коммерческие банки не хранили триллионы евро на корсчетах в ЕЦБ, а кредитовали экономику. Но европейские банки не торопились кредитовать, потому что кредитные риски компаний оставались высокими и плохо прогнозируемыми.

Денежная эмиссия при нулевых ставках, совершенная ФРС США, ЕЦБ, Банком Японии, Банком Англии и рядом других центробанков после 2008 года, оценивается в \$10 трлн. Столько потребовалось «напечатать» денег, чтобы предотвратить обвал экономик

развитых стран и обрушение мирового рынка облигаций, размер которого оценивался в \$100 трлн.

Еще в 2016 году глава фонда RIT Capital Partners лорд Джейкоб Ротшильд назвал такую рекордную по объемам денежную эмиссию «глобальным финансовым экспериментом», предсказать будущие последствия которого практически невозможно. И хотя монетаристы утверждают, что цели денежно-кредитной политики лучше всего достигаются, если ориентироваться на темпы роста денежной массы, а не на экономическую политику правительств, практика в тех же Соединенных Штатах доказывает обратное.

В основе экономического роста США сейчас лежит фискальная рефляция — то есть набор мер, направленных на увеличение объемов национального производства внутри США посредством государственного стимулирования экономики на основании новой бюджетной/фискальной политики (fiscal policy), более известной как «налоговая реформа Трампа», подразумевающей также проведение умеренной денежно-кредитной политики (monetary policy) ФРС США и сокращение дефицита торгового баланса. Рост валового национального дохода, улучшение платежного баланса, увеличе-

ние занятости собственного населения и оказание давления на конкурентов там поддерживаются протекционистской внешнеэкономической политикой, таможенными и техническими барьерами и ограничением импорта.

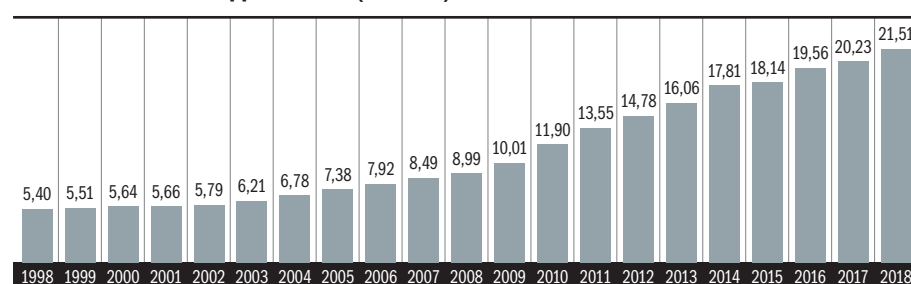
Сейчас благодаря фискальному стимулированию и росту госрасходов экономика США демонстрирует темпы сравнимые с общемировыми (3,5–4%), но уже начинает перегреваться, безработица на минимуме, растет инфляция. В обозримом будущем ВВП США достигнет потенциального значения — максимального объема реального ВВП, который экономика способна производить за определенный период времени при полном и эффективном использовании всех доступных факторов производства и имеющихся технологий. Но дальше, согласно теории экономических циклов, начнется спад и рецессия, поскольку выше максимумов подпрыгнуть невозможно. В этой ситуации монетарный ответ один — повышать ставки сейчас, чтобы не допустить перегрева экономики. Поскольку среди центробанков мира ФРС США является основным, всем остальным волей-неволей придется следовать в русле политики ФРС. Это означает, что после десяти лет «тепличных условий» и возможностей правительств, компаний и граждан в развитых странах наращивать долги при минимальной нагрузке наступают жесткие времена разворота кредитных циклов наверх и роста ставок.

От практики повышения ставок к обвалу рынков

В начале 2000-х неконтролируемый рост долгов в сочетании с повышением ставок ФРС США привел в итоге к мировому кризису 2008 года. Сейчас наблюдается схожая картина. Государственный долг США — \$21,84 трлн, при этом общий долг Соединенных Штатов — \$71,7 трлн. Из этой суммы долг граждан США составляет \$19,3 трлн, где ипотека — \$15,4 трлн, \$1,6 трлн — студенческие долги, \$1,04 трлн — долги по кредитным карточкам. На банки и корпорации приходится \$30,6 трлн в пропорции примерно 50:50. Часть кредитных денег компании тратят на выкуп своих акций на бирже, раздувая капитализацию и возвращая акционерам средства из займов. Долевое финансирование компаний, таким образом, заменяется долговым. Далеко не все компании и граждане смогут обслуживать

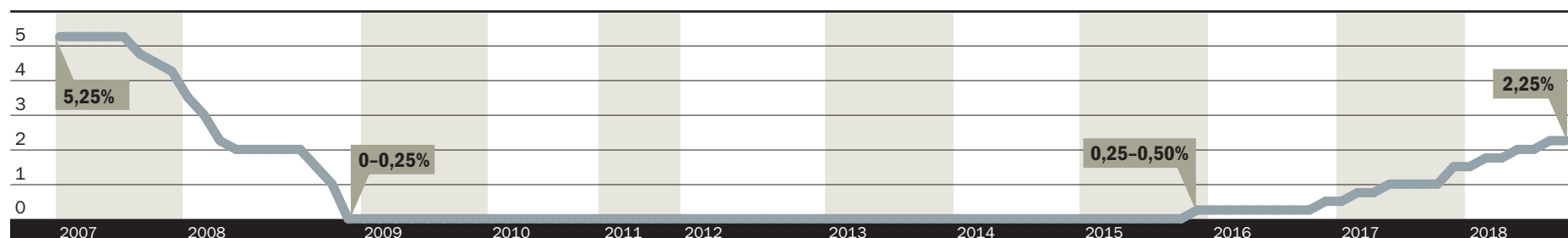
КАК МЕНЯЛСЯ ГОСДОЛГ США (\$ ТРЛН)

Источник: Казначейство США.



КАК МЕНЯЛАСЬ ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА ФРС США

Источник: ФРС.



свои долги. Американский рынок высокодоходных корпоративных облигаций в ближайшем будущем может повторить судьбу ипотечных облигаций 2007–2008 годов. Высокодоходные облигации с рейтингом ниже BBB, а таких в США сейчас размещается больше половины из всего объема облигаций, станут дефолтными, высокорейтинговые — «мусорными». Так называемые зомби-компании — закредитованные и при этом неприбыльные или находящиеся на грани рентабельности даже при низких кредитных ставках — начнут массово банкротиться даже при небольшом росте ставок. Под подобным риском сейчас находится даже такой гигант американской индустрии, как General Electric.

Не лучшим образом обстоят дела и в Европе. Сверхмягкая политика ЕЦБ позволяла европейским зомби-компаниям существовать достаточно долгое время. Но ЕЦБ завершает цикл мягкой денежно-кредитной политики вслед за ФРС США. По оценкам Банка международных расчетов, доля зомби-компаний в ЕС составляет уже 10%, а в странах ОЭСР в целом 12%. Это означает, что в 2019 году каждая восьмая компания в мире может обанкротиться.

Соотношение совокупного долга к глобальному ВВП достигло к середине 2018 года 318% — это исторический максимум. Долгов в мире — \$247 трлн, и значительная часть этой задолженности номинирована в долларах. Ставки растут, а вместе с ними растет и кредитная нагрузка. Кроме того, в мире есть экономический «парадокс Триффина»: чтобы снабжать долларами весь мир, Соединенные Штаты, как центр эмиссии мировой резервной валюты, должны постоянно увеличивать дефицит платежного баланса, но Трамп его сокращает. Соответственно, доллар во внешний мир будет попадать меньше. А ведь доллароцентричный финансовый мир построен в том числе и на том, что все товарные рынки стали финансовыми, а производство и потребление поддерживается кредитными деньгами. Поэтому риски растут и у тех, кто управляет финансами,

и у тех, кто торгует сырьем, и у тех, кто производит что-либо и получает доллар в оплату своих товаров. Сейчас уже вся мировая торговля находится под риском. Ужесточение монетарной политики ФРС делает дороже фондирование для транснациональных корпораций, что может негативно сказаться на их бизнесе и будущих прибылях. Рост процентных платежей по долгам сократит потребительскую активность во всем мире.

Многие это осознают, и начинается «бегство от рисков». Волна распродаж прокатилась летом по рынкам развивающихся стран, фондовый рынок Китая просел по капитализации на \$3 трлн, а к осени проблема добралась и до США с Европой, запустив масштабное снижение фондовых индексов.

Дальнейшее повышение ставок, анонсированное ФРС, означает, что 2019 год будет худшим для рынка корпоративного долга за последние десять лет. В конце 2018 года мы наблюдали лишь начало спада. Рост платежей по обслуживанию долга и сокращение баланса ФРС снизят влияние фискальных стимулов для американской экономики. К тому же сокращение ликвидности — это еще и рост волатильности в отсутствие рыночного спроса.

Ситуацию на рынках могут усугубить индексные фонды и ETF-фонды, которые аккумулируют средства населения для игры на фондовом рынке и которые покупали растущие акции даже тогда, когда многим стало очевидно, что такой рост ничем не обоснован и впереди коррекция рынка вниз. Но они обязаны покупать акции, когда рынок растет и клиенты приносят деньги. Таковы правила. Но когда начнется обратное движение вниз, индексные фонды, из которых клиенты массово начнут забирать средства, начнут глобальную распродажу акций и тем самым еще больше усугубят и без того критическую ситуацию.

Попытка успокоить ветер словами

Анонсировав на ноябрьском заседании ФРС США повышение ставки в декабре 2018 года и еще как минимум

три повышения в 2019 году, председатель Федерального резерва Джером Пауэлл вызвал шок на рынках и гнев президента Трампа. Главу Белого дома можно понять, цикл повышения ставок может прервать рост американской экономики и перечеркнуть все успехи его администрации за последние два года, достигнутые огромными усилиями и резким ростом государственного долга. Трамп и раньше критиковал ФРС за ужесточение денежно-кредитной политики, поскольку это грозит «экономическим шоком».

Именно поэтому председатель ФРС США Джером Пауэлл вынужден был в конце ноября смягчить риторику. Он сказал, что ставка уже близка к «нейтральному» уровню. А как мы знаем, «нейтральная процентная ставка» в монетарной модели не оказывает ни сдерживающего, ни стимулирующего влияния на экономику. Вряд ли с этим тезисом согласятся компании-зомби и закредитованные корпорации. К тому же нейтральная ставка складывается из реальной ставки и целевой инфляции. Ранее в качестве ориентира нейтральной ставки был уровень 3%, сейчас это оценивается как 2,75%. Учитывая, что на начало декабря 2018 года текущий диапазон ставки ФРС составлял 2–2,25%, рынку необходимо пережить как минимум два повышения ставки с шагом по 0,25 процентного пункта.

Но если стимулирующая политика администрации Трампа и жесткий протекционизм продолжают поддерживать темпы роста американской экономики, а уход компаний-зомби в небытие ее только оздоровит, то остальному миру нужно приготовиться к настоящему кризису. Ставку придется повышать и дальше, чтобы не допустить перегрева экономики США, а весь остальной мир окажется на пороге разворота глобального экономического цикла, и можно будет забыть о темпах роста в 3,8%, как это было в 2018 году. Пострадают мировая торговля и производство, что крайне негативно для Китая как второй экономики мира, а также для тех стран, которые поставляют сырье и углеводороды в Китай, в частности

России. Торговые войны, на которые монетарная политика и предложение денег никак повлиять не могут, также скажутся на мировых финансах. МВФ оценивает стоимость торговой войны США с Китаем в 2018 году как 0,5% от мирового ВВП, или \$430 млрд, но в 2019–2020 годах ущерб начнет удваиваться, поскольку торговая война уже провоцирует падение стоимости активов на мировых финансовых и сырьевых рынках. К тому же совокупное воздействие реальных экономических и финансовых потрясений, вероятно, окажется серьезнее, чем предполагает стандартное экономическое моделирование, поскольку методология плохо отражает финансовые потрясения и роль рынка капитала в товарных и производственных цепочках.

В общем, от финансовой стабильности, которую и должна поддерживать монетарная политика, регулирующая денежное предложение, в будущем году может не остаться и следа. Монетарный эксперимент 2008–2018 годов грозит завершиться тем, с чего и начался, — мировым кризисом. И в моде будут уже иные экономические модели, претендующие на истинность и эффективность.

Вишенка на торте

Россия и страны ОПЕК крайне обеспокоены ростом добычи сланцевой нефти в США. Но именно на компании американского нефтегазового сектора приходится существенная доля рынка «мусорных» облигаций. «Сланцевая революция» была профинансирована за счет кредитов, которые сложно вернуть в условиях низких нефтяных цен. Спад в мировой экономике и обрушение финансовых и сырьевых рынков из-за возможного долгового кризиса будут давать негативный эффект и в котировках нефти, и в обслуживании обязательств сланцевых компаний, которые начнут массово превращаться в «зомби». Их возможное банкротство расчистит поле для ОПЕК+, если страны, входящие в ОПЕК, а также Россия переживут возможные грядущие потрясения ●



ЭМИН ДЖАФАРОВ

ЭКОНОМИКА: ОТ ЭЙФОРИИ К ТОРГОВЫМ ВОЙНАМ

ПОДВОДИМ ИТОГИ 2018 ГОДА

Мировая экономика в 2018 году постепенно переходила от воспеваемого аналитиками «глобального синхронизированного роста» в начале года к возможной стагнации ближе к его концу. Поэтому, наступающий 2019-й, скорее всего, будет непростым годом. Для России главными темами, как и в 2018 году, будут санкции и нефть.



США: эйфория на фондовом рынке

В 2019 году экономика США может установить абсолютный рекорд по длительности периода непрерывного роста. До этого самый длительный рост наблюдался с марта 1991 по март 2001 года. Если ничего не изменится, то в июле 2019 года исполнится ровно 120 месяцев экономическому подъему Америки. Остается гадать: произойдет ли это.

В начале 2018 года рост американской экономики ускорился. Рынок акций рос. Выдающиеся результаты показывали компании высокотехнологичного сектора, так называемые FAANG: Facebook, Amazon.com, Apple, Netflix, Google. Техноэйфория на рынке началась еще в 2017 году, но тогда героями были криптовалюты — биткойн в конце 2017-го почти достиг отметки в \$20 тыс. В начале 2018 года криптопузырь сдулся, хотя и не лопнул, а «горячие деньги» переместились в сектор FAANG.

Горячие деньги обязаны налоговой реформе Трампа конца 2017 года. Американская экономика была близка к перегреву (почти полная занятость и некоторое усиление инфляции). В таких условиях снижения налогов обычно не проводят. Это отход от классической контрциклической фискальной политики. Фактически впервые в американской истории произошло огромное фискальное стимулирование экономики не на фоне рецессии, а в ситуации, когда безработица исключительно низкая, акции — в «бычьем» рынке с 2009 года, а стоимость активов завышена.

Все это в итоге вынудило ФРС повышать ставку чуть более агрессивно, чем на то рассчитывал рынок. К концу 2018 года эйфории поубавилась — более высокая ставка стала давить на завышенную стоимость активов, прежде всего на рынке акций, в особенности высокотехнологичных компаний. Так как рынок живет за счет заемных денег, а их стоимость вслед за ставкой растет, рано или поздно это приводит к проблемам или даже к обвалам (ситуация с FAANG напоминает так называемый пузырь dotcom, обрушение которого привело к рецессии в 2001 году).

Войдут ли фондовые рынки США в 2019 году в «медвежий» рынок? Такая вероятность существует, особенно если будут способствовать внешние факторы. Станет ли нынешний цикл роста экономики рекордным, превысит ли он предыдущие 120 месяцев расширения? Пока вопрос открытый.

Торговые войны

В марте 2018 года Трамп анонсировал введение тарифов на алюминий и сталь против Китая. Причина внезапной активности Трампа на торговом фронте доподлинно неизвестна. Возможно, это старт предвыборной кампании 2020 года, под которую как раз надо выполнять предвыборные обещания. Возможно, причина несколько глубже. Китай стал соперником Америки. КНР в недалеком будущем намеревается стать новым глобальным гегемоном, потеснив США. Во всяком случае, именно так можно трактовать серию амбициозных проектов, представленных Китаем в последние годы.

Китай вряд ли хочет довольствоваться статусом мировой фабрики. Он продвигается в R&D и теперь производит и часто успешно экспортирует высокотехнологичные товары. За последнее десятилетие заметно выросла доля страны в экспорте таких товаров, при этом доля чисто «сборочного» китайского экспорта с высоким процентом иностранных компонентов падает. Вероятно, есть реальная опасность потери технологического превосходства

ТЕКСТ **Александр Зотин,**
старший научный
сотрудник ВАВТ
ФОТО **Эмин Джафаров,**
Анатолий Жданов

Возможно, экономический кризис в Китае нас ждет уже в 2019 году, а возможно, он будет зреть еще несколько лет. Во всяком случае, он зреет уже очень долго

на горизонте 10–15 лет — видимо, эту перспективу осознали и в США.

Если это действительно так, то цель Америки более масштабна, чем просто выравнивание торговых дисбалансов. Не исключено, что прагматическая задача торговой войны — разрыв существующих цепочек производства и добавленной стоимости, которые сделали многие американские фирмы слишком зависимыми от китайской промышленности. А конечная цель — сдерживать глобальные экономические и политические амбиции Китая.

Достигнутое в начале декабря на саммите G20 в Буэнос-Айресе соглашение между КНР и США — не более чем перемирие. США согласились не увеличивать тарифы на \$200 млрд китайского экспорта в США в год с уже введенных 10% до 25% (предполагалось введение новой ставки с 1 января 2019 года). Однако угроза введения пошлин сохранена, тарифы могут быть введены спустя 90 дней, если Китай не пойдет на многочисленные уступки Америке — импорт значительного объема американской продукции (прежде всего в области сельского хозяйства и энергетики), защиту патентов и доступ американских компаний на рынок КНР. Если реальной целью США является именно ослабление Китая, перспективы роста глобальной экономики в 2019 году и далее будут ухудшаться, ведь во многом она шла вверх именно на подъеме Китая.

Китай: кризис невозможен и неизбежен

О проблемах в китайской экономике написаны сотни, если не тысячи книг, еще больше — научных статей. Детали всем давно известны — это огромный долг, пузырь на рынке недвижимости, масса инвестиций с сомнительной экономической отдачей, простаивающие мощности в промышленности. Перечислять можно долго. Всю околоситайскую экономическую аналитику можно условно поделить на две части: оптимисты говорят, что кризис в Китае невозможен, пессимисты — что он неизбежен.

Почему — невозможен? Оптимисты уверяют, что в КНР нет предпосылок для ситуации острого финансового кризиса, наподобие случившегося в США осенью 2008 года и вызвавшего глобальную рецессию в 2009 году. Тогда триггером кризиса стало решение финансовых властей США не оказывать помощь обанкротившемуся инвестиционному банку Lehman Brothers. В Китае, уверяют нас оптимисты, такая ситуация невозможна, так как, по сути, вся финансовая система контролируется государством и ни одному крупному банку либо нефинансовой компании не дадут упасть. Раз не будет триггера

кризиса, не будет и самого кризиса, тем более что долг Китая в значительной степени внутренний, внешние факторы не смогут сильно повлиять на стабильность финансовой системы.

Почему — неизбежен? Пессимисты уверяют, что именно всеобщая уверенность, что ни одному крупному банку или компании не дадут обанкротиться, наподобие американского Lehman Brothers, приводит к тому, что финансисты и нефинансовые компании принимают слишком много рискованных решений. Само понятие риска девальвируется: зачем о чем-то переживать, если государство в любом случае придет на помощь? Но рискованные, неправильные решения не могут копиться до бесконечности. Надежда на государство, которое всех спасет, просто откладывает «час истины». Тот же Lehman Brothers упал отчасти потому, что ему перестали доверять контрагенты, а если бы они верили, что за ним стоит государство, доверие бы сохранялось. Но рано или поздно, уверяют пессимисты, что-то в системе пойдет не так. Государство хоть и сильно, но не всемогуще, оно в силах оттянуть кризис, но не предотвратить его совсем. Постоянное искусственное оттягивание кризиса в итоге приведет к нему, но только его масштаб

будет больше, чем в системе без подобного искусственного сдерживателя.

Логика пессимистов кажется более убедительной, особенно учитывая состоявшийся в нашей собственной стране, казалось, невозможный и одновременно неизбежный крах СССР. Хотя эта логика и не говорит нам ни о возможной форме кризиса в Китае, ни о временных рамках. Возможно, экономический кризис в Китае нас ждет уже в 2019 году, а возможно, он будет зреть еще несколько лет. Во всяком случае, он зреет уже очень долго.

Россия: санкции и нефть

Самые ожидаемые в 2018 году экономические события — президентские выборы и пенсионная реформа — прошли в России относительно спокойно. Интрига президентских выборов, состоявшихся в марте, заключалась не столько в их итоге, сколько в формировании нового правительства. Состав последнего особых сюрпризов не преподнес и на экономической ситуации не сказался — экономический и финансовый блок кабинета, как был сильным, так им и остался.

Давно назревавшая пенсионная реформа неожиданной не стала. Ее варианты обсуждали более десяти лет, а повышение пенсионного возраста для женщин до 60 лет и 65 лет для мужчин в основном соответствовало ожиданиям экономистов. Население перемены обрадовали не особо, что, впрочем, было предсказуемо.

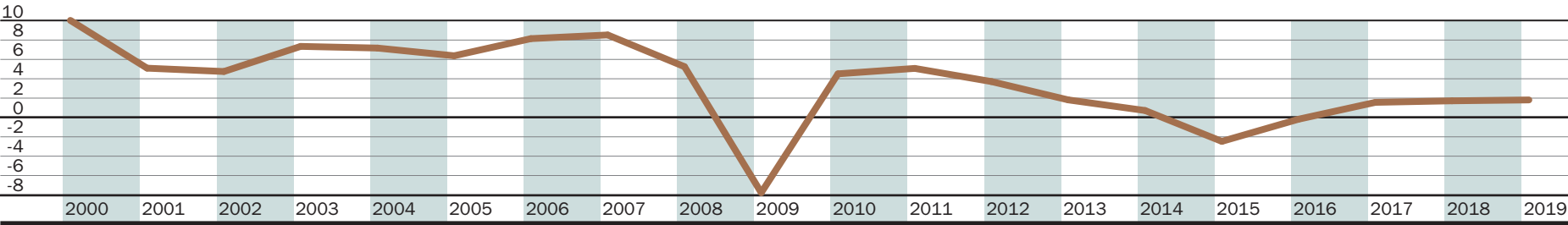
Не обошлось в 2018 году и без неприятных сюрпризов, главным из которых стала угроза жестких санкций со стороны США. Внесенный в августе законопроект Defending American Security from Kremlin Aggression Act of 2018 (DASKAA) только одним своим фактом обвалил рубль на несколько процентов. DASKAA подразумевает жесткие санкции против российских госбанков и суверенного долга. Их принятие может оказаться серьезным испытанием для российской финансовой системы. Этот дамоклов меч висел над российской экономикой в 2018 году. Инвесторы, опасаясь возможного запрета на операции с российским госдолгом, выходили из российских активов (ОФЗ, акций, облигаций), вообще не глядя ни на какие экономические показатели. Этот дамоклов меч будет висеть над нами и в 2019 году.

Нефть в 2018 году порадовала. Почти весь год (до середины осени) цены

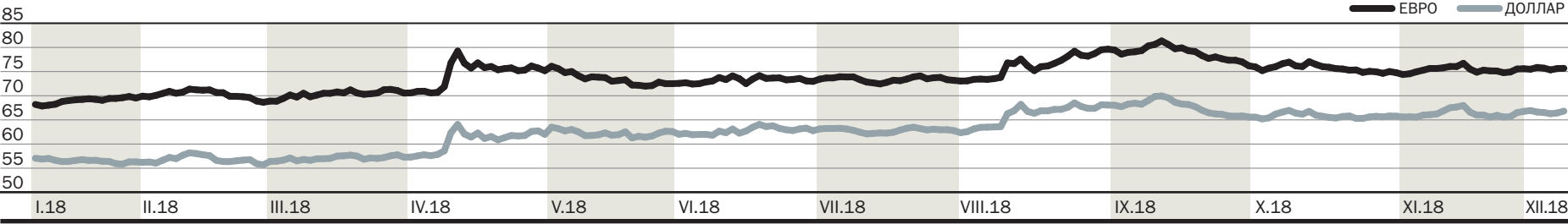


АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

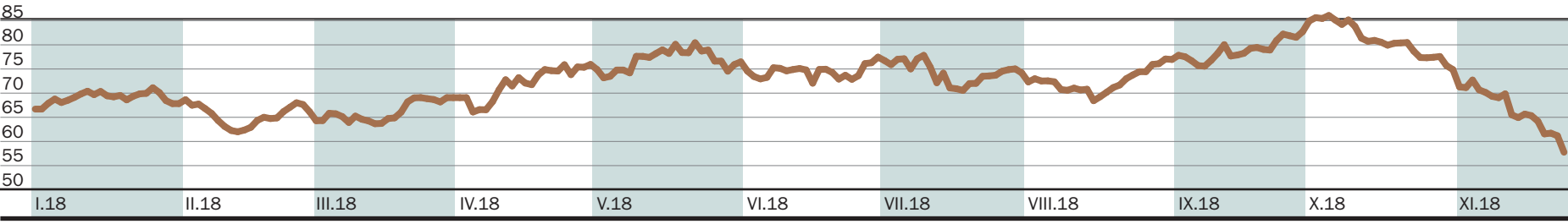
Динамика роста ВВП России (%) Источники: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2018, Минэкономики.



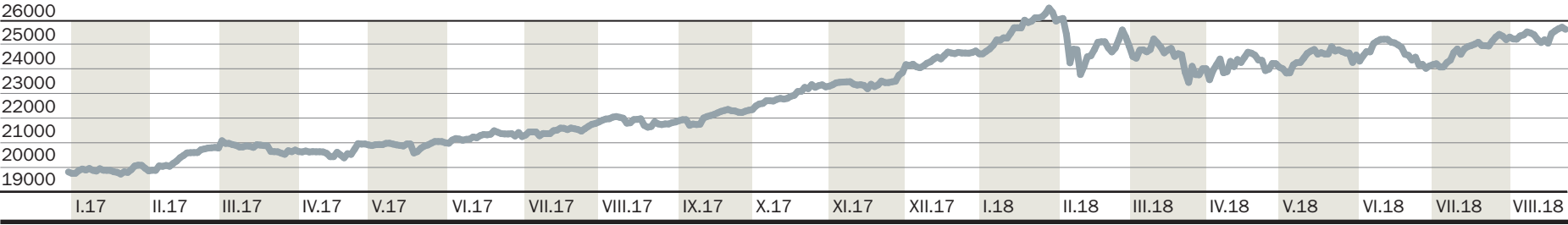
Динамика курсов евро и доллара (руб.) Источник: ЦБ.



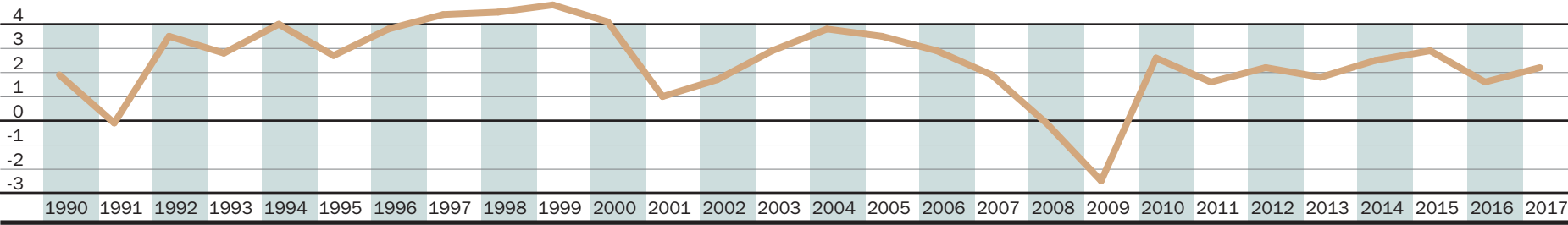
Цена нефти Brent (\$/барр.) Источник: ФРС.



Динамика индекса Dow Jones Источник: Dowjones.com.



Динамика роста ВВП США (%) Источник: ФРС.



росли. В начале октября баррель Brent дошел до \$86, то есть до максимума с ноября 2014 года. Казалось, недалеко и до заветной сотни за бочку — до сытых 2011–2014 годов. Основным драйвером роста цен на нефть в середине года стали опасения жестких санкций США в отношении Ирана. Многие аналитики, убежденные в воинственности Трампа, предупреждали о возможном дефиците нефти к концу года и даже о повышении барреля Brent до \$100 к концу 2018 года. Другим фактором роста стала неплохая динамика мировой экономики в 2018 году, в основном на стимулах прошлогодней налоговой реформы в США.

Однако к середине осени картина поменялась. Вместо жестких санкций против Ирана США неожиданно представили исключение для восьми крупных импортеров иранской нефти, часть из которых уже успели сократить ее импорт до нуля еще до введения ограничений. На фоне повышения ставок ФРС, угрозы торговой войны США и Китая, ослабления роста в Китае и ЕС прогнозы спроса на топливо на 2019 год также пошли вниз. Наконец, темпы роста добычи американской сланцевой нефти осенью довольно резко ускорились. В итоге цена Brent в начале декабря оказалась ближе к \$50/барр., чем к сотне. Если 2019 год для глобальной

экономики будет достаточно мрачным, что сейчас можно считать более чем вероятным вариантом, не исключено падение нефти и до \$40/барр., а возможно, и ниже. Впрочем, российский бюджет к таким ценам адаптирован налоговым правилом (по факту цены выше \$40/барр. не сильно влияют на экономику и на курс рубля). Серьезные проблемы возможны только в случае реально экстремальных уровней, ближе к \$30/барр. Остается надеяться, что до этого все же не дойдет. В целом нефть, санкции и все, что с ними связано, неизбежно будут главными темами российской экономики в 2019 году. Во всяком случае, предска-

зуемыми темами, непредсказуемые «черные лебеди» не в счет. Возможная матрица исходов — в самом негативном варианте реализуются сразу оба риска — жесткие санкции плюс падение цен на нефть до \$30–40/барр. Brent. Этот вариант грозит возможной рецессией в экономике и падением рубля до 80–90 руб./\$. Самый лучший вариант — относительно высокие цены на нефть \$60–70/барр. Brent и смягчение ситуации с санкциями (и отсутствие всяческих неприятных «черных лебедей»). В этом случае стоит ожидать неплохого роста ВВП на уровне 2–3% и даже некоторого укрепления рубля на несколько процентов ●

ВОЗВРАЩЕНИЕ ЛЕБЕДЕЙ

ЧЕГО ОПАСАЮТСЯ ИНВЕСТОРЫ В НОВОМ ГОДУ



«Деньги» провели традиционный опрос аналитиков и портфельных управляющих о геополитических рисках, угрожающих экономике и финансовой системе. В 2018 году мировая экономика достигла своего пика, за которым может последовать спад. Торговая война между США и Китаем и повышение ключевых ставок делают спад неизбежным, считают крупнейшие международные инвесторы.

Санкции

еме антироссийских санкций уже четыре с половиной года, однако перспективы дальнейшего их расширения по-прежнему заботят бизнес. Почти все опрошенные «Деньгами» респонденты назвали сильнейшим риском для российской экономики расширение секторальных санкций. Этого же опасаются и международные инвесторы, работающие на российском рынке, свидетельствует опрос 30 европейских инвесторов, проведенный BCS Global Markets. «Чем меньше инвесторы вовлечены в российский рынок, тем чаще опасаются санкций. Для знающих инвесторов санкции скорее страшилка», — уверен главный стратег BCS Global Markets Вячеслав Смольянинов.

Наибольшие последствия для российского рынка и экономики будут иметь санкции, предложенные летом текущего года конгрессменами: запрет резидентам США на операции с новыми российскими долговыми бумагами, а также замораживание активов и операций крупнейших российских банков. Пугает аналитиков ситуация, при которой санкции затронут экспорт энергоресурсов в Европу. При полном запрете не только на покупку новых гособлигаций, но и держание старых международные инвесторы будут вынуждены полностью сократить вложения в ОФЗ, а это без малого 2 трлн руб. По оценкам опрошенных аналитиков, если участие нерезидентов в рублевом суверенном долге упадет до нуля, из-за произошедшего оттока капитала курс рубля обвалится на 15%, до 76 руб./\$, при этом в моменте может быть преодолен уровень 80 руб./\$. По оценкам аналитиков BCS Global Markets, к концу 2019 года курс может стабилизироваться на уровне 74,6 руб./\$, тогда как ВВП снизится на 0,3%. Если же санкции затронут еще и экспорт энергоносителей, то спад в экономике может достичь 5–8%, а курс доллара неизбежно превысит уровень 80 руб./\$. «Россия сильно зависит от экспорта нефти и газа, которые обеспечивают основной объем долларовых резервов. Санкции, влияющие на доступ к долларовой ликвидности, являются еще одним фактором риска, особенно для финансовых рынков», — отмечает экономист Julius Baer Дэвид Коль.

Выборы президента Украины

Президентские выборы на Украине будут создавать политическую неопределенность в 2019 году для инвесторов из России и с Украины. «Мы полагаем, что инвесторы на обоих рынках уже развили значительную степень терпимости к риску в этом отношении, но в будущем году риски усилятся», — отмечает Дэвид Коль. По мнению Вячеслава Смольянинова, выборы добавят волатильности валютному и фондовому рынку в пределах 2–5%, если Россия будет уличена в активном влиянии на их исход.

«Девальвация гривны и евроинтеграция принесли свои дивиденды, последние три года экономика страны растет неплохими темпами. Однако это не спасает Петра Порошенко от разгромного поражения на ближайших выборах», — считает руководитель отдела управления бумагами с фиксированной доходностью УК «Открытие» Дмитрий Космодемьянский. — Тем не менее даже после победы Тимошенко, Зеленского или Гриценко улучшения отношений с Россией ждать не стоит». Грядущие выборы повышают риски провокаций со стороны Украины, подобных недавним событиям в Керченском проливе. В ноябре российские пограничники задержали украинские военные корабли, предпринявшие попытку прорыва через пролив в Азовское море. Действия России жестко раскритиковали западные политики, пригрозив ужесточением санкций. Пока действия Украины не имели серьезных геополитических последствий. «Но поведение украинских политиков слишком транс-

SEBASTIAN GOLLNOW / DPA / ТАСС

цендентное и опасное для стабильности. Напомню, что в законе США „О противодействии противникам Америки посредством санкций“ слово Ukraine упоминается 80 раз. Допускаю, что могут быть провокации в отношении России, а Конгресс США легко воспользуется ситуацией, чтобы ввести новые „адские“ санкции», — считает гендиректор «Спутник — Управление капиталом» Александр Лосев.

Импичмент президента США

Разговоры о возможном отрешении президента США от должности усилились в августе этого года после того, как сделку с правосудием заключил бывший адвокат господина Трампа Майкл Коэн. Он признал, что получал от тогда еще кандидата в президенты США деньги, чтобы предотвратить появление негативной для Дональда Трампа информации. После таких признаний многочисленные опросы свидетельствовали об ухудшении отношения жителей США к действующему президенту, а внутренние политические силы стали активнее выступать за процедуры импичмента.

Возможная отставка президента неминуемо вызовет обвал на американском фондовом рынке, который, по оценкам управляющих, будет достигать в моменте 10–15%. Это рикошетом ударит по другим фондовым рынкам, причем сильнее всего пострадают рынки развивающихся стран, и российский рынок не исключение. По оценкам аналитика «Алор Брокер» Алексея Антонова, российский рынок может обрушиться на 25%.

Однако после того как эмоции поутихнут, возможен приток инвестиций в Россию, да и на другие рынки развивающихся стран. «Импичмент может



приведет к стремительному росту цены на нефть», — полагает Дмитрий Космодемьянский.

Торговая война США и Китая

Несмотря на то что на саммите G20 было достигнуто «торговое перемирие» между США и Китаем, противоречия между этими странами как на региональном, так и на глобальном уровне только усиливаются. Это косвенно подтверждает арест финансового директора Huawei Technologies в Канаде, который Пекин жестко раскритиковал.

Вероятно, торговыми войнами это противостояние не ограничится, считают аналитики. По словам Александра Лосева, США настаивают на создании «азиатского НАТО» — Quadrilateral Security Dialogue, или Quad — содружества Индии, Австралии, Японии и США для сдерживания Китая. «Для нас самое неприятное при реализации этого сценария — дестабилизация мировой торговли. Две трети мировой торговли идет морскими путями; перекрытие проливов и морских коммуникаций, провокации и новые базы США и Китая в Тихом и Индийском океанах ведут к нестабильности мировой торговли, что может вылиться в снижение спроса на сырье и топливо, что негативно для российского сырьевого экспорта», — отмечает Александр Лосев.

Усиление торговых войн обрушит крупнейшие экономики мира: китайскую и американскую, которые потянут за собой весь мир. «Финансовый кризис может прийти уже летом 2019 года и обрушить все мировые рынки, уронив прежде всего инвестиции в экономики развивающихся стран, которые нам сейчас очень важны. В случае реализации этого сценария ВВП России также не сможет выйти на целевые показатели», — отмечает руководитель департамента по работе

с клиентами «Церих Кэпитал Менеджмент» Сергей Королев.

Политический кризис в Европе

Проблемы для российской экономики может создать политическая неразбериха в Европе. В марте Великобритания все-таки выйдет из Европейского союза, но объявленный премьером страны Терезой Мэй план не нравится ни европейцам, ни англичанам. Беспокорство у инвесторов вызывают заявления канцлера Германии Ангелы Меркель о решении уйти из политики: что «на будущих выборах в 2021 году она не будет выступать в качестве кандидата в канцлеры ФРГ либо в качестве кандидата в депутаты, а также претендовать на другие политические должности». ЕС будет трудно найти замену харизме госпожи канцлера, ни один из европейских лидеров не сравнится с ней в этом отношении.

Добавляет нервозности портфельным управляющим политический кризис в Италии. Пришедшее к власти коалиционное правительство продвигает популистские идеи, предусматривающие существенный рост госрасходов, в том числе снижение налогов и введение гарантированного минимального дохода, что опасно для страны, госдолг которой превышает 130% ВВП. По словам Александра Лосева, процесс падения популярности социал-демократов и центристов, приход популистов и крайне правых политиков может вылиться в невозможность создания в большинстве государств ЕС дееспособных правительств в ситуации, когда растут экономические риски. «Учитывая, что Европа наряду с Китаем является основным торговым партнером России, а наш бизнес стремится перейти на расчеты в евро, любые европейские проблемы окажут весьма серьезное негативное влияние на российскую экономику», — отмечает господин Лосев ●

вызвать отток капитала из США обратно на развивающиеся рынки», — считает Алексей Антонов, добавляя, что это слишком невероятный сценарий. Восстановлению интереса к рублевым активам будут способствовать надежды на снижение санкционного давления на Россию, которое использовалось Конгрессом для внутренней политической борьбы против Дональда Трампа. В таком случае стоит ждать укрепления курса рубля вплоть до 55 руб./\$ и ускорения экономики до 2,5–3% ВВП.

Прекращение сделки ОПЕК+

Высокие риски для российской экономики несет возможный разрыв сделки ОПЕК+ по заморозке добычи, которая была продлена в декабре до середины 2019 года. Этому может поспособствовать отказ некоторых участников сделки от выполнения программы по заморозке добычи. К тому же сорвать сделку может усилившееся давление на Саудовскую Аравию в связи с убийством репортера в консульстве стра-

ны. Западные политики призвали Эр-Рияд к тщательному расследованию происшедшего, а в США рассматривают возможность введения санкций. В таких условиях президент США, который неоднократно выступал за увеличение объемов добычи странами ОПЕК, может вынудить Саудовскую Аравию выйти из сделки.

В случае разрыва соглашения произойдет обвал цены на нефть. На несколько месяцев стоимость североморской нефти Brent может упасть ниже отметки \$40 за баррель, но затем стабилизируется на уровне \$50 за баррель. «Падение ниже \$50 будет способно столкнуть экономику в мягкую рецессию в следующем году, а значит, мы можем получить снижение индекса РТС на 20–30% от текущих уровней», — считает Вячеслав Смольянинов.

Однако есть риски и повышения цены на нефть, если развал ОПЕК произойдет из-за войны между ее участниками. «Прямая война между Эр-Риядом и Ираном (косвенно эти страны воюют уже в нескольких местах)

в более мягком варианте. Первые ограничения были опубликованы в январе и носили скорее формальный характер. Более жесткие санкции были приняты в начале апреля, затронув не только чиновников, бизнесменов, а также их компании. Это вызвало обвал на российском валютном и фондовом рынках, но слабо повлияло на экономику, которую поддержали высокие цены на нефть. Реализовались опасения и относительно ужесточения денежно-кредитной политики. Вместо трех повышений, как обещала в конце 2017 года ФРС, регулятор осуществил четыре повышения. Это вызвало рас-

продажу на рынках развивающихся стран. Дополнительный удар по фондовым рынкам нанесла внешнеторговая политика президента США, который от обещаний перешел к действиям и ввел пошлины в отношении товаров не только из Китая, но и из Европы и многих других стран. Правда, в стороне от глобального снижения оказался российский рынок, который после краткосрочных провалов продолжал свой рост. Завидной устойчивостью российский рынок был обязан нереализованному риску провала сделки ОПЕК+. За счет ее действия с рынка ушел избыток предложения и запа-

сов нефти, давивших на рынок. В результате стоимость нефти Brent в начале октября смогла закрепиться выше уровня \$80 за баррель. Это почти вдвое выше цены, заложенной в российский бюджет, и позволило минимизировать последствия санкций и торговых войн. Не оправдались опасения аналитиков относительно активизации боевых действий в Донбассе, правда, противостояние между Украиной и Россией сместилось в акваторию Черного и Азовского морей и пока не угрожает серьезными последствиями. Без осложнений прошли выборы президента России, а изменения

в правительстве носили косметический характер. Не произошло, как того опасались аналитики, сильных изменений в экономической и социальной политике. Небольшой рост напряженности вызвало решение о повышении НДС и пенсионного возраста, но негативного влияния на экономику не оказало. Несмотря на серьезность опасений, США так и не реализовали угрозу «уничтожить» КНДР. Под давлением президента Дональда Трампа лидер КНДР Ким Чен Ын пошел на уступки. И хотя они носили формальный характер, этого оказалось достаточно, чтобы перевести ситуацию в разряд неопасных.

«ЧЕРНЫЕ ЛЕБЕДИ — 2018». ИТОГИ



«Черные лебеди», которыми аналитики пугали читателей «Денег» в конце 2017 года, прилетели, но не все. Влияние сбывшихся рисков на курс рубля и экономику было ограниченным.

Расширение санкций — самый страшный риск — произошло, но

БЕГСТВО ИНОСТРАНЦЕВ

ЛОКАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВСЕ ВЫКУПАЮТ, ПОДДЕРЖИВАЯ ВНУТРЕННИЙ РЫНОК АКЦИЙ



Второй год подряд западные инвесторы активно выводят капиталы с российского рынка акций. Однако если в предыдущие годы это вызывало падение российских индексов, то в этом году индексы демонстрируют завидную устойчивость. Одна из ключевых причин этой стабильности — увеличение вложений в фондовый рынок со стороны внутренних инвесторов, которые теперь владеют 58% российских акций в свободном обращении.

Внешнее влияние

О данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), в 2018 году клиенты фондов, инвестирующих в Россию, забрали почти \$600 млн, а за два года непрерывного бегства — \$1,6 млрд. Отрицательный баланс в текущем году фонды фиксировали в течение 32 недель, за это время клиенты забрали около \$2,7 млрд (в среднем \$72 млн в неделю). Приток средств в среднем был выше, но фиксировался на меньшем отрезке времени. В совокупности за 17 недель клиенты инвестировали в фонды \$1,4 млрд, то есть в среднем фонды привлекали \$85 млн в неделю.

Начало года не предвещало ничего страшного для российского рынка акций. Напомним, что в январе российские фонды смогли привлечь у международных инвесторов более \$500 млн. Инвесторы позитивно отреагировали на публикацию так называемого кремлевского списка, который оказался не таким страшным, как все ждали. Однако ситуация резко ухудшилась в феврале в связи с обвалом на ведущих мировых рынках из-за опасений ужесточения денежно-кредитной политики ФРС. Если в конце 2017 года американский регулятор прогнозировал три повышения ставки в 2018 году, то в начале года ожидания сместились в сторону четырех повышений. Это сказалось на аппетитах инвесторов к риску.

Весной бегство иностранных инвесторов усилилось на фоне ухудшения отношений между Россией и западными странами. В марте Великобритания в связи с «делом Скрипалей» выслала группу российских дипломатов. Аналогичные шаги осу-

ществили Вашингтон, Оттава и 17 европейских столиц. В апреле Минфин США ввел санкции в отношении российских бизнесменов и их компаний, в августе группа сенаторов внесла в Конгресс США законопроект о новых антироссийских санкциях, с дополнительными ограничениями выступил Госдеп страны. «Популярность вложений в фонды, инвестирующие в акции российских эмитентов, резко снизилась после усиления санкционного давления со стороны США и европейских стран, начиная с апреля этого года. Благодаря этому, а также бюджетному правилу курс рубля двигался в негативном направлении, несмотря на растущие цены на энергоносители, что могло дополнительно отпугнуть инвесторов», — отмечает директор инвестиционного департамента UFG Wealth Management Алексей Потапов.

Внутренняя поддержка

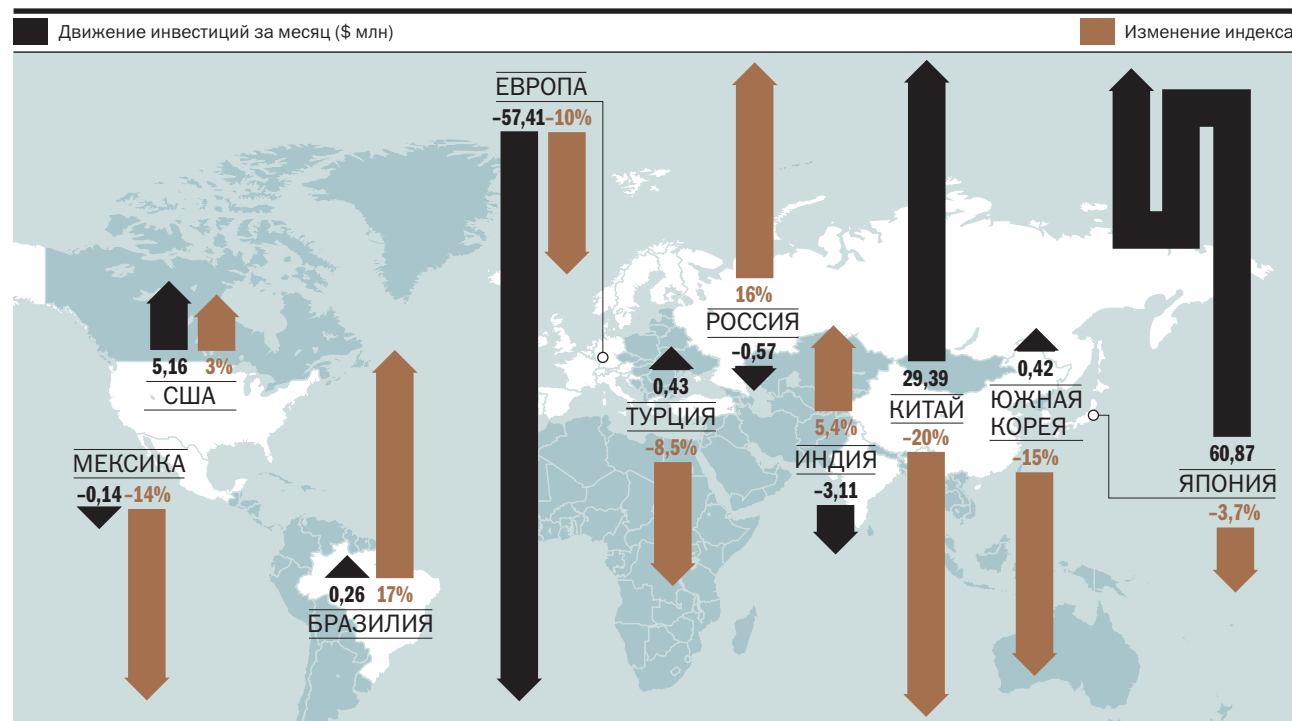
Несмотря на бегство иностранных инвесторов, российский рынок акций смог вырасти. Индекс Московской биржи прибавил более 15% и обновил исторический максимум, установленный в начале 2017 года. Долларовый индекс РТС вырос менее значительно, всего на 1,5%, но даже такого результата оказалось достаточно для вхождения в список лидеров роста среди фондовых индексов развитых и развивающихся стран. Сильнее (на 7–24%) выросли только фондовые индексы Ближнего и Среднего Востока, а также Бразилии. Большинство остальных фондовых индексов развивающихся стран преимущественно снижались, потеряв с начала года 8–20%. Европейские индексы снизились за это же время на 10–16%, а американские индексы показали рост в пределах 3%.

В предыдущие годы сопоставимые оттоки из российских фондов неизбежно сопровождалось снижением котировок на российском рынке. Почти всегда вывод средств в объеме \$0,5–2 млрд приводил к снижению индексов по итогам года на 5–20%. Такая сильная зависимость рынка акций связана с доминированием международных инвесторов на внутреннем рынке. По оценкам участников рынка, до кризиса 2008 года на иностранных инвесторов приходилось свыше 60% российских акций, находящихся в свободном обращении. В 2013 году на них приходилось около 70% всего free-float российских компаний.

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Виктор Кручинин**

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ

Источники: Bloomberg, BofA Merrill Lynch, MidLincoln Research.



КАК ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ РЕАГИРОВАЛ НА ПОВЕДЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Источник: Reuters.



Однако после референдума о статусе Автономной Республики Крым и ее присоединения к России ситуация начала меняться. Этот шаг был жестко раскритикован западными странами и привел к секторальным санкциям, в том числе против сырьевых компаний и госбанков. В таких условиях международные инвесторы были вынуждены активно сокращать вложения в акции российских компаний. За четыре года действия санкций доля иностранных инвесторов в free-float снизилась к концу 2018 года до 42% (\$88,4 млрд), оценил аналитик MidLincoln Ованес Оганисян.

Поддержку российскому рынку оказывают внутренние инвесторы. По оценкам «Денег», суммарный объем вложений частных инвесторов в акции через управляющие компании (розничные ПИФы, ДУ), ИИС, брокерские счета (за вычетом ИИС), private banking по итогам трех кварталов составил почти 1,4 трлн руб. Сопоставимая величина принадлежит непубличным крупным частным инвесторам. В результате российским розничным инвесторам принадлежит 20% free-float российских компаний. Еще около \$30 млрд инвестируют в акции институциональные инвесторы (банки, негосударственные пенсионные фонды, страховые компании). «В результате снижения доли иностранных инвесторов снизилось и их влияние на российский рынок, а также зависимость рынка от внешних факторов», — отмечает Ованес Оганисян.

Жадность против страха

В будущем году отток иностранных инвестиций продолжится, считают участники рынка. «Угроза санкций, вялый экономический рост, ослабление рубля, небольшой выбор инвестиционно привлекательных компаний будут определять поведение инвесторов и в 2019 году», — отмечает старший аналитик компании «БКС Капитал» Сергей Суверов.

Однако в случае снижения геополитической напряженности, а также возобновления роста цен на нефть международные инвесторы могут вспомнить о недооцененности акций российских

компаний. «В какой-то момент, когда жадность пересилит страх. Плюс возможен приход новых денег из других регионов, например из азиатских стран или стран Персидского залива», — отмечает заместитель гендиректора по активным операциям ИК «Велес Капитал» Евгений Шиленков.

В настоящее время российский рынок выглядит очень привлекательно по экономическим показателям в сравнении с рынками развивающихся стран. По данным аналитиков BofA Merrill Lynch, российские компании торгуются исходя из коэффициента P/E (отношение капитализации компании к прогнозной чистой прибыли за 2019 год) на уровне 6,8, что более чем вдвое ниже среднего показателя для других развивающихся стран. Кроме того, дивидендная доходность также является аргументом в пользу выбора российских бумаг. «Высокая дивидендная доходность и высокая фундаментальная недооцененность являются безусловными драйверами для привлечения нерезидентов. В следующем году можно даже ожидать интерес к акциям энергетики и ритейла, которые в этом году были аутсайдерами», — считает заместитель гендиректора УК ТФГ Равиль Юсипов.

Развивающийся приток

Выход иностранных инвесторов из российских фондов происходил на фоне уверенного притока в активы развивающихся стран. По оценкам «Денег», за неполные 12 месяцев фонды, ориентированные на emerging markets, привлекли \$46 млрд, что на \$12 млрд меньше поступлений 2017 года.

Несмотря на готовность рисковать, инвесторы очень разборчивы в выборе направлений для инвестирования. Лидером по привлечению среди всех страновых фондов стали фонды Китая.

По данным EPFR, с начала года иностранные инвесторы вложили в такие фонды почти \$30 млрд. По словам партнера FP Wealth Solutions Алексея Дебелова, динамику привлечений определяли покупки фондов, связанных с правительством Китая, которое таким образом не допускает паники на фондовом рынке. Самый дешевый и эффективный способ для этого — инвестиции через индексные биржевые фонды — ETF. «Эту практику Китай заимствовал, в частности, у Японии, чей Центробанк инвестирует напрямую в корпоративный долг, рынок акций и даже ETF на акции малой капитализации, чтобы равномерно распределять стимулы по финансовым рынкам», — отмечает господин Дебелов.

Выводили деньги инвесторы не только из российских, но и из индийский фондов. С начала года фонды данной категории потеряли \$3,1 млрд.

Лучший из лучших

Сохраняется интерес международных инвесторов к фондам развитых стран, хотя не такой сильный, как в 2017 году. По оценкам «Денег», суммарный приток на фондовые рынки developed markets в 2018 году составил \$75 млрд. Это вдвое ниже показателя прошлого года, тогда инвестиции превысили \$210 млрд.

Снижение связано с распродажей, наблюдавшейся в 2018 году, в европейских фондах. По данным EPFR, международные инвесторы вывели из фондов данной категории более \$57 млрд, что почти в полтора раза выше притока, зафиксированного годом ранее. Европейские бумаги оказались под давлением внутренних политических проблем, а также замедляющихся темпов роста экономики региона. «Еврозона имеет клубок проблемных регионов и зон неопределенности („Брексит“,

Италия), плюс заканчиваются программы выкупа активов. Поэтому инвесторы уходят в более спокойные регионы», — отмечает Евгений Шиленков.

Интерес сохраняется к американским и японским активам. По данным EPFR, с начала года в фонды данных категорий поступило \$5 млрд и \$60 млрд. «Внутри развитых стран последнее время предпочтение отдается Японии, валюта которой недооценена по паритету покупательной способности, а акции компаний дешевле относительно создаваемых денежных потоков. Дополнительным плюсом для страны также является возможная замена Китая в высокотехнологических цепочках при жестком сценарии конфликта последнего с США. Капиталы сюда перетекают в первую очередь из Европы», — отмечает Алексей Дебелов.

В наступающем году поведение инвесторов на рынках развитых и развивающихся стран будет зависеть в первую очередь от направления движения мировой экономики, а также решения конфликта между США и Китаем. Согласно ноябрьскому опросу управляющих, проведенному Bank of America Merrill Lynch, число респондентов, уверенных в том, что в 2019 году темпы экономического роста замедлятся, на 42% превысило число тех, кто ждет дальнейшего ускорения. В предыдущий раз инвесторы выражали столь серьезные опасения относительно мировой экономики в ноябре 2008 года. Главным риском для мировой экономики будет торговое противостояние между США и Китаем. «У США, создающих коалицию против кражи интеллектуальной собственности китайскими компаниями, хватит ресурсов для принуждения китайского правительства к выгодному для себя решению — иначе цель роста экономики не ниже 6% в год может оказаться под угрозой, а с ней и уверенность потребителей и производителей. При относительно быстрой договоренности США с остальными крупнейшими экономиками следует ожидать возвращения инвесторов в рискованные активы за пределами американского рынка», — уверен Алексей Дебелов ●

В настоящее время российский рынок выглядит очень привлекательно по экономическим показателям в сравнении с рынками развивающихся стран

КАК ЗАКРЫТЬ РИСКИ НА МЕЖДУНАРОДНЫХ РЫНКАХ



Экспорт из России стремительно растет из года в год и за первое полугодие текущего года составил почти \$250 млрд. Этому не могут помешать ни санкции, ни риски торговой войны между странами с крупнейшими мировыми экономиками. О проблемах, с которыми сталкиваются компании при внешнеэкономической деятельности, банковских решениях, преимуществах частного банка, а также перспективах внедрения блокчейна, рассказала начальник управления продаж продуктов документарного и международного бизнеса Московского кредитного банка (МКБ) **Наталья Бахова**.

какими проблемами сталкиваются компании, работающие на российском рынке, при экспорте и импорте товаров? Они одинаковые для всех отраслей или есть специфические риски?

— При импорте и экспорте российские компании выходят на рынки с другими юрисдикциями, где могут появиться дополнительные юридические, логистические и финансовые риски. Эти нюансы они должны учитывать при продаже продукции, чтобы минимизировать вероятность непоступления выручки. В случае обратной операции, при покупке товаров, необходимо снизить риск его неполучения или несвоевременного получения при направленной оплате. Эти угрозы одинаковы для всех отраслей, но есть нюансы в каждой из них. Например, при экспорте зерна отгрузка обычно осуществляется при получении оплаты в момент ее проведения. В машиностроении для успешного конкурирования с другими компаниями в большинстве случаев необходимо предоставить покупателю не только продукцию, но и отсрочку платежа, а в некоторых случаях, как, например, при работе в странах СНГ или наименее развитых странах, может потребоваться обеспечить покупателя необходимым финансированием.

— Чем банк может помочь компаниям? Осуществляете полное сопровождение клиентов или только финансовое?

— Сделки по международному бизнесу отличаются от внутренних операций тем, что банк в большинстве не только финансирует клиента, а сопровождает сделку с иностранным контрагентом, структурируя ее. И в данном случае большую роль играет юридическая экспертиза банка, которая позволяет минимизировать и финансовые, и географические риски.

МКБ предоставляет клиентам, ведущим ВЭД, комплексное обслуживание, включающее юридический консалтинг, инструменты финансирования и защиты от рисков неисполнения обязательств сторонами контракта, а также качественное расчетное и посткредитное обслуживание. Правильное структурирование банком сделки в ряде случаев поможет российскому экспортеру реализовать продукцию. Им зачастую необходимо выходить на рынок с предложением, включающим финансирование покупателя. К примеру, российский производитель оборудования заинтересован продать свой товар в Африку. Покупатель согласен взять товар с отсрочкой платежа либо другой альтернативной формой финансирования. Здесь российский банк может выступать как кредитором банка покупателя, если на банк риск принять проще, чем на самого покупателя, либо финансировать самого иностранного покупателя, минимизировав свой риск, к примеру, страховой компанией. В данном случае иностранный покупатель получает целевые денежные средства, которые идут на оплату оборудования российскому поставщику по факту отгрузки. Российский экспортер закрывает для себя риски неполучения экспортной выручки и реализует товар. Это один из вариантов структурирования. В МКБ экспортерам предоставляется широкая линейка продуктов международного бизнеса, в том числе предэкспортное и постэкспортное финансирование, подтверждение и дисконтирование аккредитивов, экспортный факторинг. При этом наши инструменты отличаются высокой гибкостью.

— От чего зависит стоимость предоставляемого финансирования?

— Во-первых, от того, где мы фондируем денежные средства под эту сделку, во-вторых, от уровня нашего риска, который мы берем на себя в случае ее заключения. При этом экспортные компании могут рассчитывать на льготное финансирование, если мы прибегаем к различным программам субсидирования, которые предоставляет наше государство.

— Есть ли отличия при сопровождении краткосрочных и долгосрочных сделок?

— Отличия есть, поскольку при разной продолжительности сделки разнятся и риски, которые надо учитывать. При долгосрочных сделках банк зачастую оценивает риски более высоко, чем при краткосрочных. К тому же есть отличия и с точки зрения фондирования, которое необходимо привлекать для такой сделки, в его длине и стоимости. Зачастую долгосрочное финансирование дороже. При долгосрочном финансировании мы можем прибегать к использованию экспортно-кредитных агентств других стран, в которых МКБ аккредитован. Это в ряде случаев позволяет обеспечить сделки более дешевым финансированием. Также можем предложить клиенту структурировать экспортную сделку с помощью российских страховых агентств, с которыми мы тесно сотрудничаем.

— С компаниями из каких отраслей вы работаете?

— Мы работаем со всеми отраслями, где есть компании, занимающиеся внешнеэкономической деятельностью. Наиболее широко они представлены в таких областях экономики, как агропромышленный комплекс, химическая промышленность, металлургия, ритейл, машиностроение, транспорт.

При этом работаем не только с крупными компаниями, но и среднего уровня. Наш девиз — быть лояльными ко всем уровням компаний. И если клиенту из среднего сегмента интересен наш продукт, у него есть потребность в нашей экспертизе, то мы рассматриваем возможность реализации сделки.

— Обслуживаете только российские компании или есть иностранные, работающие на нашем рынке?



АМИТРИЙ ЛЕВЕНД

— Есть клиенты и с иностранным участием. Например, компании, которые не представлены в России, осуществляющие свою деятельность только за рубежом. В основном эти клиенты из стран СНГ, в первую очередь из Белоруссии, Казахстана. Также мы финансируем нерезидентов РФ, которые являются частью российских холдингов. Либо это могут быть международные корпорации, представленные в том числе в России. Как и российским компаниям, мы оказываем достаточно широкий спектр услуг — от консультирования, финансирования до сопровождения сделок. При этом мы учитываем потребности данных компаний с учетом их спецификации.

Приведу в пример сделку МКБ с крупной корпорацией, представленной в России. Данная компания — одна из топ-экспортеров в своей отрасли. Зачастую таких компаний не интересует финансирование в российских банках, потому что головная компания может предоставить денежные средства дешевле, чем российский банк. Но в данном случае нам удалось успешно конкурировать. Мы, правильно организовав сделку и используя государственную программу субсидирования, имеем возможность предоставить средства по ставке, конкурирующей со ставками на международных рынках капитала. Однако из практики наиболее востребованным продуктом для подобных компаний оказываются все-таки услуги, где необходима минимизация рисков неисполнения обязательств покупателями. При решении таких вопросов зача-

стую отдают предпочтение российскому банку, который предлагает широкий инструментарий.

— В сентябре МКБ стал одним из первых участников программы Минэкономразвития по субсидированию процентных ставок по экспортным кредитам. С момента включения в программу прошло три месяца. Какими результатами можете похвастаться?

— Эта программа на рынке востребована, она поддерживает российский экспорт и предоставляет компаниям возможность финансироваться в банках по льготным ставкам. Мы — активный участник, работаем с экспортерами полимеров, труб, оборудования, зерна, продуктов питания, минеральных удобрений, кабеля, услуг проектирования, продукции химической промышленности и с другими. Объем уже заключенных договоров приближается к 15 млрд руб., до конца года планируем довести показатель до 41 млрд руб.

— В июне МКБ стал членом ассоциации FCI в России. Почему решили развивать это направление бизнеса в банке?

— Оно имеет большой потенциал для роста. В настоящее время в странах ОЭСР соотношение международного и внутреннего факторинга колеблется от 1:10 до 1:2. В России данное соотношение находится на уровне, не превышающем 1:50, что говорит о его неразвитом состоянии. Причин этому не-

сколько. Во-первых, наш рынок очень молодой, так как факторинг активно развивается только последние десять лет. Во-вторых, импортеры и экспортеры слабо осведомлены о возможностях данного продукта, поскольку нет активных продаж со стороны многочисленных участников рынка. При этом Россия является большой экономикой со значительными объемами экспорта и импорта, а значит, все больше российских компаний выходит на новые рынки и нуждается в надежном и профессиональном банке-партнере.

— Что дает вступление в такого рода ассоциации?

— FCI не только помогает наладить взаимоотношения с банками — участниками ассоциации, но и регулирует отношения с ними. Например, правилами ассоциации жестко регламентируется период ожидания, по истечении которого банк должен провести платеж.

В пример приведу российских импортеров сырья и товаров из Китая. На сегодня распространенная форма расчетов между ними — аккредитивы, отсрочка под гарантии и страховку Sinosure. При этом китайцы с другими странами активно используют факторинг, в FCI около 46 китайских банков — членов FCI. По данным этой ассоциации за 2017 год, Китай занимает чуть менее 20% от общего объема международного факторинга. Это говорит о том, что этот продукт может быть интересной альтернативой для российских импортеров. Часто импортный факторинг будет дешевле страховки Sinosure и при этом несет ряд преимуществ

для россиянина — например, не нагружает баланс компании. Плюс когда импортер договаривается с поставщиком, он предлагает ему комплексно закрыть риск неоплаты за товар и получить финансирование по ставкам иностранного банка. В каждом случае стоит рассмотреть все варианты и выбрать оптимальный для сделки.

— Насколько высока конкуренция в сегменте международного финансирования? С кем сложнее конкурировать — с госбанками или банками с иностранным участием? Какие преимущества у вас по сравнению с ними?

— Учитывая, что мы предоставляем услуги по многим направлениям ВЭД, приходится конкурировать с разными банками. При финансировании импортных сделок, например, через аккредитивы, основными нашими конкурентами являются «дочки» иностранных банков. В случае финансирования в рублях под экспорт большую конкуренцию нам составляют госбанки. Однако наша гибкость, оперативность, профессионализм, широкая продуктовая линейка позволяют нам успешно конкурировать на рынке в направлении международного бизнеса.

Благодаря своим масштабам МКБ имеет широкую сеть банков-партнеров, банков-корреспондентов, что очень важно как с точки зрения фондирования, так и подтверждения наших гарантийных инструментов. Это позволяет оперативно проводить расчеты по сделкам. Для клиентов, которые работают с партнерами в других странах, очень важно, чтобы расчеты осуществлялись быстро и без задержек, поскольку от этого зависят их взаимоотношения.

— Некоторые банки довольно активно внедряют технологию блокчейн при работе с клиентами. Собираетесь применять эту технологию в своих операциях? Почему?

— В рамках международного бизнеса не используем эту технологию, но анализируем ее возможности. Мы видим, что наряду с плюсами есть и минусы. Когда поймем, что эта система для банка и для клиента имеет явные преимущества по сравнению с имеющимися системами, тогда мы обязательно рассмотрим возможность ее внедрения ●



REUTERS

КРИПТОРЫНОК: КОНЕЦ ИГРЫ, ЧТО ДАЛЬШЕ

ПОДВОДИМ ИТОГИ, СТРОИМ ПРОГНОЗЫ



Курсы цифровых денег в этом году рухнули на 70% и более. Однако те, кто инвестировал в криптовалюту два года назад, все равно остаются в плюсе.

Купившие биткойн на пике цены в конце 2017 года сейчас кусают локти. В декабре семнадцатого биткойн рос на \$0,5–1 тыс. в день. Многие предрекали ему вершины в \$40 тыс. и даже \$100 тыс. Покупка актива многим казалась более чем удачной инвестицией. В этом году ситуация изменилась. Сначала наступила некоторая стабилизация на уровне \$6,5 тыс. — на этом уровне биткойн держался восемь месяцев. Все это время не утихали споры: «быки» считали, что дефицит цифрового актива и его популярность все же возьмут верх и биткойн выйдет на новый ценовой уровень. «Медведи» же настаивали: биткойн показал все, на что способен, его ждет неминуемое падение. В том споре выиграли «медведи»: 14 ноября курс крупнейшей криптовалюты стал стремительно падать, теряя по \$1 тыс. за день. На рынке началась массовая распродажа актива. Рыночная капитализация биткойна, что на пике достигала почти \$300 млрд, упала до \$70 млрд.

СТРАНЫ, ГДЕ ОФИЦИАЛЬНО РАЗРЕШЕНО ИСПОЛЬЗОВАТЬ БИТКОЙН



ТЕКСТ **Алексей Савкин**
ФОТО **Reuters**

У других популярных криптовалют дела обстоят еще хуже. Почти все они в той или иной степени коррелируют с курсом биткойна. Рипл (XRP), за который на пике давали по \$3,82, в этом году подешевел более чем в десять раз. По состоянию на 26 ноября его курс составлял \$0,37. Третий по капитализации на рынке эфириум (ETH), чья цена доходила до \$1,2 тыс., также просел раз в десять. Сейчас за «эфир» дают около \$110.

Если посмотреть на динамику цены криптовалют в этом году, покажется, что сейчас цифровые деньги на самом дне, что этот рынок ожидает бесславный конец. Однако если посмотреть графики за все время существования крипторынка, увидим, что стремительные взлеты и столь же крутые падения — характерная черта цифровых денег. К примеру, курс биткойна в декабре 2013 года поднимался до \$1130 и падал до \$200 к январю 2015 года. Но даже те, кто покупал биткойн два года назад, в ноябре 2016 года, к сегодняшнему дню умножили свой капитал более чем в пять раз. В ноябре 2016 года за него давали \$700, в ноябре 2018-го — около \$3,6 тыс. Волатильность в 30% за день — нормальная ситуация для крипторынка. Те, кто на нем работает давно, знают, что за каждым стремительным взлетом курса криптовалюты следует такое же быстрое падение, которое переходит в новый рост. История может повториться ●



ИНВЕСТИРОВАТЬ СТОИТ ТОЛЬКО В БИТКОЙН И ЭФИРИУМ

ФЕДОР НАУМОВ,
управляющий партнер PFL Advisors

Волна паники на криптовалютном рынке сходит на нет, и у инвесторов, которые сбрасывали свои цифровые монеты, стали возникать логичные вопросы. И главный из них — стоит ли продолжать инвестировать в криптовалюты и если да, то в какие? Наилучшие шансы выжить и показать новый рост есть, по нашему мнению, у биткойна и эфириума. В эти активы можно вложить не более чем 0,5–1% личного благосостояния. Все остальные мы бы советовали продавать. Поясню, почему только этим двум валютам мы отдаем предпочтение.

Криптомир переживает тот же кризис, как и интернет после схлопывания пузыря NASDAQ в начале 2000-х годов. Тогда, как и сейчас, после эйфории «эта технология захватит мир» наступило отрезвление — «да кому она вообще нужна». Однако действительно значимые игроки — вроде Google и Amazon — выжили и стали очень крупными.

Выживет ли криптомир и блокчейн? Безусловно, да. Выживут ли текущие активы — в большинстве своем (а их более 2 тыс.) — конечно, нет. Выживут ли биткойн и эфириум? Окажутся ли полезными в будущем? Скорее да, чем все остальные.

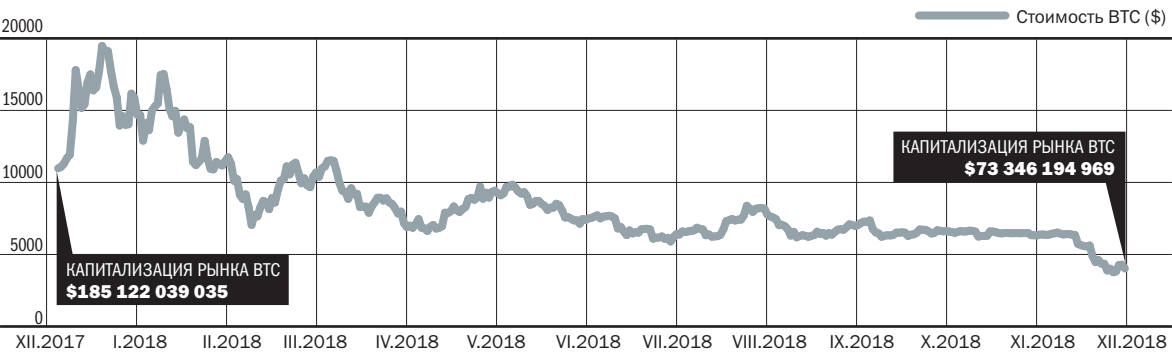
Почему мы советуем инвестировать лишь 0,5–1% личного благосостояния в цифровые деньги? Ответ на этот вопрос достаточно прост. Если случится криптореволюция и BTC, ETH ее возглавят, они могут вырасти в цене в сотни раз. Тогда даже 0,5–1% от благосостояния превратятся в 150–300% от текущих активов инвестора. А если же криптореволюция не наступит или BTC, ETH останутся за ее бортом, то потерю 0,5–1% активов легко пережить.

Можно также посмотреть на капитализацию всех криптовалют — сейчас она составляет около \$130 млрд. Это менее 1% от стоимости всех активов в мире. Если в результате криптореволюции все другие активы обесценятся, то тот, у кого сегодня в кошельке 0,5–1% «крипты», будет как минимум так же богат, как и сегодня.

Как оценить перспективы роста в случае криптореволюции? Можно посмотреть на акции Amazon, одной из тех компаний, которая пережила крах «доткомов» и оказалась полезной людям. Со дна в 2000-х годах ее акции выросли почти в 300 раз. Но достаточно ли только купить биткойн и эфириум и больше ничего не делать? Конечно, нет гарантии, что именно эти активы будут полезны в будущем. Тем более что в этой сфере, несмотря на обвал цен, продолжают появляться новые проекты. За сферой нужно следить, чтобы не пропустить появление какого-нибудь «крипто-Facebook» — компаний нового поколения.

Есть ли у криптоактивов драйверы роста, которые могут радикально изменить ситуацию к лучшему? Во-первых, это приход на рынок институциональных инвесторов. Пока, правда, эти надежды не сбываются. Но есть отдельные яркие примеры — например, инвестиции от эндаумент-фонда Йельского университета, запуск институциональной платформы брокером Fidelity. Во-вторых, отказ государств от наличных денег в рамках повышения контроля за обществом, повышения собираемости налогов и т. п. В этом случае криптовалюты будут самым лучшим заменителем анонимной наличности.

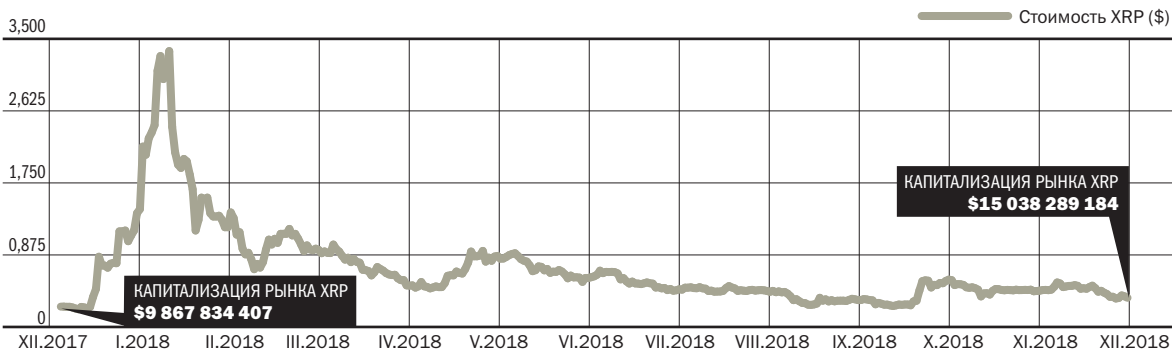
КАК ИЗМЕНИЛИСЬ КУРС И КАПИТАЛИЗАЦИЯ БИТКОЙНА (BTC) ЗА ГОД



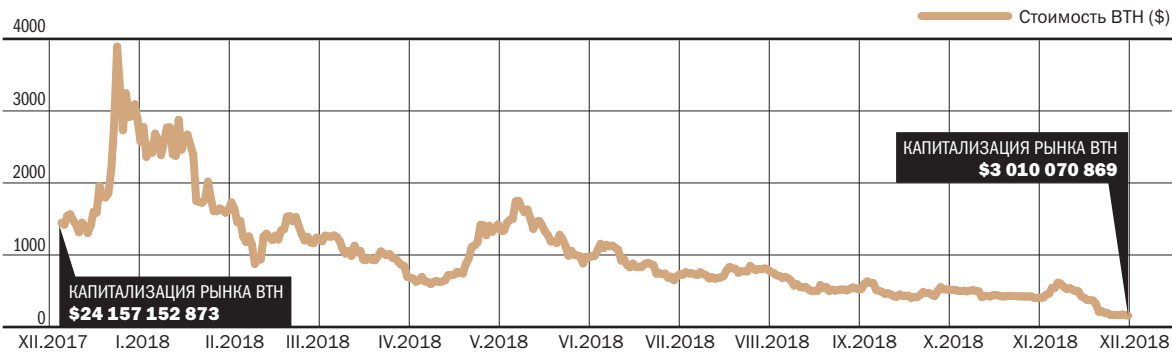
КАК ИЗМЕНИЛИСЬ КУРС И КАПИТАЛИЗАЦИЯ ЭФИРИУМА (ETH) ЗА ГОД



КАК ИЗМЕНИЛИСЬ КУРС И КАПИТАЛИЗАЦИЯ РИПЛА (XRP) ЗА ГОД



КАК ИЗМЕНИЛИСЬ КУРС И КАПИТАЛИЗАЦИЯ БИТКОЙНА КЭША (BTH) ЗА ГОД



КАК ИЗМЕНИЛИСЬ КУРС И КАПИТАЛИЗАЦИЯ EOS ЗА ГОД



ЗАНИМАТЕЛЬНЫЙ РОСТ

У БАНКОВ УВЕЛИЧИВАЮТСЯ КРЕДИТЫ, НО НЕ ВКЛАДЫ

2018 год отмечен двумя важными противоположными трендами. С одной стороны, население вошло во вкус жизни займы, и только за три квартала объемы розничного кредитования увеличились более чем на 20%. С другой — граждане практически перестали увеличивать сбережения в банках. Философия «тратить, а не сберегать» в условиях экономической нестабильности таит в себе серьезную опасность, предупреждают ЦБ и эксперты.



В этом году темпы выдачи розничных кредитов впечатляют. Годовые темпы прироста потребительского кредитования за девять месяцев составили 20,7%, а рублевого ипотечного кредитования — 25,6%, следует из данных Банка России. И хотя качество обслуживания этих кредитов пока хорошее, а долговая нагрузка населения находится в приемлемых пределах, регулятор уже начал бить тревогу. «В условиях усиления инфляционных рисков текущие темпы роста розничного портфеля (банков. — «Деньги»), не компенсируемые снижением процентных ставок, могут привести к значимому увеличению долговой нагрузки населения аналогично периоду 2011–2014 годов», — говорится в свежем «Обзоре финансовой стабильности».

Регулятор опасается перегрева розничного рынка, а значит, проблем с обслуживанием получаемых сейчас кредитов. «В определенной степени эти тенденции вызывают опасения, потому что столь динамичный рост кредитования не подкрепляется улучшением платежеспособности заемщиков», — объясняет директор по банковским рейтингам «Эксперт РА» Владимир Тетерин. — Более того, ожидаемый рост инфляции из-за повышения налогов и рост цен на топливо еще больше ухудшают ситуацию с платежеспособностью клиентов». По данным Росстата, реальные доходы населения выросли за десять месяцев лишь на 1,6%. По итогам года рост, скорее всего, будет нулевым. До этого доходы населения сокращались четыре года подряд.

Кредитные рекорды

Как и ожидалось в начале года, ипотека осталась ключевым драйвером роста розничных портфелей банков. Причина проста — рекордно низкие процентные ставки при минимумах цен на недвижимость стимулируют население активно брать ипотечные займы. «В этом году запросы клиентов в ипотечном кредитовании не изменились», — говорит управляющий директор по розничным продуктам Абсолют-банка Антон Павлов. — Средняя сумма в течение всего года колеблется около отметки 2,2 млн руб., но это на 22% больше, чем год назад. Благодаря снижению процентной ставки клиенты могли оформить кредит на большую сумму».

За три квартала 2018 года выдано больше ипотечных кредитов, чем за весь 2017 год, отмечает проектный лидер Frank Research Анастасия Зюркалова. На данный момент такие высокие темпы, по мнению экспертов, не вызывают опасений. «Хотя рост в этом сегменте и ускорился до 19% за девять месяцев 2018 года, он по-прежнему рассматривается нами в контексте низкой базы накоплен-

ных в системе ипотечных кредитов на уровне около 6% от ВВП, — уточняет вице-президент Moody's Ольга Ульянова. — Для сравнения: в странах Восточной Европы этот показатель составляет около 20% от ВВП».

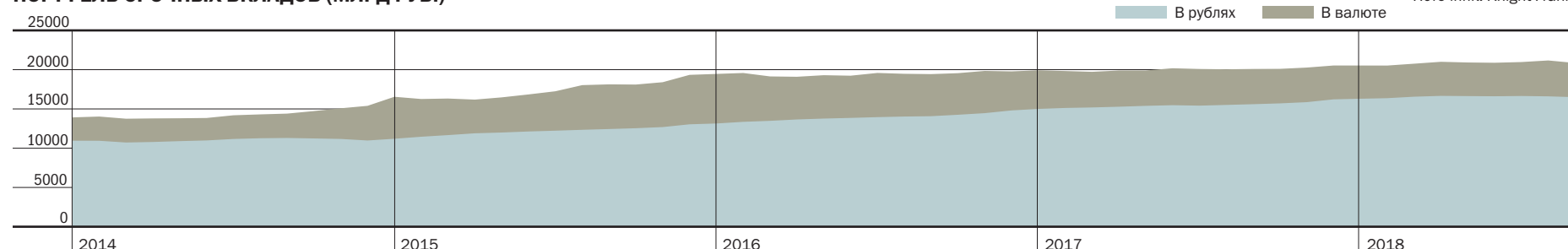
Однако определенные опасения в этой динамике есть. Крайне опасным ЦБ считает «ослабление стандартов кредитования», а именно активные выдачи ипотеки с первоначальным взносом ниже 20%. По данным ЦБ, доля таких кредитов в выдачах по итогам девяти месяцев 2018 года составила 42,6%. «Ипотечные кредиты с небольшим первоначальным взносом характеризуются повышенным уровнем кредитного риска, и рост доли таких кредитов в портфелях банков может усилить их чувствительность к шокам», — предупреждает ЦБ, напоминая, что во многих странах введен запрет на предоставление кредитов с LTV (соотношение суммы кредита к рыночной оценке залога. — «Деньги») выше определенного уровня либо ограничена доля таких кредитов.

Парадоксально, но рост рискованной ипотеки происходит вопреки усилиям ЦБ. Напомним, что в 2018 году ЦБ ввел повышенные коэффициенты риска — 150% для ипотеки с первоначальным взносом от 10% до 20% и коэффициент 300% — при условии первоначального взноса ниже 10%. «Поскольку ужесточение, введенное с начала года, оказалось недостаточно жестким, регулятор принял решение с 2019 года еще повысить — до 200% — коэффициенты риска по кредитам с первоначальным взносом от 10% до 20%, и мы считаем этот шаг абсолютно оправданным», — говорит Ольга Ульянова.

В том числе благодаря этим мерам рост ипотечного портфеля в следующем году снизится примерно до 20%, считает она. «Также на это повлияет рост цен на недвижимость из-за вступившего 1 июля 2018 года закона, вводящего новые требования к застройщикам и отменяющего договоры доле-

ТЕКСТ Юлия Иванова
ФОТО Александр Коряков

ПОРТФЕЛЬ СРОЧНЫХ ВКЛАДОВ (МЛРД РУБ.)





АЛЕКСАНДР КОРЯНОВ

вого участия», — добавляет Анастасия Зюркалова. Впрочем, банкиры пока настроены более оптимистично и не видят причин для замедления роста ипотеки. «Ипотека — это сделка, к которой клиент достаточно долго готовится, взвешивает свои финансовые возможности, незначительные изменения в условиях кредитования или в общей экономической ситуации не оказывают существенного влияния», — указывает управляющий директор по розничным продуктам Абсолют-банка Антон Павлов.

По данным крупнейших бюро кредитных историй (БКИ), в сегменте автокредитования особенный ажиотаж наблюдался в третьем квартале на фоне повышенной валютной волатильности. По данным БКИ «Эквифакс», в третьем квартале этого года банками было выдано свыше 181 тыс. автокредитов более чем на 132,9 млрд руб. По данным Объединенного кредитного бюро, объем выдачи кредитов на покупку машин в третьем квар-

тале превысил 127 млрд руб., что даже выше докризисного третьего квартала 2013 года (125,3 млрд руб.). При этом, как и в случае с ипотекой, отмечается существенный рост среднего чека на покупку автомобиля — от 730 тыс. до 830 тыс. руб. Очевидно, столь высокий спрос вызван ожиданием повышения цен из-за дальнейшего ослабления рубля и повышения НДС, считают эксперты.

Риски перегрева

В сегменте потребительского кредитования в этом году тоже наблюдались экстремальные успехи. «В августе 2018 года впервые с 2013 года выдачи кредитов наличными превысили максимальное ежемесячное значение выданных (383,4 млрд руб. было выдано в декабре 2013 года против 402,1 млрд руб. в августе 2018 года)», — указывает Анастасия Зюркалова из Frank Research, добавляя, что по годовым накопленным темпам роста выдач потребительское кредитование уже приближается

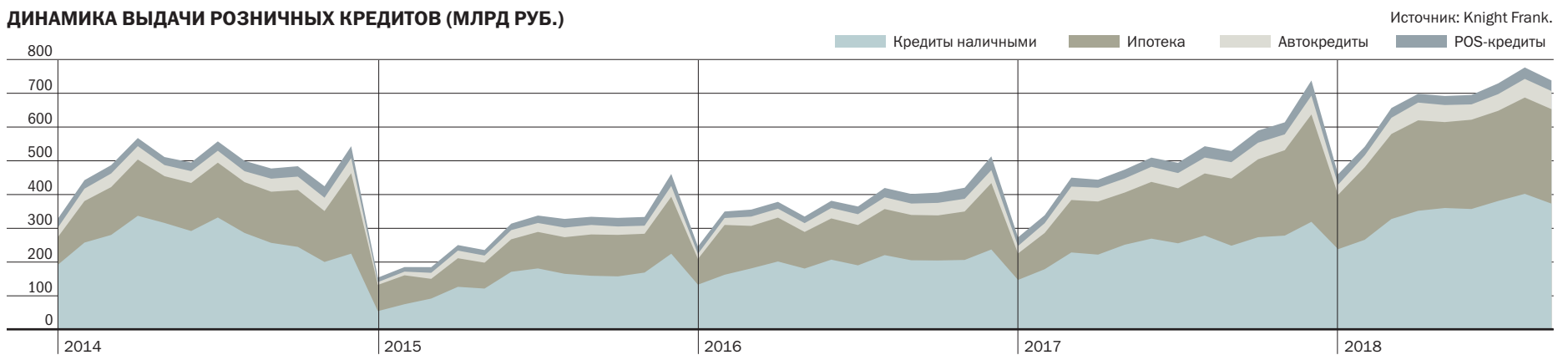
к ипотечному кредитованию. При этом растет средняя сумма потребительского кредита. «Основные драйверы роста — инфляция и отложенный спрос со стороны заемщика на крупные покупки», — объясняет заместитель директора департамента розничных продуктов и маркетинга Росбанка Лидия Каширина. — Многие заемщики долго откладывали крупные покупки, опасаясь снижения дохода и/или потери работы».

Риск перегрева сегодня можно предполагать именно в сегменте необеспеченного кредитования, предупреждают эксперты. «Хотя до точки перегрева, как это было в 2014 году, еще далеко», — считает аналитик Fitch Ratings Руслан Булатов. — Меры, принимаемые ЦБ и направленные на снижение темпов роста потребительского кредитования, только частично достигают своей цели, так как непосредственно на темпах роста это не сказывается — доходность перекрывает дополнительную нагрузку на капитал. Но мы ви-

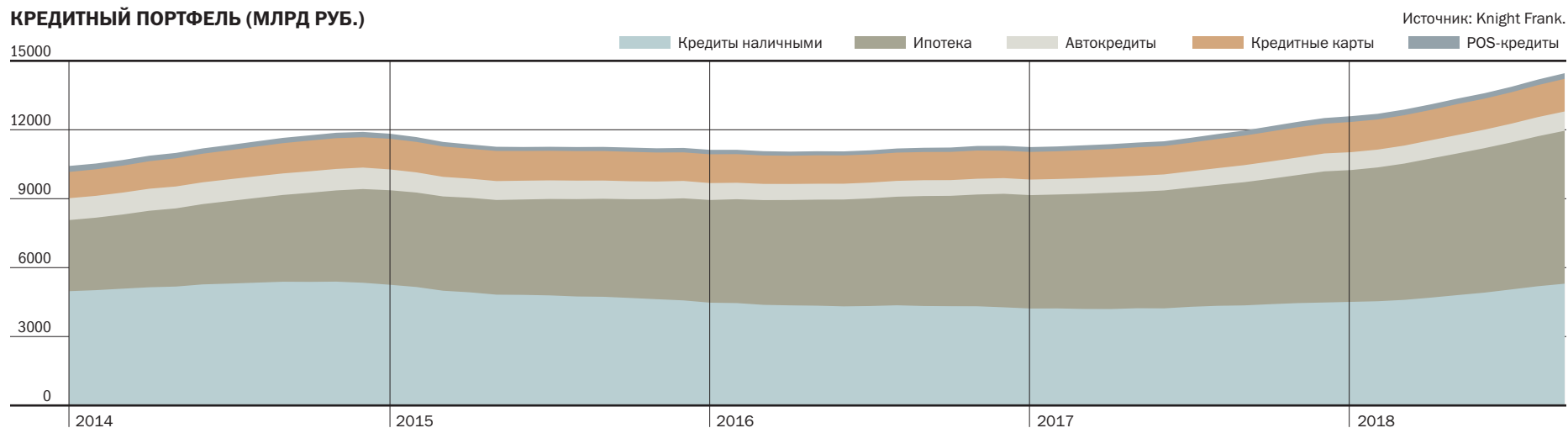
дим постепенный рост капитала розничных банков для соблюдения новых нормативов».

«Есть существенные смягчающие факторы, которые исключают кредитные потери, сравнимые с теми, что розничные монолайнеры понесли в 2014–2016 годах», — отмечает Ольга Ульянова из Moody's. В частности, это и более жесткие стандарты андеррайтинга (оценки заемщиков), чем те, что действовали в 2012–2013 годах. «Кроме того, сегодня лидерами на рынке необеспеченного потребительского кредитования являются уже не банки-монолайнеры, как это было пятью годами раньше, а крупные универсальные банки, в первую очередь Сбербанк и ВТБ», — продолжает Ольга Ульянова. — Накопленные универсальными банками портфели необеспеченных кредитов составляют лишь незначительную долю от их суммарных балансов, и, таким образом, если неплатежи перейдут какую-то критическую черту, сделав соответствующий сегмент убы-

ДИНАМИКА ВЫДАЧИ РОЗНИЧНЫХ КРЕДИТОВ (МЛРД РУБ.)



КРЕДИТНЫЙ ПОРТФЕЛЬ (МЛРД РУБ.)



точным, банки смогут, по нашему мнению, компенсировать потери за счет прибыли других сегментов».

В настоящий момент банки не видят причин для ужесточения оценки заемщиков и закручивания гаек, как это не раз бывало в кризисные периоды. Так, в банке «Русский стандарт» и Росбанке сообщили, что не планируют пересматривать требования к заемщикам. «Банк стремится упрощать все процессы, связанные с выдачей кредитов, улучшать процесс оформления потребительского кредитования и оптимизировать количество необходимых документов», — отметил руководитель управления развития кредитных продуктов Райффайзенбанка Андрей Морозов. В ближайшее время не планируют вносить изменений в текущие риск-процедуры и в ВТБ.

Не время для сбережений

В то время как розничное кредитование в 2018 году росло аномальными темпами, со сбережениями наблюдалась иная картина. Вклады физических лиц в банковской системе приросли на 3,6% за девять месяцев 2018 года. «По сути, это означает, что никакого реального прироста и не произошло, — увеличение достигнуто за счет начисленных банками за этот период процентов, а также за счет роста рублевой оценки валютной части вкладов», — объясняет Ольга Ульянова. Очевидно, что гражда-

**«Меры, принимаемые ЦБ
и направленные на снижение
темпов роста потребительского
кредитования, только частично
достигают своей цели»**

не избрали стратегию потребления, а не сбережения. «С учетом отсутствия предпосылок для улучшения благосостояния граждан вклады продолжают стагнировать и в 2019 году», — считает Владимир Тетерин из «Эксперт РА».

В этом году банкам пришлось испытать серьезный отток валютных вкладов в третьем квартале 2018 года. «Значительное падение валютных депозитов мы видели в августе (около \$5 млрд), когда появились слухи о потенциальных санкциях против некоторых российских банков, однако это падение практически полностью было восстановлено в сентябре,— указывает аналитик Fitch Ratings Антон Лопатин.— В целом сейчас мы считаем ситуацию с валютной ликвидностью в секторе стабильной».

При этом впервые за много лет банкам пришлось начать борьбу за возвращение этих средств, повышая процентные ставки. Ставки по рублевым

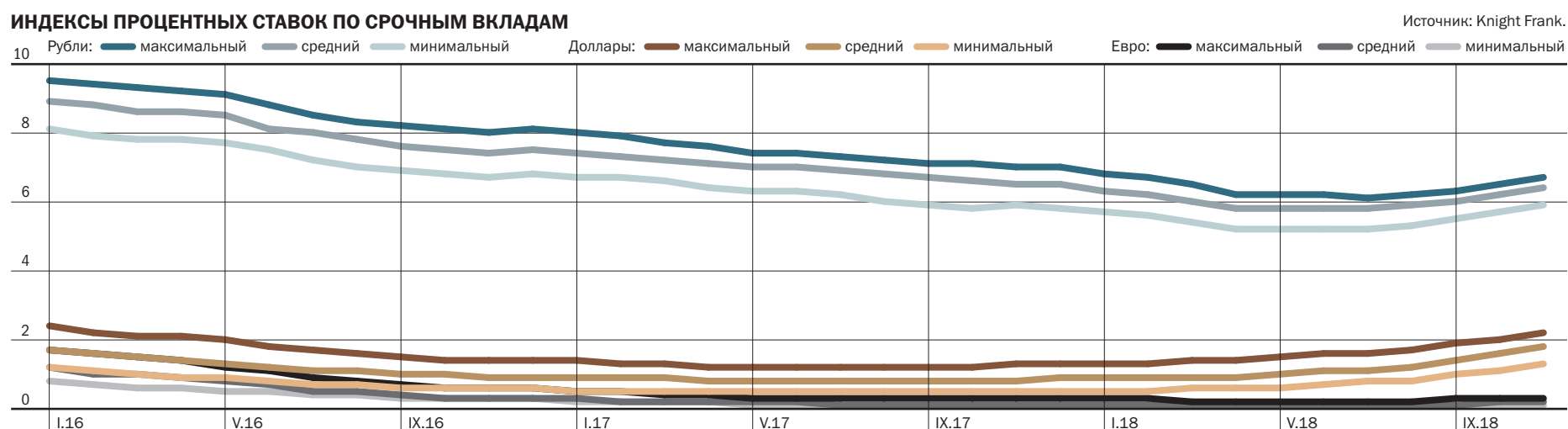
вкладам в ноябре перешагнули порог 8% годовых, и эксперты не исключают дальнейшего роста, правда, все же не очень существенного. «Учитывая происходящие макроэкономические изменения, в частности рост уровня инфляции, мы не исключаем продолжения коррекции и роста ставок до конца 2019 года еще на 1,5–2 процентных пункта, — говорит Антон Павлов из Абсолют-банка. — Но повышение не будет резким при сохранении текущих условий, оно будет происходить с небольшим шагом — 0,2–0,5 процентного пункта к ставке. Поэтому ждать повышения ставки нерационально. Когда деньги размещены во вклад, они работают и приносят доход».

Вклады с ИСЖ

Отдельный тренд этого года — активное продвижение вкладов в инвестиционное страхование жизни (ИСЖ). Размещая средства в банке в рамках та-

кого комбинированного продукта, клиент может получить более высокую процентную ставку. Однако далеко не все вкладчики хорошо осознают риски инструмента, а банки не стремятся дотошно разъяснять их клиентам. На эту проблему уже обратил внимание ЦБ, отметив, что в этом году число жалоб клиентов на ИСЖ увеличилось в два раза — в первую очередь из-за неполной или искаженной информации, предоставляемой об этом финансовом продукте. При этом банки не акцентируют внимание потребителей на том, что в отношении этих вкладов не действует защита Фонда страхования вкладов. А кроме того, в определенные периоды инвестирования доходность по таким инструментам может быть нулевой (чего не может быть при размещении стандартного вклада), и в конечном счете итоговая доходность инструмента может быть не выше классического депозита (при более высоких рисках). По данным ЦБ, среднегодовая доходность по договорам ИСЖ, завершившимся в 2017 году и первом полугодии 2018 года, не превышала ставок по банковским депозитам: для трехлетних договоров ее значение составило 3,3%, для пятилетних — 2,4%. Точный объем вкладов с ИСЖ по системе неизвестен, но, по данным ЦБ, резервы по договорам страхования жизни по ИСЖ на 30 сентября 2018 года достигли 816,7 млрд руб. ●

ИНДЕКСЫ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ПО СРОЧНЫМ ВКЛАДАМ



ОСОБЕННОСТИ СТРАХОВОГО ВОВЛЕЧЕНИЯ



о словам гендиректора «БКС Страхование жизни» Андрея Дроздова, страховщики перестали «жечь» маркетинговые бюджеты, хотя еще пару лет назад они могли превышать доходы от продажи продуктов. «Компании делали это просто для того, чтобы укрепить имидж. Сейчас мы видим гораздо более прагматичный подход — все в рамках жесткого P&L каждого продукта», — отмечает господин Дроздов. Прямая реклама для страхования жизни теперь не очень эффективна, уверен гендиректор «Ингосстрах-Жизнь» Владимир Черников. Это связано в первую очередь с невысоким уровнем финансовой грамотности населения. «Уровень ее растет, но страхование жизни пока является скорее товаром предложения, а не спроса», — отмечает господин Черников.

Более эффективной оказывается работа с потребителем непосредственно в точке продаж, а именно в банке, на которые приходится 95% премий страховых компаний. Одной разветвленной банковской сетки недостаточно для успешной продажи страховых продуктов, нужна комплексная работа с менеджерами банка. Это выражается в регулярном обновлении клиентских маркетинговых материалов и обучающих материалов для банковских сотрудников, а также постпродажном контроле качества оказанных услуг. «С учетом того что данные улучшения являются результатами умственного труда, фактического увеличения расходов на рекламу мы не наблюдаем», — отмечает Владимир Черников.

В последние годы все большее значение для продвижения страховых продуктов приобретают дистанционные каналы продаж. «Мы активно развиваем удаленные каналы продаж, а именно телемаркетинг и онлайн-продажи», — отмечает директор по маркетингу «Сбербанк Страхование жизни» Екатерина Якушкина. По ее оценкам, за девять месяцев текущего года полисы «Сбербанк Страхование жизни» через интернет приобрели почти 340 тыс. человек. При распространении продуктов через удаленные каналы усилия маркетологов сосредоточены не на прямой рекламе, а на том, чтобы сделать процесс приобретения, обслуживания и продления полиса максимально удобным. «При оформлении кредита онлайн у человека нет возможности проконсультироваться с менеджером банка относительно необходимости приобретения страхования жизни, покупка полиса становится его личным выбором. Таким образом, можно сказать, что все больше россиян понимают суть страхования жизни и ответственно подходят к вопросу финансовой защиты», — отмечает Екатерина Якушкина. В ближайшие годы он-

По оценкам Центрального банка, страховой рынок вырос за три квартала на 13,7% и превысил уровень 1 трлн руб. Основным драйвером роста вот уже третий год подряд выступает страхование жизни, сборы от которого составили почти 325 млрд руб., что на 40% выше показателя 2017 года. Впрочем, нынешние темпы роста ниже, чем в предыдущие два года.



лайн-продажи за счет эффекта низкой базы будут самым быстрорастущим каналом продаж страховых продуктов, уверен Андрей Дроздов. «Через несколько лет этот канал составит 7–12% от продаж компании», — считает он.

В борьбе за клиента компании упрощают не только продажу, но и постпродажное обслуживание. У многих лидеров рынка уже есть свои мобильные приложения, которые позволяют удаленно урегулировать страховые случаи, а также получить дополнительные сервисы и услуги. «Все наши подрядные экспертные организации, которые осматривают поврежденное имущество, перешли на использование этого мобильного приложения. Это позволило нам вывести урегулирование убытков на принципиально новый уровень», — заявлял «Деньгам» руководитель «Сбербанк страхование» Дмитрий Попов ●



ПРОДВИЖЕНИЕ СТРАХОВЫХ УСЛУГ СРОДНИ КВЕСТУ

НАТАЛЬЯ ДМИТРИЕВА,
руководитель направления
стратегических коммуникаций
Коммуникационного агентства АГТ

Продвижение страховых услуг сродни квесту: главная задача — быстро и качественно купировать негатив, который появляется в информационном поле — в социальных сетях, СМИ или на кухне у соседей.

Страховые услуги чаще всего выглядят достаточно сложными для понимания. Потребителям сложно самостоятельно делать выбор в пользу той или иной страховой компании, разбираться с франшизой, страховыми премиями и подобными терминами. Собрать и обработать информацию о даже самых крупных игроках рынка требует не только времени, но и системного мышления, аналитических способностей и самостоятельности. В связи с этим потребители склонны больше прислушиваться к авторитетным оценкам экспертов или мнению друзей, даже если такое мнение необъективно и основано на единичном случае. Сарафанное радио всегда оказывается мощнее, чем СМИ или интернет. Поэтому, конечно, самым лучшим способом привлечения клиентов на рынке страхования будет полная удовлетворенность качеством обслуживания. Но, как известно, всем не угодишь, поэтому так или иначе не-

довольные появляться будут, а поскольку ничто не распространяется с такой скоростью, как негативный опыт, представителям страховых компаний необходимо работать над созданием собственной «армии приверженцев» бренда. Она будет защищать компанию в период наступления «агрессоров». Своевременное урегулирование конфликтов будет первым шагом на пути к построению безупречной репутации. Далее для формирования устойчивых позитивных ассоциаций необходимо стимулирование довольных клиентов к максимально широкому публичному признанию своего уровня удовлетворенности. Компаниям нужно создать среду, платформу, где потребители-приверженцы смогут демонстрировать свое позитивное отношение. Один из действенных инструментов для этого — вирусное видео. Однако при создании ролика необходимо обращать внимание не только на

качество производства, но и на четкую сегментацию аудитории — осознавать, какие у нее мотивы, ценности, убеждения, — и только исходя из этого формировать креативное видение сюжета. Еще одним важным направлением работы, способствующим созданию сильного бренда, следует считать приверженность компании принципам социальной ответственности. Если раньше такая форма активности воспринималась как необязательная, то сейчас это сформировалось в конкретную форму запроса общества на вклад компании в повышение качества жизни людей. Стереотипные убеждения россиян также обращают внимание на известность и надежность бренда, что диктует страховому бизнесу необходимость в высокой информационной активности и открытости — использовании широкого спектра инструментов PR.

«ОСНОВА ВСЕХ НАШИХ ПРЕИМУЩЕСТВ — ЛЮДИ»



Какова сегодня роль инфраструктурного оператора в развитии sharing-экономики?

Совокупный объем основных отраслей экономики совместного потребления по итогам 2018 года в России достигнет 511 млрд руб., оценили аналитики Российской ассоциации электронных коммуникаций и «ТИАР-Центра». О том, какой вклад в развитие sharing-экономики вносят сегодня независимые инфраструктурные компании, рассказывает президент группы компаний «Русские Башни» Александр Чуб.

— «Экономика совместного использования», или sharing economy, уже произвела революцию в нескольких отраслях, открыв доступ к рынку обмена товарами и услугами, постепенно вытесняя ставшее привычным для нас личное владение. Но если на рынке B2C модель совместного использования все прочнее входит в нашу жизнь, то в сегменте B2B только набирает обороты. Бизнес-модель компании «Русские Башни» является олицетворением экономики совместного использования. Для нас это основа бизнеса, и, думаю, своим активным развитием, эффективностью и темпами роста мы наглядно доказали, что именно за таким подходом будущее. Тенденции совместного использования уже начинают активно развиваться и в других отраслях.

— Какие преимущества дает телеком-компаниям сотрудничество с «Русскими Башнями»?

— Сегодня число задач, которое стоит перед операторами связи, резко возросло в связи с тем, что их абоненты не только привыкли к определенному уровню сервиса, но и с каждым днем становятся все более требовательными. И основное преимущество для операторов от партнерства с нами, на мой взгляд, заключается в том, что они больше не тратят средства и время на решение стандартных инфраструктурных задач, а могут сосредоточиться на поиске новых способов развития бизнеса и управления клиентскими ожиданиями. Безусловно, еще одним преимуществом является экономическая эффективность и непрерывность обеспечения технической поддержки и обслуживания инфраструктуры. Обеспечивать высокое качество сервиса позволяет нам очень детальное понимание правил построения и функционирования сетей связи. Работая с нами, операторы могут быть уверены, что, планируя, проектируя и реализуя проекты, они будут иметь непрерывное беспроводное покрытие современных стандартов связи — сейчас это 3G, 4G, а в перспективе — 5G.

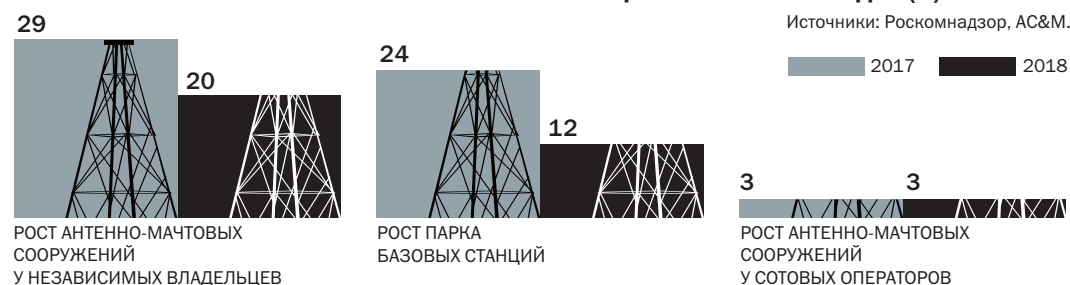
— Как вы оцениваете результаты этого года?

— Я рассчитываю, что по итогам года мы превысим порог в 4 тыс. объектов в своем портфеле. Таким образом, еще больше увеличивается отрыв «Русских Башен» от конкурентов. По итогам 2017 года международная ассоциация инфраструктурных компаний TowerXchange уже признала нас самой быстрорастущей органическим путем инфраструктурной компанией в мире. Конечно, есть международные компании, которые за счет крупных слияний и поглощений опережают нас в количественных показателях. Но если говорить об органическом приросте, мы лидеры. Важным обстоятельством является и то, что на конец года в нашем портфеле более 100 уникальных видов решений, в их число входят как объекты наружного размещения, так и решения для помещений: офисных зданий, жилых комплексов, торговых центров, аэропортов, вокзалов. Это дает нам право претендовать на роль одной из самых высокотехнологичных компаний в нашей отрасли.

— Какие ваши решения сегодня используются, например, в Москве?

— Важно заметить, что в Москве один из лучших мировых показателей качества связи 4G, и мы рады, что в этом есть и наш вклад. В столице мы используем несколько типов решений. Во-первых, конструкции, размещенные на земельных участках. Во-вторых, модернизированные объекты уже существующей городской инфраструктуры — опоры освещения, электропередачи и трамвайно-троллейбусных сетей. Такие решения — это важный пример

ТЕМПЫ РАСШИРЕНИЯ ПАРКА ВЫСОТНЫХ КОНСТРУКЦИЙ В 2017–2018 ГОДАХ (%)



АЛЕКСАНДР ЧУБ,
президент группы компаний
«Русские Башни»

С отличием окончил Московский институт электронной техники. Имеет степень Международной школы бизнеса МГИМО. Прошел обучение по программе Senior Executive Program Лондонской школы бизнеса. 26-летний опыт работы в сфере IT-услуг и телекоммуникаций.

До прихода в 2015 году в группу компаний «Русские Башни» занимал руководящие должности в таких компаниях, как ПАО «Навигационно-информационные системы» (НИС ГЛОНАСС), 3Com, Dell Technologies Inc., Bull S.A, Hewlett-Packard.

В 2017 и 2018 годах вошел в число 1000 лучших менеджеров России и в число 250 высших руководителей страны по оценке управленческого опыта и деловой репутации (по версии рейтинга «Топ-1000 российских менеджеров» от ИД «Коммерсантъ» и Ассоциации менеджеров).

Является членом экспертного совета международной профессиональной ассоциации инфраструктурных компаний TowerXchange.

sharing-экономики в городской среде. В-третьих, это высокотехнологичные решения для организации беспроводного мобильного покрытия в зданиях и помещениях сложной конфигурации.

— За счет чего вам удается гарантировать качество вашего сервиса?

— Мы строим глубоко продуманный и хорошо просчитанный бизнес, который опирается на качественный и актуальный набор компетенций в области финансов, юридической поддержки, телеком- и информационных технологий, строительства и организации взаимоотношений с участниками и регуляторами рынка. Носителями этих компетенций, очевидно, выступают наши сотрудники. Это люди, которые не боятся и хотят сделать что-то новое, готовы тратить свои умственные, физические и временные ресурсы на то, чтобы добиваться впечатляющих результатов. Эти люди определяют лицо компании и являются основой ее дальнейшего развития.

— Какие задачи на следующий год вы ставите перед собой?

— В нашем бизнесе очень важны масштаб и инновационность. Они определяются региональным развитием, плотностью присутствия наших объектов в регионах и спектром технологических телеком-решений. Мы будем и дальше работать над этим.

Россия остается шестым рынком в мире по численности высотных сооружений для размещения базовых станций сетей мобильной связи. Число таких сооружений, включая столбы, мачты и башни, составило на 1 июля 2018 года около 73 тыс. Парк высотных конструкций увеличивается на 3–5% в год, причем у независимых инфраструктурных компаний он растет двукратными темпами.



РУССКИЕ БАШНИ

ТЕКСТ **Андрей Петров**

ДОЛГ НА ОСОБЫХ УСЛОВИЯХ

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОБЛИГАЦИЙ



Банкиры обещают в следующем году предоставить российским инвесторам полноценные структурные облигации. Пока же их заменяют инвестиционные облигации, по которым гарантировано погашение полной стоимости бумаги. Чтобы получить повышенный доход при оправданном риске, инвесторы должны постараться: разнообразие валют, базовых активов и барьерных условий не должно сбивать их с толку.

Эмитенты готовят богатый выбор

В конце года, если точнее — 16 октября, вступили в силу законодательные поправки, вводящие в российскую практику понятие структурных облигаций. Инструменты, которые носили некоторые свойства этих бумаг и называвшиеся раньше так же — структурные облигации, поменяли название. Для определенности сейчас их называют инвестиционные облигации. Общее у этих бумаг — привязка выплаты дополнительного дохода к каким-либо заранее оговоренным событиям или условиям. Например, нахождение цен базового актива в определенном диапазоне. Оба вида ценных бумаг могут выпускаться как в рублях, так и в иностранной валюте. При этом у инвестиционных и структурных облигаций есть определенные различия. Как отмечает руководитель управления структурных продуктов Альфа-банка Людмила Храпченко, «российские банки получили возможность самостоятельно выпускать любые продукты без защиты капитала — аналоги западных структурных нот, иными словами, это инструменты с повышенной доходностью, но с риском потери части или всего номинала.

Банкиры рассчитывают запустить новые бумаги лишь в следующем году. Пока же предлагают инвестиционные облигации. В этом году Сбербанк, Альфа-банк, ВТБ и Газпромбанк разместили четыре десятка выпусков номинальным объемом более 60 млрд руб. Выпуски таких облигаций, как правило, имеют листинг на Московской бирже. То есть при желании (и определенном везении) частный инвестор сможет как продать, так и купить их.

Из-за особенностей выпуска они почти не торгуются. За редким исключением, инвестиционные облигации выпускаются сроком на три-три с половиной года. И если частный инвестор удерживает такую облигацию до погашения (то есть свыше трех лет), то он освобождается от уплаты подоходного налога. То есть выходить из бумаги раньше срока он заинтересован не всегда. Тем более что по ряду выпусков дополнительный доход выплачивается только в конце срока обращения. Как указывает портфельный управляющий «Райффайзен Капитал» Константин Артемов, такие бумаги в небольшом объеме можно включать в индивидуальные инвестиционные счета, и тут необходимо удерживать инвестиции три года. По словам руководителя департамента глобальных рынков Сбербанка Андрея Шеметова, долгосрочное привлечение денежных средств является более выгодным для эмитента из-за особенностей резервных требований Банка России и «позволяет часть этой выгоды передать инвесторам в виде повышенной ставки условного купона или коэффициента участия».

Недоступные структуры

Инвестиционные облигации в значительной мере рассчитаны на состоятельных клиентов. Сбербанк их предлагает прежде всего в сегментах «Сбербанк 1» и «Сбербанк Премьер». Средний размер сделок при размещении рублевых облигаций для Сбербанка, ВТБ и ГПБ — от 300 тыс. до 2 млн руб. В Альфа-банке при размещении валютных бумаг средняя сделка превышала 400 тыс. евро или долларов. В Альфа-банке отмечают, что более двух третей инвесторов, купивших инвестиционные облигации, являлись неквалифицированными инвесторами. Отдельные выпуски Сбербанк размещает крупным клиентам — сделки составляют от 500 млн до 1 млрд руб. Как пояснил господин Шеметов, некоторые выпуски инвестиционных облигаций готовятся «по заказу» крупных институциональных инвесторов.

Спрос частных инвесторов на инвестиционные бумаги может быть обусловлен относительно низкими депозитными ставками и высокими ожидаемыми доходностями от их владения. По словам гендиректора «Спутник — управление капиталом» Александра Лосева, «на этом фоне появление нетрадиционных предложений, таких как структурные облигации со встроенными опционами на рост какого-либо актива, несомненно, привлекает внимание». Как отмечает портфельный управляющий «Райффайзен Капитал» Константин Артемов, чаще всего базовым активом является инструмент с высокой ожидаемой доходностью и при этом имеющий относительно низкую опционную стоимость. Если последнее условие не выполняется, то в структуру включают дополнительные условия (барьеры, ограничение волатильности и пр.), удешевляющие стоимость опционов. Клиенту же «продается» коэффициент участия — доля от роста базового актива, указывает эксперт.

Самому клиенту довольно сложно сконструировать подобный инструмент. Как поясняет Константин Артемов, в этом случае необходимо подобрать правильный фондирующий инструмент (например, облигацию — и здесь возникает кредитный риск) и приобрести опцион на базовый актив (необходим доступ на иностранные площадки, если опционы обращаются, или покупать внебиржевой (ОТС) инструмент — возникает риск контрагента). Кроме того, по его словам, «экзотические опционы можно приобрести



ТЕКСТ Дмитрий Ладыгин
ФОТО Александр Коряков

ОСНОВНЫЕ РАЗЛИЧИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ И СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

	ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ОБЛИГАЦИИ	СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ
ДОХОД	ВСЕГДА ЕСТЬ ФИКСИРОВАННЫЙ КУПОН (МОЖЕТ БЫТЬ МИНИМАЛЬНЫМ, НАПРИМЕР 0,01%). КРОМЕ НЕГО ЕСТЬ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДОХОД, КОТОРЫЙ ЗАВИСИТ ОТ РЫНОЧНЫХ ПАРАМЕТРОВ	МОЖЕТ БЫТЬ ЛЮБЫМ: ФИКСИРОВАННЫМ, ПЛАВАЮЩИМ, ЗАВИСИТЬ ОТ РЫНОЧНЫХ ПАРАМЕТРОВ
ПОГАШЕНИЕ ОСНОВНОГО ДОЛГА	ВСЕГДА ПОЛНОЕ ПОГАШЕНИЕ	ВОЗМОЖНО ПОГАШЕНИЕ НИЖЕ НОМИНАЛА
ПОГАШЕНИЕ ПОСТАВКОЙ АКТИВА	НЕВОЗМОЖНО	МОЖЕТ БЫТЬ ПРЕДУСМОТРЕНО
БАЗА ИНВЕСТОРОВ	КВАЛИФИЦИРОВАННЫЕ И НЕКВАЛИФИЦИРОВАННЫЕ	КВАЛИФИЦИРОВАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ

ФАКТОРЫ, СДЕРЖИВАЮЩИЕ РАЗВИТИЕ РЫНКА СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

только OTC, что потребует от инвестора значительных начальных инвестиций». Также в стоимость необходимо включить депозитарные, брокерские и прочие сопутствующие издержки. Александр Лосев обращает внимание, что даже среди сотрудников банков очень мало тех, кто может сформировать такой структурный продукт самостоятельно, «кто обладает необходимыми математическими знаниями для расчета параметров стоимости опциона и оценок рисков, а также умеет работать на рынке производных». Но и этого порой недостаточно, поскольку банку и финансовой компании еще необходим набор подписанных соглашений ISDA (RISDA) с контрагентами, ведь далеко не все можно сделать с помощью биржевых опционов.

Барьерный забег

Приобретая инвестиционные облигации, необходимо тщательно знакомиться с проспектами этих ценных бумаг или задавать соответствующие вопросы сейлз-менеджерам банков. В случае если вопросы останутся неразрешенными, лучше отказаться в пользу менее рискованных инструментов.

В настоящее время основными базовыми активами выступают валюты (доллар США и евро), а также долевыми ценными бумагами российских эмитентов (например, акции «Газпрома» или Сбербанка). По ценам этих активов, как правило, устанавливаются так называемые барьеры. Выход за их пределы нередко ведет к тому, что дополнительный доход по облигациям не будет выплачен. Например, по двум уже завершенным выпускам (Сбербанка и ВТБ) курс доллара вышел за обозначенные условиями эмиссии барьеры. В результа-

Продавая кредитный риск клиенту, банк продолжает создавать резервы и учитывать его при расчете нормативов, что создает нагрузку на капитал. Эти скрытые расходы могут свести на нет экономику продукта. В российском законодательстве не проработана возможность покупать структурные облигации в портфели институциональных инвесторов (пенсионных фондов, страховых компаний). Структурные облигации не имеют права покупать неквалифицированные инвесторы. Некоторые ограничения в рамках процедуры эмиссии выглядят архаично.

те владельцы этих бумаг получили лишь символический купонный доход 0,01% годовых. Однако в ряде выпусков (например, ВТБ, привязанных к доллару, или Сбербанка, привязанных к евро) дополнительный доход пропорционален времени нахождения цены базового актива в заданном диапазоне.

В ряде случаев, к примеру у Сбербанка, базовыми активами могут выступать разнообразные металлы (медь, никель, палладий и проч.) или ценные бумаги (Apple, Alphabet, Facebook, Amazon и проч.). Однако дополнительный доход в таких облигациях выплачивается из расчета роста курса доллара на российском рынке. Базовые же активы требуются лишь для определения, должен быть выплачен доход или нет. Например, если цены всех этих активов к расчетной дате превышают их цены на момент размещения (или превышают 85–95% их первоначальной цены). Однако на величину выплаченного дополнительного дохода рост их стоимости никоим образом не влияет. Как поясняет Андрей Шеметов, не все инструменты предусматривают «рост актива» как единственно возможное направление изменения цены базовых активов (одного или корзины). Для не-



АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

которых инструментов повышенный по сравнению с депозитами доход может быть получен при относительной неизменности цены актива (нахождении цены актива в так называемом коридоре) или при отсутствии роста использованного базового актива выше определенного уровня, указывает он.

Осмотрительный подход

Не стоит расслабляться и когда дополнительный доход привязан к базовому активу. Например, в первых выпусках Сбербанка базовым активом выступали ADR на акции самого банка. Однако учитывалось только изменение стоимости самих ценных бумаг без валютной переоценки. Впоследствии подобные выпуски уже выполнялись с учетом изменения курса доллара. Несмотря на то что курс американской валюты за последние полгода существенно вырос, он не рос быстро и монотонно. Бывают периоды, и весьма продолжительные, когда курс доллара на российском рынке снижается. Так что такая поправка не всегда увеличивает дополнительный доход. Не исключено, особенно на горизонте нескольких лет, что курс доллара окажет медвежью услугу владельцам облигаций. Как пояс-

нил Андрей Шеметов, «при использовании актива, номинированного в долларах США (ADR Сбербанка), в качестве базового отсутствие поправки на курс вынуждает учитывать корреляцию между стоимостью акций Сбербанка и курсом рубля в цене инвестиционной облигации». Однако опросы клиентов показали, что они, как правило, хотели бы получать доход с поправкой на курс. Что и было реализовано в последующих выпусках.

Помимо барьерных ограничений почти в каждом выпуске используется и так называемый коэффициент участия. Он, так же, как курс доллара, может как увеличивать размер дополнительного дохода (когда превышает 1), так и сокращать его (менее 1). В ряде случаев в качестве ориентира даны ставки купона, которые реализуются при одинаковом курсе доллара на начало и конец расчетного периода. В многолетних бумагах купонные выплаты бывают полугодовые или годовые. Причем если в какой-либо период купон не реализуется (например, стоимость базовых активов ушла ниже, чем была при размещении выпуска), то он добавится к следующему купону в случае его реализации.

ФИНАНСОВЫЕ ПРОДУКТЫ НА ОСНОВЕ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИ- ГАЦИЙ (ПО ВЕРСИИ АЛЬФА-БАНКА)

Российские автоколлы

В качестве базовых активов в него входит набор акций разных эмитентов, причем они могут быть и из разных стран и в разных валютах. По каждой из них фиксируется цена на момент выпуска ноты, далее отслеживается цена худшей акции из корзины (которая может меняться за срок жизни продукта). Каждый год в дату наблюдения цены акций сравниваются с двумя барьерами — барьером отзыва (например,

100%) и купонным барьером (80%). Если в дату наблюдения цена всех акций оказалась выше барьера отзыва, то по инструменту выплачивается купон за первый год, а сам он погашается по номиналу. Отсюда и его название — автоколл (automatic call). Если же цена худшей акции выше уровня купонного барьера, но ниже барьера отзыва, по ноте выплачивается купон за первый год и она продолжает жить как минимум еще один год. Если же цена худшей акции ниже купонного барьера, то купон не выплачивается, а нота продолжает жить. Пропущенный купон может быть выплачен, если в одну из следующих дат было выполнено условие по выплате купона. Если нота дожила до последней даты наблюдения, возни-

кает дополнительное условие, а именно возможность ее погашения акциями одной из компаний в корзине. Цена худшей акции будет сравниваться с еще одним барьером — барьером поставки. Если цена ниже, то производится погашение акциями. Акции будут поставлены по цене, равной уровню барьера поставки.

Облигации со встроенным кредитным риском

Продукты со встроенным кредитным риском могут быть основаны на конкретных облигациях или кредитах, но чаще всего базовым активом является неисполнение конкретным эмитентом обязательств по любому займу. Самым базовым продуктом является кредитная нота

(credit-default note). Ноту эмитирует банк, и по ней предусмотрен фиксированный купон — более высокий, чем по аналогичной облигации банка-эмитента. Ведь в этом случае инвестор несет кредитный риск не только банка, но и третьей стороны — как правило, известной публичной компании. Если за срок жизни ноты контрольное лицо не допускает дефолта, то нота ведет себя как обычная облигация банка. Но если наступает дефолт, то вместо погашения номинала по ней либо поставляются кредитные требования контрольного лица на такой же номинал, либо совершается денежный расчет на основе цены дефолтных обязательств (меньше номинала). Логическим расширением кредитных нот являются так называе-

мые ноты первого дефолта. По ним фиксируется не одно, а несколько контрольных лиц и наблюдается, не произошло ли событие дефолта по любому из них. Во многом это похоже в автоколлы, но с некоторыми отличиями. В частности, наблюдение производится не в отдельные дни с определенной периодичностью, а в каждый из рабочих дней.

Бивалютные структурные облигации

Бивалютные структурные облигации, которые живут, как правило, в течение коротких сроков (например, полгода), дают клиенту привлекательную доходность. При этом банк оставляет за собой право погасить облигацию в более слабой валюте.

ПАРАМЕТРЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ БАНКОВ														
НОМЕР ВЫПУСКА	ЭМИТЕНТ	РАЗМЕЩЕНИЕ	ПОГАШЕНИЕ	СРОК ОБРАЩЕНИЯ (ЛЕТ)	ВАЛЮТА	ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ (МЛРД РУБ./ МЛН ВАЛ. ЕД.)	ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ (% ОТ НОМИНАЛА)	СТАВКА БАЗОВАЯ (% ГОДОВЫХ)	БАЗОВЫЙ АКТИВ	ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДОХОД	УСЛОВИЯ ВЫПЛАТЫ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ДОХОДА	ОРИЕНТИР ПО КУПОННОЙ СТАВКЕ (% ГОДОВЫХ)	МАКСИМАЛЬНОЕ ЧИСЛО ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ КУПОНОВ (ШТ.)	КОЭФИЦИЕНТ УЧАСТИЯ
002P-01	ГПБ	23.07.18	21.01.19	0,5	РУБ.	0,47	100,0	0,01	АКЦИИ «ГАЗПРОМА»	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	0,65
001P-02R	СБЕРБАНК	28.04.17	26.04.19	2	РУБ.	0,22	100,0	0,01	ADR «ГАЗПРОМА»	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	14	4	1
Б-1-5	ВТБ	18.05.18	17.05.19	1	РУБ.	1,00	100,0	0,01	ДОЛЛАРА США	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	57,5417–64,5417 РУБ.	10	1	1
001P-40R	СБЕРБАНК	23.11.18	24.05.19	0,5	РУБ.	1,64	100,0	0,01	КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА БАНКА РОССИИ	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	<= 7,85%	11,75	1	1
Б-1-6	ВТБ	29.06.18	28.06.19	1	РУБ.	1,25	100,0	0,01	ДОЛЛАРА США	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	60,291–66,291 РУБ.	9,75	1	1
002P-02	ГПБ	30.10.18	30.10.19	1	РУБ.	0,70	100,0	0,01	АКЦИИ «ГАЗПРОМА», ММК, МОСКОВСКОЙ БИРЖИ, «АЭРОФЛОТА»	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	18	1	0,6
001P-07R	СБЕРБАНК	27.04.18	16.05.21	3	РУБ.	1,00	100,0	0,01	ИНДЕКС NXS BOND FUND STARS ER	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	3	1,15
001P-08R	СБЕРБАНК	08.06.18	27.06.21	3	РУБ.	0,39	100,0	0,01	ИНДЕКС NXS BOND FUND STARS ER	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	3	1,15
001P-09R	СБЕРБАНК	13.07.18	01.08.21	3	РУБ.	0,24	100,0	0,01	ИНДЕКС NXS BOND FUND STARS ER	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	3	1,15
001P-19R	СБЕРБАНК	31.07.18	19.08.21	3	РУБ.	0,16	100,0	0,01	АКЦИИ ING GROEP NV, ADIDAS AG, ROCHE HOLDING AG	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	11,5	3	1,5
001P-03	АЛЬФА-БАНК	10.08.18	06.09.21	3	\$	8,00	100,0	0,01	ФЬЮЧЕРСНЫЙ КОНТРАКТ НА НЕФТЬ WTI	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	6	1,5
001P-05R	СБЕРБАНК	13.04.18	08.10.21	3,5	РУБ.	0,57	100,0	0,01	ADR СБЕРБАНКА	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	0,65
001P-22R	СБЕРБАНК	25.09.18	14.10.21	3	РУБ.	0,66	100,0	0,01	МЕДЬ, НИКЕЛЬ, ПАЛЛАДИЙ	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 95% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	10	3	1
001P-02	АЛЬФА-БАНК	20.04.18	20.10.21	3,5	\$	12,01	100,0	0,01	ИНДЕКС RISE OF THE ROBOTS VT 7	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	3	1
001P-29R	СБЕРБАНК	23.10.18	11.11.21	3	РУБ.	0,57	100,0	0,01	МЕДЬ, НИКЕЛЬ, ПАЛЛАДИЙ	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 95% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	10,5	3	1
001P-10R	СБЕРБАНК	25.05.18	19.11.21	3,5	РУБ.	0,66	100,0	0,01	ADR СБЕРБАНКА	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	0,65
001P-38R	СБЕРБАНК	16.11.18	06.12.21	3	РУБ.	0,05	100,0	0,01	FACEBOOK, SCHLUMBERGER, DAIMLER	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 90% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	12,2	3	1
001P-35R	СБЕРБАНК	16.11.18	06.12.21	3	РУБ.	0,88	100,0	0,01	АКЦИИ CHINA CONSTRUCTION BANK, ING GROEP, MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP, WELLS FARGO	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 90% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	11,5	3	1
001P-28R	СБЕРБАНК	30.11.18	20.12.21	3	РУБ.	1,24	100,0	0,01	КУРС ЕВРО ЕЦБ	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= -\$0,03 ... <=+\$0,08	6	1	1
001P-11R	СБЕРБАНК	29.06.18	24.12.21	3,5	РУБ.	0,28	100,0	0,01	ADR СБЕРБАНКА	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	0,65
001P-14R	СБЕРБАНК	23.07.18	17.01.22	3,5	РУБ.	3,00	100,0	0,01	АКЦИИ APPLE, ALPHABET, FACEBOOK, AMAZON	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 90% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	10	3	1
001P-13R	СБЕРБАНК	19.07.18	26.01.22	3,5	РУБ.	0,37	103,0	0,01	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1,5
001P-17R	СБЕРБАНК	21.08.18	15.02.22	3,5	РУБ.	2,40	100,0	0,01	АКЦИИ APPLE, ALPHABET, FACEBOOK, AMAZON	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 90% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	10	3	1
001P-21R	СБЕРБАНК	05.09.18	15.03.22	3,5	РУБ.	0,60	102,5	0,01	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1,5
001P-25R	СБЕРБАНК	05.09.18	15.03.22	3,5	РУБ.	0,94	100,0	0,01	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	0,9
001P-23R	СБЕРБАНК	27.09.18	24.03.22	3,5	РУБ.	1,32	100,0	0,01	АКЦИИ APPLE, ALPHABET, FACEBOOK, AMAZON	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 90% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	10,5	3	1
001P-18R	СБЕРБАНК	21.09.18	31.03.22	3,5	РУБ.	0,47	100,0	0,01	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1
001P-24R	СБЕРБАНК	08.10.18	18.04.22	3,5	РУБ.	0,29	102,5	0,01	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1,6
001P-27R	СБЕРБАНК	08.10.18	18.04.22	3,5	РУБ.	0,52	100,0	0,01	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1
001P-30R	СБЕРБАНК	25.10.18	21.04.22	3,5	РУБ.	0,53	100,0	0,01	АКЦИИ WALGREENS BOOTS ALLIANCE, TESCO, HENKEL KGAA-VORZUG, ALTRIA GROUP	ИЗМ. КУРСА ДОЛЛАРА	>= 85% ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	11,5	3	1
001P-33R	СБЕРБАНК	19.10.18	28.04.22	3,5	РУБ.	0,59	100,0	1,35	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1
001P-36R	СБЕРБАНК	08.11.18	18.05.22	3,5	РУБ.	0,66	100,0	1,35	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1
001P-37R	СБЕРБАНК	08.11.18	18.05.22	2,8	РУБ.	0,13	102,5	0,01	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1,6
001P-39R	СБЕРБАНК	22.11.18	01.06.22	3,5	РУБ.	0,44	100,0	1,35	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1
001P-44R	СБЕРБАНК	07.12.18	16.06.22	3,5	РУБ.	0,58	100,0	1,35	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1,05
001P-45R	СБЕРБАНК	07.12.18	16.06.22	3,5	РУБ.	0,19	100,0	0,74	NXSHMAET INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1,25
001P-15R	СБЕРБАНК	07.08.18	07.08.22	4	РУБ.	0,28	100,0	0,01	ADR СБЕРБАНКА	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	0,7
001P-20R	СБЕРБАНК	30.08.18	30.08.22	4	РУБ.	0,60	100,0	0,01	ADR СБЕРБАНКА	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	0,65
001P-31R	СБЕРБАНК	30.10.18	27.10.22	4	РУБ.	0,49	100,0	0,01	АКЦИИ СБЕРБАНКА	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	1	1,05
001P-01	АЛЬФА-БАНК	30.10.17	07.11.22	5	€	20,00	100,0	0,01	ИНДЕКС NXS ULTIMATE FUND ALLOCATOR INDEX	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	10	0,77
БО-19	АЛЬФА-БАНК	10.05.17	23.04.32	3 (ОФЕРТА)	РУБ.	2,15	100,0	5,06	ИНДЕКС NXS RUFA	ИЗМ. ЦЕНЫ БАЗОВОГО АКТИВА	>= ЦЕНЫ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ	—	30	1,1

Выпуски ранжированы по дате погашения. NXSHMAET Index, Индекс цены динамической корзины определяется ценой золота, индексом S&P500 и стоимостью US Treasuries. Прочерк — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. По данным банков.

Сравни доходность

Банкиры отмечают, что актуальность отдельных идей, используемых для создания инвестиционных облигаций, как и любых инвестиционных рекомендаций, может изменяться с течением времени. Соответственно, варианты, ранее использованные в структуре выплат по инвестиционным облигациям и впоследствии снизившие свою привлекательность, были заменены другими. «На фоне ускорения цикла повышения ставок в США и ожидания начала цикла повышения в еврозоне мы считаем чисто облигационные идеи не совсем своевременными для данного облигационного индекса и поэтому начали предлагать продукт со смешанным индексом из американских акций, казначейских облигаций и золота (так называемый вечный портфель)»,— рассказывает господин Шеметов.

При выборе инвестиционных облигаций следует попытаться оценить хотя бы в первом приближении их доходность. И, может быть, менее рискованные вложения принесут сопоставимый доход. В качестве ориентира по рублевым бумагам можно выбрать российские гособлигации. В настоящее время доходность трехлетних ОФЗ составляет около 8,4% годовых. Как отмечает господин Артемов, если по инвестоблигациям не платится дополнительный доход, то стоимость неполученных купонов составит около 25% для стратегий со 100-процентной защитой капитала. Вместе с тем, по его мнению, потенциальная доходность таких бумаг должна в полтора-два раза превышать доходность «безрисковых» инструментов, то есть составлять 40–50%, чтобы быть интересной инвестору. Для валютных инструментов для сравнения можно брать

российские евробонды, а также валютные облигации госкомпаний (Сбербанка, «Газпрома», «Роснефти», ВТБ, ВЭБа и т. д.). На трехлетнем горизонте их доходность составляет 4,5–6,5% годовых, в среднем — чуть больше 5% годовых. То есть за три года доход должен превысить 15%. Таким образом, инвестиционные облигации, по мнению господина Артемова, должны иметь потенциальную доходность от 25% за три года. Александр Лосев приводит пример российских акций, дивидендная доходность которых (например, в нефтяном секторе или в горно-металлургическом секторах) достигает 10–12% годовых. Двухначную доходность в рублях можно также получить, если есть еврооблигация и благоприятные условия для продажи долларов на форварде в дату, сопоставимую с моментом погашения еврооблигации.

Что в планах

О ближайших планах банкиры высказываются довольно осторожно. Как отмечает Людмила Храпченко, многие идеи «достаточно сложно реализовать из-за большой волатильности этих базовых активов (например, металлов). Это не позволяет долго держать открытой книгу заявок, чтобы собрать желаемый спрос. Есть и структурные ограничения российского рынка, которые связаны с законодательством». В частности, по ее словам, за рубежом time to market (срок выпуска продукта) может занимать от 30 секунд, листинг делается задним числом. Благодаря этому западные эмитенты имеют возможность практически мгновенно предлагать идеи, актуальные для рынка. «Российская законодательная база, к сожалению, пока не позволяет организовывать такие быстрые выпуски»,— отмечает госпожа Храпченко ●

«ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ ОТКРЫВАЕТ ВОЗМОЖНОСТЬ ДЛЯ ВЫХОДА НА РЫНОК НОВЫХ КЛИЕНТОВ»

Индустрия коллективных инвестиций стремительно развивается, появляются новые продукты, сервисы. Паевые инвестиционные фонды закрепились в числе самых популярных инвестиционно-сберегательных предпочтений. О точках роста лидера рынка коллективных инвестиций, перспективах будущего года, продуктах и сервисах, которые могут появиться на рынке, рассказал гендиректор УК «Сбербанк Управление Активами» Евгений Зайцев.



каким результатом заканчиваете уходящий год? Какие направления бизнеса обеспечили основной прирост активов?

— По итогам 11 месяцев года стоимость чистых активов под управлением компании впервые в истории приблизилась к уровню 800 млрд руб., прибавив с начала года почти 200 млрд руб. Самым быстрорастущим направлением остается розничное, которое выросло год к году больше чем на 50% — до 203 млрд руб. В абсолютном значении основной вклад в рост обеспечил бизнес по работе с институциональными клиентами, на него пришлось две трети всего увеличения. Институциональный сегмент прибавил 30% и достиг отметки 574 млрд руб.

— За счет чего произошел такой рост в рознице и институциональных инвесторов?

— Бизнес по работе с корпоративными клиентами рос за счет пенсионных накоплений, которые поступили в первом квартале в рамках переходной кампании по итогам прошедшего года. Опережающие темпы роста привлечений со стороны розничных клиентов были обусловлены снижением ставок по депозитам, которое наблюдалось в предыдущие годы и продолжалось в первом полугодии 2018-го. Напомним, что ставки у крупных банков опускались ниже 7% и больше не могли обеспечивать желаемую двухзначную доходность, к которой за предыдущие годы успели привыкнуть частные инвесторы. В поисках альтернативы они стали делать выбор в пользу продуктов коллективных инвестиций: паевые фонды, стратегии доверительного управления, которые, в свою очередь, показывали очень привлекательные показатели доходности.

— В последние месяцы наблюдается рост ставок по банковским вкладам. Как это отразилось на привлечении розничных клиентов по итогам года?

— В целом результаты года можно смело назвать положительными, в первую очередь за счет того, что рынок коллективных инвестиций существенно вырос в первой половине года. Конечно, результат мог быть и лучше, если бы не вмешались такие экзогенные факторы, как геополитика и макроэкономика, которые вызвали nervoznost у инвесторов и привели к снижению динамики роста в осенние месяцы. Я уже упоминал, что многие клиенты привыкли к двузначной доходности, и они начинают нервничать, когда видят снижение доходности ниже психологически комфортной отметки. Соответственно, некоторые из них стали выходить из инструментов доверительного управления, и часть этих средств даже вернулась обратно на депозиты. Этому возвращению способствовало и повышение ставок по депозитам ключевыми банками, которое мы наблюдали в последние месяцы. Однако я считаю, что текущее снижение динамики роста рынка носит временный характер. Основными драйверами роста рынка доверительного управления выступают фонды облигаций. Я не вижу для российских эмитентов макроэкономических предпосылок к тому, чтобы за дальнейшим повышением доходности по облигациям последовала волна их дефолтов. Да и ставки по банковским вкладам в следующем году могут возобновить снижение.

— Спад этого года не первый и не последний. Как тогда управляющие компании должны выстраивать отношения с клиентом, чтобы рынок доверительного управления не оставался востребованным только при «хорошей погоде»?

— Необходимо изменение модели взаимодействия банка и управляющей компании. Раньше эта модель выстраивалась таким образом: управляющая компания и другие провайдеры инвестиционных продуктов (брокер, страховая компания) поставляли на полку банка продукты, например ПИФы, ИСЖ, структурные ноты, каждый из которых предлагался клиенту как самостоятельный объект инвестирования. И при этом приоритеты определялись клиентскими менеджерами часто на основе внутренней маржинальности по сравнению с классическими банковскими сервисами. Сейчас на рынок массово выходят новые категории клиентов, которые либо не имеют вообще опыта работы с финансовыми инструментами, либо минимальный опыт. Им мало предложить монопродукт, который, например, сможет заменить какой-то из банковских сервисов, как, например, фонды облигаций — депозит. Колебания рынка и доходности инструментов доверительного управления в этом году показали, что такой подход не совсем отвечает потребностям клиента, если мы хотим выстраивать отношения с ним по схеме client lifetime value.

— Как тогда должна выглядеть эта модель?

— Банк вместе управляющей компанией формирует кастомизированный продукт для клиента. Строго говоря, в зависимости от риск-профиля конкретного клиента формируется целый портфель из продуктов банка, который бы отвечал ожиданиям клиента по риску и доходности на длинном горизонте. Таким образом, теперь банк и управляющая компания проводят риск-профилирование клиента, создают продукты для каждого типа риск-профиля и после формирования портфеля берут на себя обязательства по ребалансировке этого портфеля, чтобы он обеспечивал клиенту желаемый ре-



ПРЕДСТАВЛЕНО - СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

и относительно него ставить свои котировки. Расчетная стоимость пая в любом случае будет определяться по результатам закрытия рынка, и там не важно, закрывается американский рынок одновременно или нет.

— Фонды с валютными стратегиями можно будет купить только за рубли или и за валюту тоже? Насколько такая возможность востребована клиентами?

— Для фондов, ориентированных на иностранные активы, мы планируем сделать доступ к торгам на валютной секции Московской биржи, а значит, можно будет покупать их паи не только за рубли, но и за валюту. И те инвесторы, которые не хотят связываться с конвертацией валюты, смогут через брокера завести свои доллары на валютную секцию и там купить, соответственно, наш ETF. Если объективно оценивать текущую ситуацию, то все-таки основная ликвидность на бирже сосредоточена в рублевом стакане, а не в долларовом.

И вот здесь я хотел бы вернуться к вопросу о взаимодействии клиента с банком и управляющей компанией. ETF нужно рассматривать не как тот самый монопродукт. ETF — это основа для создания персональных финансовых планов для клиентов, то есть кастомизированного портфеля клиента на долгосрочную перспективу. В следующем году у нас уже будет сформирована линейка ETF, на основе которой и будут создаваться такие портфели.

— А каким образом будет происходить формирование и ребалансировка такого портфеля?

— С помощью робоэдвайзинга внутри счета доверительного управления, на основе математических алгоритмов, в соответствии с риск-профилем и горизонтом инвестирования клиента. В дальнейшем в личном кабинете или в мобильном приложении этот портфель будет ребалансироваться в зависимости от изменения рыночной конъюнктуры, а также личных обстоятельств клиента. Сервис финансового планирования уже доступен нашим клиентам, они могут пройти риск-профилирование у нас на сайте и сформировать под себя портфель. Планируем, что в первой половине следующего года этот функционал будет доступен широкому кругу наших клиентов.

— Планируете войти со своими розничными продуктами в личный кабинет Сбербанка? Какого эффекта ожидаете от этого шага?

— Мы частично представлены в Сбербанк Онлайн, где есть специальная вкладка с нашими продуктами. Если вы уже являетесь нашим клиентом, то можете через личный кабинет или мобильное приложение банка видеть свои инвестиции в ПИФы, стратегии доверительного управления, индивидуальные инвестиционные счета, а также отслеживать их текущую оценку и финансовый результат. Однако впервые купить наши продукты в Сбербанк Онлайн пока нельзя. Мы планируем, что этот функционал появится в следующем году. Реализация этого проекта должна привести к значительному росту онлайн-привлечения со стороны новых клиентов, поскольку Сбербанк Онлайн — готовый маркетплейс, которым пользуются примерно 40 млн пользователей.

— Каким будет для рынка коллективных инвестиций 2019 год? Стоит ждать сохранения высоких темпов привлечений со стороны розничных инвесторов или стоит ждать смещения в сторону институциональных?

— Нервозность, которая наблюдается в настоящее время на рынках, продлится до конца года и с высокой вероятностью сохранится в начале 2019 года. Тем не менее сильных выводов средств из инвестиционных продуктов не ожидаем, поскольку видим, что портфели наших клиентов очень правильно спозиционированы в отличие от 2008 года. Тогда основная часть вложений приходилась на акции, которые в результате мирового кризиса упали в цене в несколько раз, обесценив вложения клиентов. Сейчас на клиентских счетах в основном облигации, которые являются консервативным активом и быстро восстанавливаются в цене. К тому же мы не видим высоких кредитных рисков и рисков дефолтов эмитентов в наших продуктах, поэтому, даже несмотря на какую-то временную волатильность на рынках, инвесторы, которые не будут нервничать, получают ожидаемую доходность. Текущая ситуация открывает возможность для выхода на рынок новых клиентов, которые смогут зафиксировать высокую доходность на горизонте пяти и более лет. Депозиты все-таки более краткосрочный инструмент, и даже несмотря на то, что банки сейчас повысили ставки, их можно зафиксировать всего на год-два вперед. Поэтому ждем восстановления спроса на инвестиционные продукты коллективных инвестиций в будущем году, по мере улучшения ситуации на фондовом рынке ●

зультат при различной экономической конъюнктуре. Такие портфели удобно формировать, например, на основе биржевых фондов ETF, поскольку это наиболее ликвидные и диверсифицированные инструменты. Первый такой мы уже запустили в этом году.

— В линейке управляющих уже есть фонды пассивного управления, в частности фонды фондов. Почему было принято решение запустить еще и биржевой фонд?

— Фонды фондов, по сути, обеспечивали клиентам упаковку для инвестиций в иностранный ETF и в свое время были нужны для того, чтобы дать неквалифицированным инвесторам доступ к глобальным рынкам. И они выполняли свою роль. Но сейчас у инвесторов есть дополнительные запросы к подобному продукту. Клиенты хотят в моменте отслеживать текущую цену фонда, по которой его можно купить или продать, хотят иметь внутрисдневную ликвидность. Весь этот функционал может дать биржевой фонд. Паи классических открытых фондов выдаются в течение пары-тройки дней, и, соответственно, клиент не мгновенно входит в рынок или выходит с него. Наш новый ETF дает такую возможность.

— ETF на какие активы вы планируете предложить клиентам до конца текущего года и в следующем году?

— До конца года планируем запустить биржевые фонды на рынок ОФЗ и на корпоративные еврооблигации.

В самом начале следующего года предложим еще фонд на индекс американских акций — это будет индекс S&P 500. В течение года будем расширять линейку за счет дополнительных ETF на индексы развитых и развивающихся стран, а также на глобальные рынки облигаций.

— Что будет базовым активом в индексе S&P — западный ETF на этот индекс или, как в случае с вашим первым ETF, акции компаний, входящие в расчет индекса?

— Склоняемся к тому, чтобы осуществлять физическую репликацию. То есть закупать корзину акций, а не один иностранный ETF.

— Не опасаетесь, что такая структура фонда приведет к росту комиссии, а также времени определения стоимости чистых активов фонда и цены пая?

— Мы будем создавать фонд изначально такого размера, чтобы удельные издержки были не выше, чем при покупке иностранного ETF в наш фонд. Относительно времени определения стоимости чистых активов фонда и стоимости пая, не вижу никакой разницы между этими способами наполнения фонда. То есть, когда торговые сессии в России и США будут совпадать, маркетмейкер будет, соответственно, ориентироваться на цены акций на Нью-Йоркской бирже. Когда она будет закрыта, маркетмейкер будет ориентироваться на фьючерсы на американский индекс, как на некий бенчмарк,

АКЦИИ РОСТА

ОЦЕНИВАЕМ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Второй год «Деньги» стоят на страже финансовых вложений частных инвесторов, ежемесячно выявляя наиболее успешные инвестиции. В декабре были подведены предварительные итоги уходящего года. В качестве начальной инвестиции, как и прежде, мы взяли сумму в 100 тыс. руб. и рассчитали возможную прибыль от инвестирования в различные финансовые инструменты. В 2018 году самыми успешными инвестициями были вложения в акции российских компаний, которые на фоне сильного роста цен на нефть неплохо подросли. Заработать на этом росте можно было и через ПИФы.



Акции

лучший финансовый результат по итогам минувшего года обеспечили бы вложения в аутсайдеров 2017 года — акции. За неполные 12 месяцев, завершившиеся 5 декабря, индекс ММВБ поднялся почти на 16% и закрепился у отметки в 2445 пунктов. Это всего на 2,3% ниже исторического максимума, установленного в октябре. Подъем на российском рынке происходил на фоне разнонаправленных движений индексов развитых и развивающихся стран. Ведущие европейские индексы снизились за год на 1,5–2,7%, а американские индексы поднялись на 3%. Большинство фондовых индексов развивающихся стран преимущественно снижались, потеряв с начала года 8–20%.

Сильнее российские индексы росли в 2016 году. Тогда на фоне роста цен на нефть и снижения геополитической напряженности в отношениях между Россией и западными странами индекс Московской биржи вырос на 25%. Как и два года назад, движение на фондовом рынке определялось динамикой цен на нефть. По данным Reuters, в октябре марка североморской нефти Brent впервые с октября 2014 года оказалась дороже \$85 за баррель, прибавив с начала года почти 30%. В последующие месяцы произошло снижение до \$60 за баррель, но существенного влияния на рынок акций не оказало, поскольку совпало со снижением рисков от расширения анти-российских санкций. В результате лучше всех по итогам года подросли акции «Роснефти» и «Газпрома»: на этих бумагах инвестор мог заработать 50 тыс. руб. и 23 тыс. руб. соответственно. Высокий доход принесли вложения в бумаги таких сырьевых компаний, как ГМК «Норильский никель» (26 тыс. руб.) и АЛРОСА (31 тыс. руб.).

Впрочем, не все акции принесли покупателям доход. Так, вложения в ценные бумаги «Аэрофлота», «РусГидро», «Магнита» оказались убыточными, а потери составили 25–42 тыс. руб. Просели и акции Сбербанка, правда, не так значительно — на 12 тыс. руб. «Из-за падения цен на рынке ОФЗ и, как следствие, роста рублевых ставок акции госбанка оказались под давлением продавцов. Дополнительное давление оказали санкционные риски, которыми пригрозили конгрессмены банковскому сектору», — поясняет директор по инвестициям April Capital Дмитрий Скворцов.

В будущем году аналитики не ждут сильного роста на рынке акций, поскольку он останется под давлением санкций и ужесточающейся денежно-кредитной поли-

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **Reuters**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ (%)			
	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	15,70	42,28	61,36
СБЕРБАНК	-12,40	102,06	95,65
«РОСНЕФТЬ»	50,14	79,44	81,66
«ГАЗПРОМ»	22,81	22,22	17,66
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	26,11	42,92	143,96
«РУСГИДРО»	-36,70	-13,75	-8,05
«МАГНИТ»	-42,08	-68,34	-60,15
«РОСТЕЛЕКОМ»	11,92	-18,13	-33,19
АЛРОСА	31,33	103,33	192,36
«АЭРОФЛОТ»	-25,50	89,42	39,69

Источник: Reuters.

тики ФРС США. Специалист инвестиционного отдела «НПФ Согласие» Дмитрий Нечаев советует брать акции ЛУКОЙЛа. У компании очень низкая долговая нагрузка (чистый долг/EBITDA = 0,19). Основная сумма долга подлежит выплате после 2023 года. Также в 2019 году стоит обратить внимание на акции «Полюса». «Помимо роста цены на золото у акций „Полюса“ есть другие факторы роста: менеджмент компании планирует SPO, которое приведет к притоку капитала и ликвидности; с увеличением free-float увеличится вес „Полюса“ в индексах, что приведет к притоку денежных средств со стороны индексных фондов. Также следует учесть и перспективы увеличения производства при разработке Сухого Лога», — отмечает господин Нечаев.

ПИФы

Высокий доход, сопоставимый с акциями, обеспечили вложения в отдельные категории паевых инвестиционных фондов. Максимальную прибыль принесла бы покупка отраслевых фондов, ориентированных на вложения в нефтегазовый сектор. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, с начала года вложения в эти фонды обеспечили бы инвесторам доход на уровне 38–40%. Поскольку комиссии управляющих компаний при погашении пая составляют 1,5–2%, чистый доход от инвестирования в такие фонды составил бы от 36 тыс. до 38 тыс. руб.

Неплохо заработать инвесторы могли и на других отраслевых фондах (металлургии, телекоммуникации), а также индексных фондах и смешанных инвестиций. Фонды этих категорий смогли бы принести своим инвесторам от 10 тыс. до 20 тыс. руб.

Прибыльными остаются инвестиции в рублевые облигационные фонды, однако результат значительно уступает показателю 2017 года. Фонды данной категории смогли принести своим инвесторам от 2,7 тыс. до 8 тыс. руб. против 7–13 тыс. руб. годом ранее. Более высокий результат был у фондов валютных еврооблигаций (доходы составили 8,4–16 тыс. руб. в зависимости от фонда). На фоне падения прибыльности консервативных фондов произошло снижение спроса на них со стороны

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ (%)			
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	2,7-8	20-47,6	86-172,5
ЕВРООБЛИГАЦИИ	8,4-16	1,4-24	25,4-71
СМЕШАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ	6,2-19	10-70,5	54,6-125
ИНДЕКСНЫЕ ФОНДЫ	17,3-22	50,5-55	96-102,2
МЕТАЛЛУРГИЯ	12-18,8	63,7-73	139,2-215
ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО РЫНКА	-15-+9,5	-12-24	30-97,5
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЙ	3-14,6	6-53,7	21,2-120
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР	38-39,8	73,3-80	128,3-220
ЭНЕРГЕТИКИ	-1,2-13	65,4-200	64,5-175
ФОНДЫ ФОНДОВ	3,6-21	-18-+29	38-184

Источники: Investfunds.



частных инвесторов. По оценке «Денег», основанной на данных Invest-funds, в период с июля по ноябрь облигационные фонды зафиксировали отток средств в размере 14 млрд руб. Выведенные инвестиции уходят в фонды акций, в которые за то же время поступило свыше 9 млрд руб., основным спросом у инвесторов пользовались отраслевые фонды. Остальная часть вернулась в депозиты. Однако в ПИФах не обошлось без убытков. Отдельные отраслевые фонды (энергетики, потребительского рынка), а также фонды фондов принесли инвесторам потери в размере 1,2–15 тыс. руб.

В будущем году интересными останутся отраслевые фонды. В частности, нефтегазовый сектор — за счет стабильных цен на нефть, интернет-компания — постоянно растущий сектор, где показатели могут опережать рынок. «Фармацевтический сектор и сектор биотехнологий могут выступить в качестве защитных секторов в период волатильности», — считает управляющий директор «Сбербанк Управление активами» Евгений Линчик. Однако управляющие советуют держать в таких фондах только часть своих сбережений, поскольку секторальные фонды — довольно агрессивный вид инвестиций, а значит, и более рискованный. «Не стоит выделять на такие фонды более 15–20% портфеля. Если цель — сохранить и получить доходность или нет опыта инвестирования, то стоит обратить внимание на фонды облигаций или диверсифицированные фонды акций. Секто-

ральные фонды — инструмент скорее для более опытных инвесторов», — отмечает Евгений Линчик.

Золото

Неплохую прибыль в этом году инвестор мог бы получить и на вложениях в золото. По оценке «Денег», драгоценный металл принес бы частному лицу свыше 10 тыс. руб. дохода. Это почти на 4 тыс. руб. выше показателя 2017 года. За последние 12 месяцев золото дважды становилось рекордсменом месяца, в апреле и сентябре такие инвестиции приносили 9,5 тыс. руб. и 5,4 тыс. руб. В этом году сложилась уникальная ситуация, поскольку инвесторы смогли заработать на вложениях в драгоценный металл, несмотря на снижение его стоимости. Если в начале года стоимость золота на мировом рынке поднималась на 5%, до \$1365 за тройскую унцию, то по его итогам опустилась до \$1254 за унцию. Снижению способствовали усилившиеся опасения инвесторов относительно ужесточения в денежно-кредитной политике ФРС США. С начала года американский финансовый регулятор трижды повышал ключевую ставку и довел ее до 2,25–2,5% годовых. Еще одно повышение участники рынка ждут в декабре и еще три повышения — в следующем году. Однако благодаря росту курса доллара на внутреннем рынке (+13,5%) рублевые инвестиции в драгоценный металл принесли неплохую прибыль.

Вложения в золото могли принести инвесторам и убытки, если бы они по-

купали металл в виде инвестиционных монет или слитков. По оценкам «Денег», на таких инвестициях можно было потерять около четверти своих вложений. Покупая инвестиционные монеты, надо учитывать большую разницу между ценой продажи и покупки банком, в случае слитков взимается НДС, что ухудшает позицию покупателя. Поэтому данные вложения не имеют инвестиционного смысла даже на среднесрочной перспективе.

В будущем году вложения в золото сохраняют свою актуальность. «В условиях nervозности на рынках перед потенциальной рецессией в США золото становится защитным активом для многих инвесторов. Банки Wall Street ожидают роста цены золота до \$1350–1400 за унцию», — отмечает Дмитрий Нечаев.

Депозит

В осенние месяцы уходящего года произошло первое за последние три года стремительное повышение ставок по банковским вкладам. Отток частных сбережений из коммерческих банков в августе–сентябре заставил их поднимать ставки. Даже госбанки в настоящее время предлагают ставки по вкладам 8% годовых. Однако это не повлияло на доходности вложений, открытых в конце 2017 года. В декабре средняя максимальная ставка у топ-10 банков по рублевым вкладам сроком на год составляла 7,2% годовых. Следовательно, клиент, открывший депозит на 100 тыс. руб. в конце 2017 года, мог получить доход в размере 7,2 тыс. руб.

Это заметно меньше результата прошлого года, но все еще превышает уровень инфляции в стране. По данным Росстата, за 11 месяцев инфляция в стране выросла на 3,4%. По итогам всего года она может составить 3,9–4%, оценивал глава Минэкономразвития Максим Орешкин.

Более высокий доход принесли валютные вклады. Так, депозит в долларах принес бы своему держателю доход в размере 14,5 тыс. руб., в евро маржа была поменьше — 9,5 тыс. руб. Высокие показатели валютных вкладов связаны с ослаблением рубля по отношению к ведущим мировым валютам. За минувший год курс американской валюты на Московской бирже вырос почти на 10 руб., до 66,4 руб./\$, курс евро поднялся на 7 руб., до 75,75 руб./€. По данным Bloomberg, за неполный год рубль ослабил позиции к доллару на 15%, а к евро — на 10% и занял четвертое место среди 24 валют развивающихся стран. Ослабление рубля связано не только с внешними, но и с внутренними факторами. Ключевым международным раздражителем этого года стало усиление санкционного давления на Россию как со стороны США, так и Европы. Слабости российской валюты добавляли покупки валюты для Минфина, которые на протяжении восьми месяцев проводил ЦБ.

В 2019 году аналитики советуют держать вложения и в рублях, и в долларах, ставки по которым уверенно выросли в последние месяцы — до 7–8,8% и 2,2–2,5% соответственно. Ставки по вкладам в евро существенно ниже, на уровне 0,2–0,5%, к тому же из-за политического кризиса в Евросоюзе европейская валюта имеет все шансы ослабеть в будущем году. «Возможность введения новых санкций в отношении России и, как следствие, отток иностранного капитала, вероятно, останется основным фактором, который будет влиять на курс рубля. В связи с этим покупки валюты Минфином и Банком России остаются главным инструментом монетарной политики. Несмотря на то что Минфин отложил покупки валют на несколько месяцев, рано или поздно эти покупки будут возобновлены», — уверен старший вице-президент МКБ Эрик де Бошам ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО (%)

	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
ЗОЛОТО	10,44	14,15	104,16
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОНЕТЫ	-22,92	-17,39	23,38
СЛИТКИ	-25,11	-19,22	25,10
ФОНДЫ ФОНДОВ	11,10	13,22	102,66
КУРС ДОЛЛАРА	13,52	-1,92	104,40

Источники: Bloomberg, Reuters, Сбербанк.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ (%)

	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	7,20	33,00	37,5
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	14,46	-2,18	125,92
ВКЛАД В ЕВРО	9,50	5,71	75,02
КУРС ДОЛЛАРА	13,52	-1,92	104,40
КУРС ЕВРО	9,32	2,51	68,30

Источники: оценки «Денег», ЦБ.

«НАША ЗАДАЧА — ПРЕДВИДЕТЬ, ЧТО ПОНАДОБИТСЯ КЛИЕНТУ ЗАВТРА, ЧТОБЫ ПРЕДЛОЖИТЬ ЕМУ ЭТО СЕГОДНЯ»

На сегмент mass affluent сейчас приходится примерно 1,5 млн человек по всей России, или около 1% населения страны, но для банковского сектора это одна из самых привлекательных и перспективных категорий клиентов. И это легко объяснимо. Обладая достаточно высоким уровнем финансовой грамотности, желанием не только сохранить свои сбережения, но и приумножить их, через определенное время они переходят на следующий уровень — private banking. О том, что Московский кредитный банк (МКБ) может предложить таким клиентам, число которых в следующем году он планирует увеличить в два раза, а также почему они не только предъявляют высокие требования к уровню банковского сервиса и конфиденциальности в обслуживании, но и все больше внимания уделяют благотворительности, в интервью «Деньгам» рассказал заместитель председателя правления МКБ Алексей Косяков.



Согласно исследованиям, сегмент mass affluent — один из самых привлекательных для банковского сектора, и МКБ не исключение. Однако единого стандарта для его определения в России не существует. Кого вы относите к этой категории клиентов?

— Обычно клиентская база при делении по доходу выглядит как пирамида: чем состоятельнее сегмент — тем меньше в нем клиентов. Mass affluent переводят как «верхнемассовый сегмент» — МКБ здесь не исключение. А вот где середина переходит в «верх», каждый определяет по-разному. Для нас клиент «верхнемассового» сегмента имеет стабильный доход от 300 тыс. руб. в месяц и крупные накопления — от 2 млн руб.

— Можете описать портрет таких клиентов подробнее?

— Такие клиенты предъявляют высокие требования к уровню банковского сервиса и конфиденциальности в обслуживании, мобильны, регулярно изучают предложения банков и других финансовых организаций и стараются извлекать максимальную выгоду из взаимодействия с банком. Видя такой подход со стороны клиентов, мы обновляем продуктовую линейку, чтобы идти в ногу со временем.

— Какую долю российского рынка занимают клиенты категории mass affluent?

— Согласно официальной статистике, таких клиентов около 1% населения, то есть примерно 1,5 млн человек по всей России. Категория не такая уж большая, но очень интересная. Представителей этой категории выделяет достаточно высокий уровень финансовой грамотности, а также желание не только сохранить свои денежные средства, но и приумножить их. И при грамотном

управлении личными финансами через некоторое время такие клиенты переходят на следующий уровень — private banking. Задача банка — помочь им управлять деньгами так, чтобы такой переход состоялся.

— Можно ли утверждать, что по своему финансовому поведению клиенты mass affluent ближе к клиентам private banking, чем к обычному среднему сегменту?

— Совершенно верно, у них действительно много общего. Так, представители обеих категорий значительное время проводят за рубежом, в том числе в рабочих поездках и путешествиях, ведут активный образ жизни. Они ориентированы на комплексное управление собственными средствами, семейное обслуживание — family office.

— Расскажите подробнее о вашей продуктовой линейке для клиентов mass affluent.

— МКБ учитывает потребности клиентов и предлагает продукты, позволяющие успешно решать их ежедневные проблемы, — от повышенных ставок по накопительным продуктам и отсутствия комиссий по повседневным операциям до персонального обслуживания и индивидуальных программ страхования в путешествиях

«Мы предлагаем нашим клиентам премиальные карты разных категорий наиболее популярных платежных систем, позволяющих использовать максимальное количество преференций»



«МКБ учитывает потребности клиентов и предлагает продукты, позволяющие успешно решать их ежедневные проблемы»

для всей семьи. Но важно не просто идти в ногу с рынком, отвечая предъявляемым запросам, нужно быть на шаг впереди, предвидеть, что понадобится клиенту завтра, и предлагать это уже сегодня. Поэтому уже сейчас мы разрабатываем новое комплексное предложение для наших клиентов. Рассчитываем, что оно не только придется кстати нашим текущим клиентам, но и станет поводом для клиентов других банков оценить, соответствует ли их потребностям уровень обслуживания в их текущем банке, и выбрать МКБ.

— Есть ли какие-то специальные карты для этих клиентов, которые бы, с одной стороны, подчеркивали их статус, а с другой — дали неоспоримые преимущества?

— Да, мы предлагаем нашим клиентам премиальные карты разных категорий наиболее популярных платежных систем, позволяющие использовать максимальное количество преференций — от посещения бизнес-залов аэропортов до расширенного пакета страхования, который в том числе распространяется на членов его семьи. Конфигураций много, и каждый точно найдет что-то свое. Есть даже бриллиантовая карта — в прямом смысле этого слова.

— Есть ли у МКБ планы дальнейшей экспансии в данном сегменте?

— Конечно, наши планы в расширении данного сегмента достаточно амбициозны. На сегодняшний день клиентов, относящихся к сегменту mass affluent, в портфеле МКБ порядка 1,5% от общей клиентской базы. В следующем году мы планируем увеличить их количество в два раза. Нам действительно есть что им предложить — и в части сервиса, и в части продуктов.

— Социальные опросы показывают, что эти клиенты хотят иметь максимум привилегий: индивидуальное обслуживание, льготные ставки кредитования, повышенный процент по депозитам не только для себя, но и для членов своих семей. У каждого банка есть свой бонусный пакет. Как выбрать оптимальный вариант?

— Мы понимаем, что цель наших клиентов — распорядиться своими денежными средствами максимально эффективно. У нас есть специальные бонусные программы для клиентов уровня mass affluent. Это и более выгодные условия начисления всевозможных бонусных баллов, и повышенная доходность по вкладам — до 8% годовых, что выше уровня большинства конкурентов. В погоне за бонусами важно не забывать о надежности банка, которому вы хотите доверить свои финансы, — предложения, значительно отличающиеся от среднерыночного, должны насторожить!

— Есть ли какие-то особенные интересы у клиентов данного сегмента?

— Да, люди с достатком выше среднего часто задумываются о благотворительности, желая поделиться достигнутым успехом с теми, кому необходима поддержка, но в силу высокой занятости не всегда имеют возможность оказать помощь лично. Мы даем им такую возможность: все максимально просто — клиент совершает покупки по карте определенной категории и часть накопленных бонусов переводит в фонд «Арифметика добра», который помогает детям, оставшимся без попечения родителей ●

ПЛАТИТЕ БЫСТРО

В 2019 ГОДУ БУДУТ ДОСТУПНЫ ПЕРЕВОДЫ ПО НОМЕРУ ТЕЛЕФОНА



Как подчеркивает ЦБ в своем «Обзоре систем быстрых платежей...», более чем в 70% случаев возможность быстрых расчетов появлялась в тех странах, где регулятор отрасли был заинтересован в продукте и продвигал его. Наша страна не стала исключением — разговоры о возможности появления подобной системы расчетов появились еще в 2017 году, в апреле 2018 года ЦБ сообщил о плановом запуске системы быстрых платежей для расчетов граждан между собой (переводов P2P) в начале 2019 года. ЦБ вновь подтвердил свою готовность запустить СБП в первом квартале 2019 года. Идентификатором на первом этапе будет выступать мобильный телефон.

Как сообщили «Деньгам» в Банке России, для ЦБ внедрение системы быстрых платежей — один из способов борьбы с монополией: через систему быстрых платежей можно будет совершать платежи вне зависимости от размера банка. Перевод кредитных организаций на расчеты через СБП не будет принудительным (как, например, это было со сбором биометрии).

Быстро в одном банке

Сейчас некий аналог системы быстрых платежей есть у крупнейших игроков, но, как правило, речь идет о переводах в пределах одного банка. В Сбербанке можно делать переводы по номеру мобильного телефона клиентам Тинькофф-банка.

Как отмечают в пресс-службе Сбербанка, на сегодняшний день объем переводов по номеру телефона превосходит объем переводов по номеру карты. Всего же, по данным банка, за первые шесть месяцев 2018 года было совершено 1,4 млрд переводов на 7,9 трлн руб., что на 43% больше, чем год назад.

Как показывает опыт Сбербанка, при переводах в системе быстрых платежей очень важна четкая привязка — карта—телефон или счет—телефон. У крупнейшего игрока нет жесткой фиксации — одна карта — один номер телефона, и потому перевод возможен на любую активную карту. Неудобство данной системы осознали и в самом банке. Так, в начале декабря Сбербанк приостановил переводы по номеру телефона на кредитные карты в связи с тем, что быстрые платежи переводятся на последнюю активную карту, были случаи зачисления средств клиентов на кредитки по ошибке. Поскольку вывод средств с кредитной карты платный, это создавало клиентам неудобства.

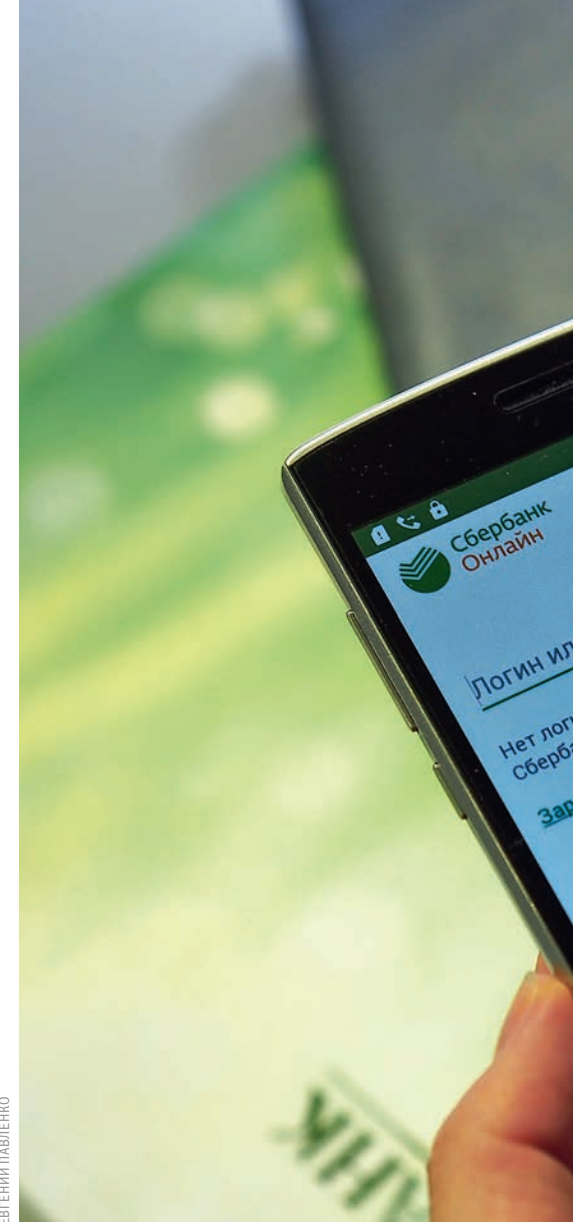
Подарки от Visa и Mastercard

Быстрые переводы внедряют и ведущие платежные системы. Так, Mastercard в апреле 2018 года запустила переводы по номеру телефона на банковские карты. Благодаря этой системе возможны переводы по адресу электронной почты, профилю «ВКонтакте» и через «Одноклассников» (технологическим партнером Mastercard выступила Mail.ru Group).

Перевод возможен не только на карты Mastercard, но и Visa. Одним из первых подключился к сервису Райффайзенбанк. Перевод на дебетовые карты производится бесплатно, при переводе на кредитные взимается комиссия.

Visa также намерена запустить свою систему быстрых платежей. Здесь в пилотном проекте участвуют банк «Русский стандарт», ВТБ, Тинькофф-банк и банк «Хоум Кредит». Пока в Visa не раскрывают детали проекта, отмечая лишь, что тесно сотрудничают с банками-партнерами в России с целью расширения возможностей для российских держателей карт использовать повсеместно безопасные и удобные платежные решения, включая переводы средств с карты на карту.

ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО



Как рассказали «Деньгам» банки — участники проекта, планируется, что для проведения платежей необходимо будет прикрепить один номер телефона к конкретной карте в мобильном приложении. Переводы между банками планируется сделать платными, размер платы будет зависеть от суммы транзакции, минимальная комиссия составит порядка 30 руб.

Быстро от ЦБ

Система быстрых платежей от ЦБ предлагает куда больший охват рынка. Так, уже на этапе пилотного проекта в СБП платежей участвовали Промсвязьбанк, Росбанк, Тинькофф-банк, Газпромбанк, ВТБ, Альфа-банк, «АК Барс», Райффайзенбанк, СКБ, QIWI, Совкомбанк, РНКО. В будущем охват рынка будет больше.

Как сообщили «Деньгам» в НСПК (оператор национальной платежной системы «Мир»), в системе быстрых платежей НСПК отводится роль операционного, платежного и клирингового центра. В компании подчеркивают, что данная платформа является принципиально новой и никак не связана с карточным бизнесом. Соответственно, переводить платежи через нее смогут граждане с банковскими картами, выпущенными различными платежными системами.

Один из наиболее спорных вопросов, который обсуждался в течение всего 2018 года, касается тарифов для клиентов банков. Сейчас вопрос решается на уровне банков, однако уже



ТЕКСТ Вероника Горячева
ФОТО Евгений Павленко,
Олег Харсеев



Пока в Visa не раскрывают детали проекта, отмечая лишь, что тесно сотрудничают с банками-партнерами с целью расширения возможностей для российских держателей карт



БЫСТРЫЕ ПЕРЕВОДЫ — ПЕРСПЕКТИВНОЕ НАПРАВЛЕНИЕ

АЛЕКСАНДР САМОХВАЛОВ,
председатель правления
банка «Русский стандарт»

Россия входит в число мировых лидеров по развитию P2P-платежей. Нас обгоняют только европейские страны и Китай, в которых лидерство этих стран в значительной мере обусловлено популярностью мобильных приложений, в которые встроена возможность совершения P2P-переводов.

Я уверен, что СБП станет драйвером роста этих платежей и в России. Инициатива Банка России даст клиентам возможность активно пользоваться услугами того банка, который они считают максимально удобным, с выгодными продуктами и инновационными сервисами, а не тем банком, в котором получают зарплату или другие выплаты. Мы видим год от года динамичный рост интереса к P2P-платежам со стороны клиентов. Причин несколько. Первая — многие в России пользуются картами нескольких банков одновременно, следовательно, их необходимо пополнять, погашать кредиты (если это кредитная карта). Вторая причина — это наш менталитет: у нас популярно скидываться на день рождения и другие праздники, покупать друзьям билеты на культурные мероприятия, скидываться на счет в ресторане, а потом рассчитываются друг с другом, переводя деньги на карту. С помощью P2P-пе-

реводов зачастую также дают займы небольшую сумму и возвращают, соответственно, тем же образом. Кроме того, P2P-платежи позволяют заботиться о близких. Интересно, что мужчины чаще делают переводы с карты на карту, чем женщины. На сильный пол приходится 54% от всех переводов в 2018 году, по сравнению с 2017 годом процент изменился лишь на сотые доли. Интересный факт: по статистике, женщины чаще всего переводят женщинам — 35% от общего количества, а мужчинам лишь 17%, а у мужчин среди получателей женщины составляют 22% и мужчины — 26% в среднем за 2018 год. Традиционно в P2P-переводах лидируют транзакции с дебетовой на кредитную карту. По статистике, в 2018 году клиенты отправляли деньги с дебетовых карт примерно в три раза чаще, чем с кредитных. Причем в 2017 году этот показатель был еще выше.

очевидно — бесплатными такие переводы не будут в первую очередь потому, что сам ЦБ будет взимать с кредитных организаций плату — от 0,5 руб. до 3 руб. с банка—отправителя средств, ту же сумму — с банка получателя средств. Правда, лишь с 2020 года, до этого переводы для банков будут бесплатны.

В Альфа-банке отметили, что тарифная политика по системе быстрых платежей только вырабатывается, в то же время для клиентов будет обязательно учтен тариф ЦБ для банка. При этом в банке отметили, что переводы внутри банка для клиентов останутся бесплатными. В ВТБ также отметили, что прорабатывают тарифы для граждан. ЦБ и участники рынка неоднократно заверяли, что комиссии будут ниже, чем при переводе с карты на карту, так что клиентам в любом случае эти переводы будут выгодны.

Как это работает

В НСПК рассказывают, что деньги будут проходить через СБП за несколько секунд. В эти несколько секунд банкам будет нужно успеть очень многое. Как только человек в своем мобильном приложении ввел телефон получателя и сумму, банку отправителя необходимо направить запрос в СБП, чтобы та, в свою очередь, определила, клиентом какой кредитной организа-

ции в числе получателей дебетовые карты также преобладают над кредитными.

Пиком по количеству и объему переводов с карты на карту традиционно являются ноябрь и декабрь. Так, в 2017-м на предпоследний месяц года пришлось 10,5% от общего числа переводов, а на последний — 12,5%. В топ-3 самых активных месяцев также входит сентябрь — 8,9%.

Я уверен, что быстрые переводы по номеру телефона — это весьма перспективное направление развития для банковского рынка, в том числе потому, что сервис стал так популярен среди клиентов. Следовательно, у банков есть необходимость наращивать конкурентоспособность в этом сегменте, чтобы привлечь аудиторию, в особенности молодежь. Наш банк уже подтвердил свое участие в этой системе, запуск предварительно запланирован на февраль 2019 года.

ЧЕМ ТЕЛЕФОН ЛУЧШЕ КАРТЫ

Когда лучше перевод по СБП, чем по номеру карты? В первую очередь это интересно получателю денежных средств, которому будет переводить деньги третье лицо. Существует устойчивое заблуждение, что без CRV (код из трех цифр, пишется на обратной стороне карты) увести средства с банковской карты невозможно. Поэтому, когда нужно указать реквизиты, чтобы оперативно кинуть денег (коллеге за обед или при сборе на нужды родительского комитета в школе), люди часто отправляют просто номер карты. Впрочем, это опасно, предупреждают эксперты.

СТРАНЫ, ГДЕ ВНЕДРЕНА СИСТЕМА БЫСТРЫХ ПЛАТЕЖЕЙ

- Великобритания — Faster Payments с 2008 года
- Индия — IMPS с 2010 года
- Швеция — Swish / BiR с 2012 года
- Швейцария — SIC с 1987 года
- Корея — HOFINET с 2001 года
- Мексика — SPEI с 2004 года
- Китай — IBPS с 2010 года
- Турция — RPS и BKM с 2012 года
- Польша — Express Elixir с 2012 года
- Италия — JIFFY с 2014 года
- Сингапур — FAST с 2014 года
- Еврозона — SCT Inst с 2017 года

СТРАНЫ, ПЛАНИРУЮЩИЕ ЗАПУСТИТЬ СИСТЕМЫ БЫСТРЫХ ПЛАТЕЖЕЙ ДО КОНЦА 2018 ГОДА

- Австралия — New Payment Platform (NPP)
- Саудовская Аравия — FR-ACH
- Гонконг — Fast Payment System

ЗАПУСК СИСТЕМ ПОСЛЕ 2018 ГОДА

- Канада — Payments Canada
- США



ОСНОВНЫЕ СВОЙСТВА СБП ОТ ЦБ

- непрерывная доступность: система работает 24/7/365
- мгновенность: средства поступают на счета получателя (практически) в режиме реального времени
- безотзывность: отправленный платеж не может быть аннулирован
- подтверждение: мгновенное извещение плательщика и получателя о финальном статусе платежа
- защищенность: безопасность, целостность и устойчивость к мошенничеству по всей цепочке совершения платежа
- вариативность способов оплаты: различные средства платежа, различные типы участников
- гибкость: адаптация к будущим нуждам потребителей, технологическим инновациям
- стабильность: надлежащая обработка ошибок и процедуры урегулирования
- простота: безналичные платежи по простоте и удобству равны или превосходят наличные средства

ОСТОРОЖНО, НАЛОГИ

Кажущаяся простота переводов с карты на карту по номеру телефона может вызвать соблазн у отдельных самозанятых (репетиторов, кондитеров, парикмахеров и т. д.), работающих без образования ИП или компании, получать средства через данную систему переводов. Однако эксперты отмечают — и эти платежи могут оказаться под пристальным вниманием ФНС. По словам партнера Taxology Алексея Артюха, форма расчетов никак не влияет на налоговые обязанности, идентификация отправителя и получателя средств в данном случае происходит. «Это значит, что не имеет значения, перевели вам средства на счет, на карту или же через СБП платежей. Во всех случаях у налоговиков будут одни и те же основания задать вопросы о происхождении средств, если по вашей декларации проводится камеральная проверка или в отношении вас идет выездная проверка», — отметил он.

ции является получатель денег. Уже банк получателя идентифицирует своего клиента и в зашифрованном виде направляет его ФИО банку отправителя. Тот, в свою очередь, производит расчеты с банком получателя средств, и одновременно у одного человека средства со счета списываются, другому зачисляются.

По словам Алексея Волкова, управляющего директора — начальника управления стандартов и процессов информационной безопасности Сбербанка, в любую систему быстрых платежей в обязательном порядке необходимо встраивать системы антифрод,

которые будут защищать средства клиентов от мошенников. В НСПК отмечают, что это непременно будет и в СБП. «Как на стороне НСПК, так и на стороне банков работают все необходимые системы противодействия мошенничеству», — отметили там.

Что дальше

Хотя система еще не внедрена, уже видны перспективы ее развития. Банк России не раз заявлял, что в намерен расширить спектр переводов. Если на первом этапе это будут переводы между гражданами (или человека между своими счетами), то в буду-

щем станут возможны платежи физических лиц в адрес юридических лиц за товары и услуги; пополнение физическими лицами инвестиционных, брокерских и пенсионных счетов. Кроме того, планируется дать возможность уплачивать госпошлины, налоги и штрафы через эту систему по простому идентификатору, а также платить за коммуналку. Кроме того, планируется дать возможность бизнесу возвращать своим клиентам платежи через систему. Также планируется ввести возможность расчетов между компаниями или предприятиями ●

ИНОСТРАННЫЙ ОПЫТ

Разные страны по-разному внедряют системы быстрых платежей. В первую очередь потому, что у них разные задачи. Например, в Англии такая система была необходима для удовлетворения потребностей стремительно растущей экономики, Швеции — чтобы выполнить амбициозные планы властей по переходу в безнал к 2020 году. В Индии же путем внедрения быстрых платежей боролись с фальшивомонетчиками, а также стремились обеспечить банковскими услугами регионы. Неудивительно, что системы разных стран

предлагают различный функционал. Английская система была запущена по инициативе Банка Англии еще десять лет назад. Она изначально предназначалась для расчетов небольшими суммами при помощи мобильного, интернет-, телефонного банкинга. Управляет данной СБП некоммерческая организация, принадлежащая консорциуму банков. Эта система позволяет проводить платежи между гражданами, между организациями, а также компаниям рассчитываться с клиентами. Для того чтобы была возможность перевода между счетами, ведется единая система, где учитываются все счета, номера телефонов, ФИО. Си-

стема позволяет проводить как мгновенные, так и платежи с отсрочкой, если это необходимо для нужд бизнеса (отсроченный нетто-расчет). В Швеции система быстрых платежей была запущена в 2012 году. Инициатором был клиринговый центр Bankgirot, однако в итоге она была запущена консорциумом из шести финансовых организаций при активном участии местного ЦБ. В настоящее время в системе обрабатываются мобильные платежи, которые иницируются с уровня мобильного приложения с использованием номера мобильного телефона. Зачисление денег — 15 секунд с мо-

мента перечисления, при переводах внутри одного банка расчет осуществляется за одну-две секунды. Для работы с системой необходимо иметь счет в банке Швеции, быть пользователем системы межбанковской электронной идентификации, иметь смартфон и скачать нужное приложение. По переводам есть лимит — порядка \$2,2 тыс., но может быть повышен при необходимости до \$17 тыс. При P2P-переводах или же от компании клиенту (B2C) комиссия не взимается. Платежей бизнес бизнесу система не проводит. Сейчас более 50% жителей страны переводят средства подобным образом.

Индийская система быстрых платежей бала инициирована местным ЦБ и правительством. Сейчас через нее возможно проводить P2P- и C2B-платежи, инициировав их как с мобильных устройств, так и через интернет или банкомат. При этом система позволяет также оплачивать коммуналку, погашать кредиты, пополнять счета, оплачивать общественный транспорт, делать покупки в интернете и платить за образование. Кроме того, есть возможность настроить автоплатежи: данные о получателе вводятся один раз, после чего транзакция совершается в указанное время согласно расписанию без дополнительного подтверждения.

«НАШ ПРИОРИТЕТ — ПРЕДОСТАВЛЯТЬ СЕРВИС МАЛОМУ БИЗНЕСУ БЫСТРО, ЧЕТКО, КОМПЕТЕНТНО»



В 2018 году Райффайзенбанк начал дистанционное обслуживание малого бизнеса в 86 городах России. О том, как привлекать клиентов на рынке цифрового банкинга и что предприниматели могут требовать от банка сегодня, «Деньгам» рассказал **Денис Скоков**, руководитель управления по работе с малым бизнесом Райффайзенбанка.

Несколько лет назад банк принял решение о сокращении филиальной сети. Почему сейчас вы возвращаетесь в города, из которых ранее ушли?

— Потому что сейчас принципиально меняется формат взаимодействия с клиентом. Пять-шесть лет назад клиентам было все еще важно иметь отделение банка в шаговой доступности от офиса. Сейчас все большую долю операций удобнее проводить удаленно — и клиентам — физическим лицам, и малому бизнесу. Поэтому в начале 2018 года запустили проект «виртуальных офисов» — дистанционного обслуживания предпринимателей в тех городах, в которых Райффайзенбанк либо закрыл физические отделения, либо никогда не присутствовал. За девять месяцев мы расширили географию нашего присутствия вдвое и начали обслуживать малый бизнес в 86 городах России.

— Как вы выбирали города?

— Население городов, из которых мы ушли и теперь возвращаемся, — 6 млн человек. Новые города, где мы также планируем запустить виртуальные офисы, дадут нам прирост базы еще на 8 млн человек. Фактически мы сможем удвоить клиентскую базу за пределами Москвы и городов-миллионников. Наша цель — достичь к 2020 году 2 млн активных розничных клиентов и войти в топ-5 банков по объему остатков на расчетных счетах предпринимателей в горизонте нескольких лет за счет удобства дистанционных банковских сервисов.

— Но при этом сейчас все банки говорят о развитии дистанционного обслуживания, для всех это один из важнейших приоритетов. В чем ваши уникальные преимущества по сравнению с конкурентами?

— Мы уверены, что в любом уголке нашей страны предприниматели могут получать банковские сервисы европейского качества от одного из самых надежных российских банков. Сейчас, по данным ЦБ, мы занимаем седьмое место по объему остатков на расчетных счетах предпринимателей. Райффайзенбанк остается одним из самых надежных банков страны. Это подтверждают отчеты Fitch, Moody's, «Эксперт РА» и АКРА.

— Какие услуги предприниматель может получить, не выходя из офиса?

— В городах без физических отделений банка дистанционная модель построена таким образом, что клиент получает весь спектр услуг, необходимых для ведения счета бизнеса, не выходя из офиса: открытие счета, платежи, работа с наличными (через банкоматы и партнеров), справки, обновление прав доступа к счету, эквайринг, кассы 54-ФЗ и многое другое. Пока еще есть некоторые ограничения для дистанционной модели — клиент не может получить кредит и работать с валютными контрактами, но мы работаем над тем, чтобы в ближайшее время предоставлять и эти возможности.

В городах присутствия клиент может делать практически все те же операции, а в дополнение к этому рассчитывать на залоговое и беззалоговое кредитование.

— МСБ — очень разноплановый сегмент. Какие основные запросы по удаленному сервису он предъявляет?

— Внутреннее исследование Райффайзенбанка показало, что не менее 40% клиентов предпринимателей управляют финансами бизнеса и ведут бухгалтерию самостоятельно. Даже с использованием современных сервисов этот процесс связан с существенными временными затратами. Кроме того, мы знаем, что предприниматели и не хотят разбираться в премудростях банковского обслуживания — у них голова занята вопросами, как сделать их собственный бизнес лучше. Поэтому наша задача — выиграть для клиентов как можно больше времени и упростить общение с банком, оказывая сервис быстро, четко, компетентно. Мы всегда смотрим на любой сервис со стороны клиента: сколько требуется сделать кликов, чтобы отправить платеж? А посмотреть остаток? А как удобнее клиенту связаться с нами — позвонить или написать в чате? В каком банкомате удобнее снимать на-



ПРЕДОСТАВЛЕНО РАЙФФАЙЗЕНБАНК

личные — искать наш или снять в любом? И следим за тем, чтобы ответы были в пользу предпринимателей.

— Как тестировать продукт в городе, где нет офиса? Как быть, если клиенту чего-то будет не хватать, а обратиться ему некуда?

— Это как раз и было главным вызовом для нашей бизнес-команды — запустить сервис удаленного обслуживания МСБ только в тех городах, где нет офисов Райффайзенбанка. Ведь при запуске дистанционного обслуживания в городе, где нет отделений, все процессы продумываются от начала и до конца — нет возможности найти обходной путь в виде «если что, заглянуть в отделение». MVP (Minimum Viable Product) мы получили за шесть месяцев работы и открыли первый счет в Рязани в феврале этого года. К нашему приятному удивлению отклик получился очень хороший — многие клиенты уже слышали о бренде из федеральных рекламных кампаний и были готовы оценить обслуживание европейского качества. Потом было несколько месяцев корректировки «продукта-процесса». Дорабатывали все: и взаимодействие с курьерской службой, и работу с наличными, и систему дистанционных электронных сервисов. В итоге, когда проект стартовал в полную силу, мы увидели очень достойные оценки клиентов в рейтингах качества обслуживания, и привлечение клиентов малого бизнеса в городах без отделений за несколько месяцев составило более 10% от привлечения клиентов по всей стране ●

ИНФЛЯЦИЯ АВТОВЛАДЕЛЬЦА

ЧТО ГОД ГРЯДУЩИЙ НАМ ГОТОВИТ



Налоги, штрафы, страховки и бензин — жизнь автомобилиста постоянно дорожает. Стоимость ОСАГО и цены на парковку в Москве выросли уже сейчас, а в следующем году нас ждут рост цен на бензин, более строгие штрафы с возможностью автоматического списания и передача функций выдачи номеров от ГИБДД дилерам. «Деньги» все разложили по полочкам.

ОСАГО подорожает

В конце осени Банк России утвердил расширение тарифного коридора ОСАГО на 20% вверх и вниз. Таким образом, базовая ставка для владельцев легковых автомобилей вместо прежних 3432–4118 руб. составила от 2746 до 4942 руб. По расчетам регулятора, средняя стоимость полиса вырастет с нынешних 5800 до 7000 руб., но водители с хорошей историей будут платить меньше.

Цены на ОСАГО регулятор будет отпускать постепенно вплоть до полной либерализации и перехода к рыночному формированию тарифов. Так, с 1 сентября 2019 года страховщики смогут устанавливать стоимость полиса ОСАГО уже на 30% ниже или выше базовых тарифов ЦБ, а еще через год смогут маневрировать в пределах 40%. Полностью отпустить тарифы ЦБ планирует не раньше 2025 года.

Пока же реформы ОСАГО делают полисы более индивидуальными, и в следующем году этот процесс продолжится. Последняя версия проекта реформы предполагает введение более гибкой системы коэффициента возраста и стажа (КВС) с 58 классами вместо действующих сейчас четырех. КВС для опытных водителей старшего возраста будет снижен, для молодых и неопытных, наоборот, повышен. Например, опытный пенсионер с коэффициентом 0,93 будет платить вдвое меньше только что получившего права юноши с коэффициентом 1,87.

Не исключено, что в 2019 году Минфин и ЦБ вернутся к обсуждению более радикальных решений с отменой коэффициентов региона и мощности, а также перехода к страхованию ответственности конкретного водителя, а не автомобиля. Годовой коэффициент водителя можно будет привязать к числу грубых нарушений ПДД — например, при пяти таких проступках будет применяться коэффициент 1,86, а злостным нарушителям придется умножать стоимость полиса на 3,04. А вот идея об увеличении лимита выплат с нынешних 500 тыс. до 1 млн или 2 млн руб. вместе с введением полисов на два или три года пока отложена, чтобы не тормозить реформу.

Ужесточатся штрафы

В уходящем году правительство всерьез обсуждало лишь два новых штрафа. Еще летом в первом чтении был принят законопроект, ужесточающий ответственность

ДАВИД ФРЕНКЕЛЬ

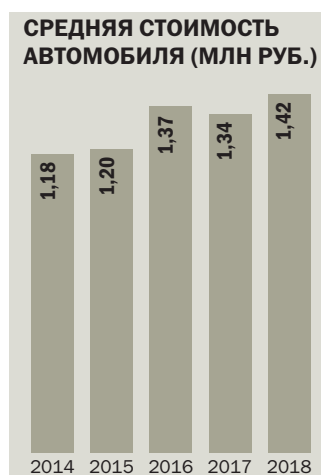
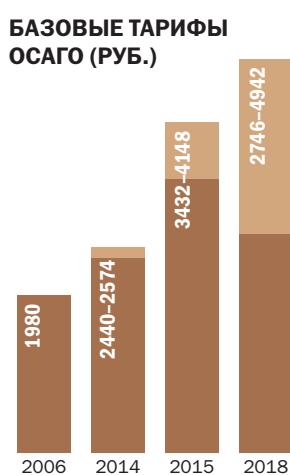
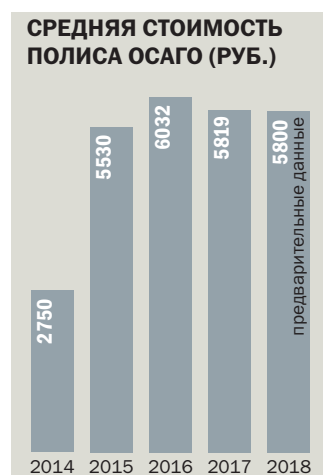
за нарушения на железнодорожных переездах. Документ вносит поправки в ст. 12.10 КоАП, увеличивающие штраф с 1 тыс. до 5 тыс. руб. и сохраняющие возможность лишения прав на срок от трех до шести месяцев либо на год при повторном нарушении.

Кроме того, парламентарии никак не решатся ввести штраф за опасное вождение, которое было определено в документах еще весной 2016 года. Под опасным вождением понимается неоднократное совершение грубых нарушений ПДД, включая частые перестроения, несоблюдение безопасной дистанции и бокового интервала, необоснованно резкое торможение, препятствование обгону и непредоставление преимущества. Предполагаемый штраф составит 5 тыс. руб.

Также МВД намерено усилить ответственность за управление транспортным средством без прав. В следующем году административный штраф может быть повышен вдвое. Сейчас водитель без прав наказывается штрафом в размере от 5 тыс. до 15 тыс. руб. Если же нарушитель ранее уже был лишен права управления, то помимо штрафа в размере 30 тыс. руб. к нему может быть применен административный арест на срок до 15 суток либо обязательные работы на срок от 100 до 200 часов. Наконец, передача управления автомобилем лицу без прав также наказывается штрафом в размере 30 тыс. руб.

В 2019 году в России должна наконец заработать система контроля полисов ОСАГО при помощи камер. Для получения штрафа автомобиль должен будет два раза попасть в объективы камер в течение десяти дней, которые отводятся на оформление полиса после покупки машины. Согласно ч. 2 ст. 12.37 Ко-

ТЕКСТ Иван Ананьев
ФОТО Давид Френкель





привели к тому, что с весны 2018 года цены на топливо подскочили на 7,7%. После резкого подорожания чиновники и нефтяники договорились о заморозке цен. Как заявлял вице-премьер Дмитрий Козак, каждая нефтяная компания получила квоты на объемы поставок, соответствующие поставкам соответствующего месяца 2017 года плюс 3%, а также ценовые параметры по каждому региону.

С 1 января 2019 года акцизы на моторное топливо вырастут на 2,7–3,7 тыс. руб., до 8541 руб. за тонну дизтоплива и 12 314 руб. за тонну бензина. Одновременно начнется завершение налогового маневра, который предполагал снижение таможенных пошлин и повышение налога на добычу полезных ископаемых. Кроме того, на цены повлияет и повышение НДС до 20%.

По прогнозам правительства, в следующем году цены на топливо будут расти вслед за инфляцией, то есть увеличатся за год на 5,5%. Однако специалисты рынка настроены менее оптимистично. По расчетам Российского топливного союза, в среднем по России цены на литр 92-го бензина уже с января могут повыситься на 3,49 руб., а за литр Аи-95 — на 3,59 руб. Более дорогие сорта могут подорожать на 5 руб. за литр. Таким образом, стоимость самого популярного 95-го бензина в январе может достигнуть отметки 50 руб.

...и парковка

Под конец года столичный департамент транспорта пересмотрел стоимость парковки в центре Москвы. Изменения коснулись улиц внутри Садового кольца и нескольких загруженных точек у ТТК, где час парковки теперь стоит 380 руб. вместо прежних 200 руб. При этом повышенный тариф действует только днем с 8:00 до 21:00, а ночной остается прежним. Самый высокий тариф действует в районе «Москва-Сити», на Тверской улице, Арбате, Петровке, Неглинной, в Романовом переулке и у Патриарших прудов. При этом парковка в выходные на этих местах тоже стала платной.

Тариф на улицах внутри Бульварного кольца теперь составляет 100 и 200 руб. в час, а минимальная стоимость часа в пределах Садового устанавлена на уровне 80 руб. На самых загруженных улицах Садового кольца заработал дифференцированный тариф: 50 руб. за первые 30 минут, 150 руб. в час после. При этом на опла-

ту парковки водителю отводится 5 минут вместо прежних 15 минут.

Решение повысить стоимость парковки было принято после исследования Российского экономического университета имени Плеханова, которое отметило перегруженность многих стоянок. Вводить платный въезд в центр города власти Москвы пока не планируют.

В первом квартале 2019 года выйдет обновленное приложение «Парковки Москвы», в котором водители смогут исправлять ошибочные данные о номере парковки и доплачивать за стоянку, если забыли вовремя продлить сессию. По данным столичного правительства, через приложение оплачивается 85% парковочных сессий.

Зато номера бесплатно

В августе президент Владимир Путин подписал закон «О государственной регистрации транспортных средств», который вступит в силу через год и позволит получать номера на новые автомобили в салонах дилеров. ГИБДД будет только присваивать регистрационный номер, а дилер выполнит техническую часть по подготовке документов и выдаче табличек. Год дан на подготовку нужной документации, обучение персонала салонов и обкатку системы.

Выдавать номерные знаки смогут только дилеры, получившие статус специальной организации и занесенные в особый реестр. Такой дилер должен будет иметь обученный персонал, который будет проверять регистрационные данные, готовить документы для ГИБДД, заниматься изготовлением номерных знаков и выдачей их автовладельцу вместе с ключами. В МВД уже готовы квалификационные требования к этим специалистам.

Сейчас госпошлина за выдачу номеров и свидетельства о регистрации составляет 2850 руб., из которых 2 тыс. руб. составляет плата за сами таблички. Автосалоны и раньше предлагали услугу постановки на учет, но брали за это около 10 тыс. руб., фактически выполняя курьерские услуги. Теперь же МВД намерено отменить госпошлину, а расценки на услугу регистрации у дилеров будет устанавливать ФАС. Однако крупные дилеры готовы регистрировать машины бесплатно ради того, чтобы привлечь к себе клиентов дополнительной услугой. Новый порядок регистрации не коснется автомобилей с пробегом ●

АП, штраф за езду без ОСАГО составляет 800 руб., но в течение первых 20 дней со дня вынесения постановления его можно будет оплатить со скидкой 50%. Как отметили в МВД, за один день водитель сможет получить только один штраф. И не исключено, что первое время система будет рассылать не штрафные квитанции, а лишь уведомления с предложением проверить свой полис.

Деньги спишут со счетов

В 2019 году Федеральная служба судебных приставов (ФССП) получит право списывать сумму просроченных штрафов с банковских счетов водителей без возбуждения исполнительного производства. Это касается только мелких штрафов в размере от 500 до 3 тыс. руб. Помимо самих штрафов приставы будут также взимать исполнительный сбор в размере 7%, но не менее 1 тыс. руб. Таким образом, при долге в размере 500 руб. придется заплатить государству втрое больше.

Просроченными считаются штрафы, не оплаченные в течение 60 дней. Еще через десять дней такой штраф отправляется в ФССП. Должнику дается пять дней на уплату, после чего приставы получают право на принудительное взыскание, арест имущества и запрет выезда за границу. По новым правилам перед списыванием денег приставы должны будут заранее уведомить должника. Новая схема работы позволит снизить нагрузку на сотрудников ФССП, которым только за первые три квартала 2018 года поступило около 15 млн неоплаченных постановлений ГИБДД.

Машины подорожают...

Долгое время на автомобильном рынке цены оставались довольно стабильны-

ми, но в конце лета 2018 года курс рубля потерял почти 10%, и автопроизводители вновь начали менять ценники. Корректировка курса в конце года ситуацию кардинально не поменяла. По оценкам агентства «Автостат», только за десять месяцев 2018 года средневзвешенная цена нового автомобиля в России увеличилась на 7%, до 1,42 млн руб. Средняя стоимость машин иностранных брендов составила 1,64 млн руб., отечественных — 623 тыс. руб.

В 2019 году повышение будет значительным. Во-первых, производители и импортеры продолжают плавно отыгрывать курсовую разницу, а во-вторых, на цены повлияет рост НДС до 20% с 1 января 2019 года. В меньшей степени колебаниям курса подвержены производители с высокой долей локализации, но даже у моделей АвтоВАЗа сравнительно велика доля импортных составляющих. Как ранее заявлял старший вице-президент группы Renault Николя Мор, пограничным станет курс 79 руб. за евро, при котором автозаводу придется серьезно пересматривать цены.

Общий рост цен к концу 2018 года в «Автостате» прогнозируют на уровне 8–8,5%, предполагая, что производители и импортеры уже сейчас начинают закладывать в прайс-листы и курсовые коррекции, и рост НДС. Правительство пока не обнародовало планы по повышению утилизационного и других сборов, поэтому в 2019 году при стабильном рубле новых скачков быть не должно, а рост цен останется в пределах инфляции.

...и бензин...

Повышение акцизов, ослабление курса рубля и рост мировых цен на нефть

РЕКОРДНЫЙ ГОД РЫНКА ЖИЛЬЯ

КАКИХ ИЗМЕНЕНИЙ МЫ ЖДЕМ



2018 год многое изменил на рынке жилья. Поставлен рекорд по выдачам ипотеки — более 1 млн семей улучшили жилищные условия. Законодательство существенно изменено в сторону защиты покупателей жилья, благодаря чему из обихода уйдет популярное понятие «обманутый дольщик». И наконец, майским указом президента впервые в рамках одного нацпроекта поставлена цель не просто увеличения количественных показателей ввода жилья, но и развития комфортной городской среды. В следующем году рынку предстоит адаптироваться к этим новациям, при этом эксперты уверены в устойчивом росте.

Самым значимым событием для рынка жилья и ипотеки в уходящем году стало принятие майского указа президента. Для его исполнения разработаны 12 нацпроектов. Один из них — «Жилье и городская среда». По данным социологических исследований, в жилье нуждается около 45% российских семей. Нацпроект предусматривает, что к 2024 году ежегодно будет строиться 120 млн кв. м жилья, а ставка по ипотеке упадет ниже 8%. И именно ипотека рассматривается как основной механизм удовлетворения спроса на жилье.

«Уже сейчас с ипотекой заключается 56% сделок в новостройках и 47% сделок на вторичном рынке жилья», — отмечает руководитель аналитического центра ДОМ.РФ Михаил Гольдберг. По данным ЦБ, совокупный ипотечный портфель достиг 6,36 трлн руб., при этом объем просроченной задолженности сократился до 1,85%. За десять месяцев выдано почти 1,2 млн кредитов на сумму около 2,4 трлн руб. — это исторический рекорд.

И даже то, что на фоне повышения ключевой ставки ЦБ до 7,5% основные игроки рынка в сентябре—ноябре 2018 года подняли ставки по ипотеке на 0,5–1,5 процентного пункта (средняя ставка по итогам октября составила 9,55%), не скажется на выдачах 2018 года, которые достигнут 3 трлн руб. (+50% к 2017 году), говорят эксперты.

«Рынок ипотеки продолжает динамично расти», — отмечают в ВТБ. — В условиях стабильных цен на недвижимость ипотека становится еще более доступным инструментом для решения жилищного вопроса». В следующем году эксперты прогнозируют некоторое замедление темпов роста ипотеки. «Но при благоприятных условиях ставки вернутся к снижению уже во второй половине 2019 года. Вместе с этим перейдут к росту и темпы выдачи», — отмечает руководитель направления анализа денежно-кредитной политики и банковской системы ЦМАКП Олег Солнцев.

«В 2019 году мы ожидаем двузначный темп прироста — по нашим оценкам, рынок вырастет на 16–17%», — указывают в ВТБ. По мнению Олега Солнцева, в 2020 году ожидается восстановление инфляции к уровню таргета ЦБ, рост реальных доходов, поэтому рекорд по выдачам 2018 года уже через год будет побит. По мнению экспертов, для дальнейшего развития ипотеки необходимо комплексное развитие рынка: перевод выдачи ипотеки в электронный вид, введение стандарта ипотечного кредитования (он разработан единым институтом развития в жилищной сфере ДОМ.РФ при участии ЦБ и крупнейших банков) и повышение безопасности для заемщиков и банковской системы, формирование надежной базы долгосрочного фондирования банков за счет развития рынка ипотечных ценных бумаг (ИЦБ). «Сегодня объем жилищных ИЦБ в обращении составляет порядка 350 млрд руб., из них

46% — в рамках „Фабрики ИЦБ“ ДОМ.РФ. Стоит отметить спрос на этот инструмент со стороны крупнейших ипотечных кредиторов», — отмечает заведующий кафедрой ипотечного кредитования и страхования Финуниверситета при правительстве Александр Цыганов. Как сообщалось, ДОМ.РФ заключил меморандумы в рамках секьюритизации ипотечных портфелей на сумму более чем 800 млрд руб. в следующие три года. В уходящем году ДОМ.РФ и ВТБ закрыли крупнейшую на российском рынке ипотечной секьюритизации сделку на сумму 74,3 млрд руб.

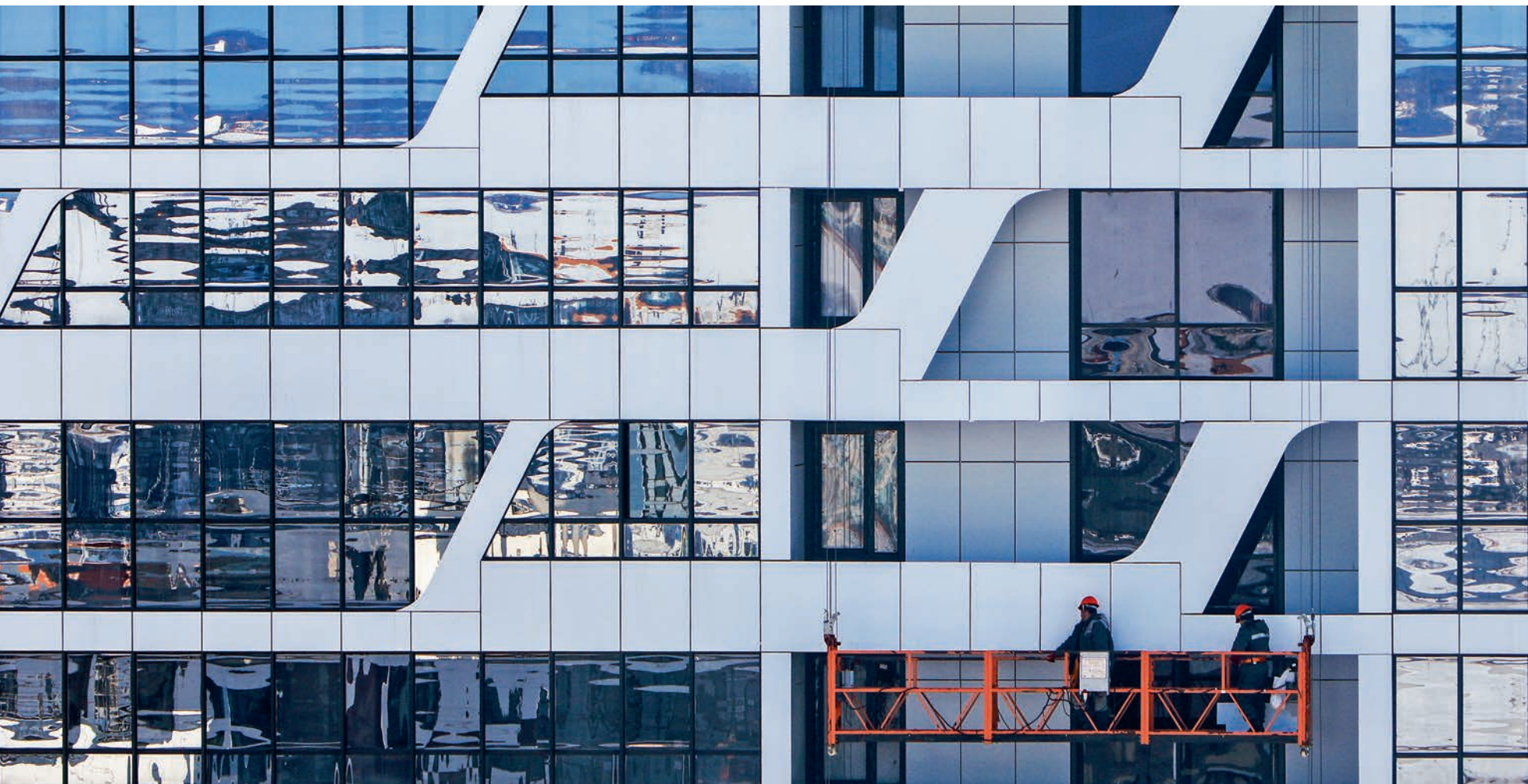
Партнер и управляющий директор BCG Сергей Ишков напомнил, что в этом году банки провели первые сделки с оформлением электронных закладных. Ожидается, что к 2022 году ипотечное кредитование будет полностью переведено в электронный формат. «Цифровизация ипотеки приведет к сокращению банковских затрат в два-четыре раза, что является очевидным ресурсом для снижения ставки. Выигрыш будет на стороне тех банков, которые смогут не только предложить выгодные условия кредитования, но и обеспечить заемщикам комфортное взаимодействие, в том числе через удаленные каналы», — отмечает Сергей Ишков.

Еще одним знаковым событием для рынка жилья в уходящем году стал полный пересмотр системы финансирования жилищного строительства и, как следствие, переход на проектное финансирование. Покупатели больше не будут напрямую финансировать стройку. Застройщикам прямой путь к деньгам некаленифицированных инвесторов будет закрыт, а деньги граждан будут надежно защищены. Окончательно уйти от долевого строительства в течение трех лет президент поручил в ноябре 2017 года. Случившийся летом этого года крах Urban Group, достройку

ТЕКСТ Ксения Дементьева
ФОТО Сергей Коньков/ТАСС

НАЦИОНАЛЬНАЯ ЦЕЛЬ РАЗВИТИЯ В СФЕРЕ ЖИЛЬЯ И ГОРОДСКОЙ СРЕДЫ — УЛУЧШЕНИЕ ЖИЛИЩНЫХ УСЛОВИЙ НЕ МЕНЕЕ 5 МЛН СЕМЕЙ ЕЖЕГОДНО

ЦЕЛИ НАЦИОНАЛЬНОГО ПРОЕКТА	СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ОРИЕНТИРЫ	2018	2024
ДОСТУПНОЕ ЖИЛЬЕ ДЛЯ СЕМЕЙ СО СРЕДНИМ ДОСТАТКОМ	СРЕДНИЙ УРОВЕНЬ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ ПО ИПОТЕЧНОМУ КРЕДИТУ	9,60%	7,90%
	КОЛИЧЕСТВО ВЫДАННЫХ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ	1,5 МЛН	2,3 МЛН
УВЕЛИЧЕНИЕ ОБЪЕМА ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА	ОБЪЕМ ВВОДА ЖИЛЬЯ	78–80 МЛН М ²	120 МЛН М ²
	ОБЪЕМ ВВОДА МНОГОКВАРТИРНОГО ЖИЛЬЯ	~50 МЛН М ²	80 МЛН М ²
КАРДИНАЛЬНОЕ ПОВЫШЕНИЕ КОМФОРТНОСТИ ГОРОДСКОЙ СРЕДЫ	ДОЛЯ ГОРОДОВ С БЛАГОПРИЯТНОЙ СРЕДОЙ ОТ ОБЩЕГО КОЛИЧЕСТВА ГОРОДОВ	20%	60%
	РОСТ СРЕДНЕГО ИНДЕКСА КАЧЕСТВА ГОРОДСКОЙ СРЕДЫ	N	N+30%



СЕРГЕЙ КОНЫКОВ/ТАСС

которого на средства Фонда защиты прав граждан — участников долевого строительства, федерального бюджета и бюджета Московской области курирует лично вице-премьер Виталий Мутко, подтвердил необходимость изменений.

С 1 июля 2018 года вступили в силу изменения в 214-ФЗ. Уже с середины 2019 года новые проекты будут строиться только за счет средств застройщиков или банковского кредитования, а жилье в новостройках — покупаться с использованием эскроу-счетов, где будут храниться деньги покупателей до завершения строительства. На переходный период работает Фонд защиты дольщиков, в который застройщики перечисляют взносы вместо отчислений в никому из дольщиков не пригодившиеся страховые компании.

«Система долевого строительства за прошедшие несколько лет накопила много проблем, включая обманутых дольщиков. Строительная отрасль готовится полностью перестроиться на рельсы проектного финансирования, когда в «цепочке расчета» за квадратные метры между девелопером и покупателем появится банковский посредник. Большинство застройщиков уже готовы к работе с эскроу-счетами, механизм изучен», — говорит директор по развитию ГК «Гранель» Андрей Цвет.

Как рассказал генеральный директор РАСК Николай Алексеенко, в случае форс-мажора решение о судьбе объекта будет приниматься банком, который осуществляет проектное финансирование. «Немаловажно, что на эскроу-счета в сумме до 10 млн руб. распространяется защита АСВ. Данный факт, несомненно, положительно скажется на доверии

«В условиях стабильных цен на недвижимость ипотека становится еще более доступным инструментом для решения жилищного вопроса»

населения к самому механизму покупки жилья на стадии строительства, в том числе на первоначальных этапах», — говорит эксперт.

Новый механизм будет удобен и строителям. «Подобная система финансирования застройщиков является дополнительным инструментом поддержки и развития строительной отрасли», — отмечают в ВТБ. — Проекты становятся привлекательнее для дольщиков, поскольку обеспечена высокая надежность инвестирования в строящееся жилье».

«В ситуации, когда застройщик использует проектное финансирование с эскроу, у него есть гарантированный лимит кредитования, что позволит минимизировать риски недофинансирования проекта и увеличения сроков строительства по этой причине», — отмечают в Сбербанке.

И хотя обязательными эскроу-счета станут только с 1 июля 2019 года, многие застройщики уже активно их используют. В Единой информационной системе жилищного строительства nash-dom.rf на данный момент содержатся данные по примерно 100 проектам, где застройщики открыли

счета эскроу. Обслуживать такие счета на 1 ноября могут 60 банков. Свои продукты для застройщиков уже запустили дочерний банк ДОМ.РФ, Сбербанк, ВТБ. «Массовый переход на эскроу однозначно повысит прозрачность отрасли и сделает ее более устойчивой. Это начали понимать как застройщики, так и потребители. Что касается расхода мнения о серьезных издержках при переходе на новую систему, то тут многое зависит от того, как построить работу. Конечно, будут дополнительные затраты, однако есть возможности и экономии», — говорит финансовый директор компании «Талан» Евгений Романенко. Согласно опубликованному исследованию РwС, эффект влияния применения эскроу-счетов приведет к увеличению себестоимости всего на 3–3,8%, что соразмерно инфляционному приросту. А снижение рисков недостройки может привести к меньшей скидке на квартиры на стадии строительства, предлагаемой застройщиками покупателям, в результате чего рентабельность продаж застройщиков будет оставаться на прежнем уровне.

Для поддержки застройщиков предусмотрено внедрение гарантирования

по банковским кредитам, которое разработал ДОМ.РФ совместно с крупнейшими российскими банками. «В рабочую группу по запуску механизма гарантирования кредитов застройщикам входят банки, на долю которых приходится более 50% кредитования жилищного строительства», — отмечают в госкомпаниях. — Мы видим заинтересованность банковской системы в целом увеличивать объем финансирования застройщиков». Механизм снизит нагрузку на капитал банков (ЦБ уже снизил по таким кредитам риск-вес для расчета норматива достаточности капитала со 100–150% до 20%) при кредитовании жилищного строительства и поможет им профинансировать планы по введению 120 млн кв. м жилья в год к 2024 году. Первые сделки планируется провести уже в первом полугодии 2019 года. Ранее Минстрой России отмечал, что ставка по кредитам для девелоперов при переходе рынка первичного жилья на проектное финансирование и расчеты с дольщиками через эскроу-счета составит 6–8%. По оценкам ДОМ.РФ, к 2024 году портфель банковского финансирования застройщиков вырастет до 6,4 трлн руб. Для сравнения: сегодня объем банковских средств в жилищном строительстве составляет около 600 млрд руб., а 3,7 трлн руб. — средства дольщиков. Эксперты РwС отмечают, что привлечение банковского финансирования при эскроу-счетах позволяет максимально стабилизировать финансирование строительства (что уже успешно применяется в Европе) и, соответственно, обеспечить процесс строительства без задержек и замедлений ●

ДЕВЕЛОПЕРАМ НЕ ДО ПРАЗДНИКОВ

НОВЫЙ ГОД МОЖЕТ ПРИНЕСТИ СНИЖЕНИЕ СПРОСА



В 2018 году застройщики показали хорошие результаты продаж. Однако коммерческий успех вряд ли убережет от рисков будущего года, когда отрасль заработает по-новому.

Жирный год

В этом году в столичных новостройках куплено почти наполовину больше квартир, чем в прошлом. Покупатели были активными, несмотря на то что ставки по ипотеке и цены на жилье росли. Наиболее охотно заключались сделки в сегменте бизнес-класса. Девелоперы сдержанно радуются полученным результатам: их беспокоит неопределенность перспектив в будущем году. К середине 2019 года полностью изменится порядок продаж и финансирования строительства жилья, что приведет к росту цен в новостройках в пределах 10–15%. Но если продолжит дорожать ипотека, спрос упадет. Участники рынка ждут снижения в пределах 10% по итогам следующего года.

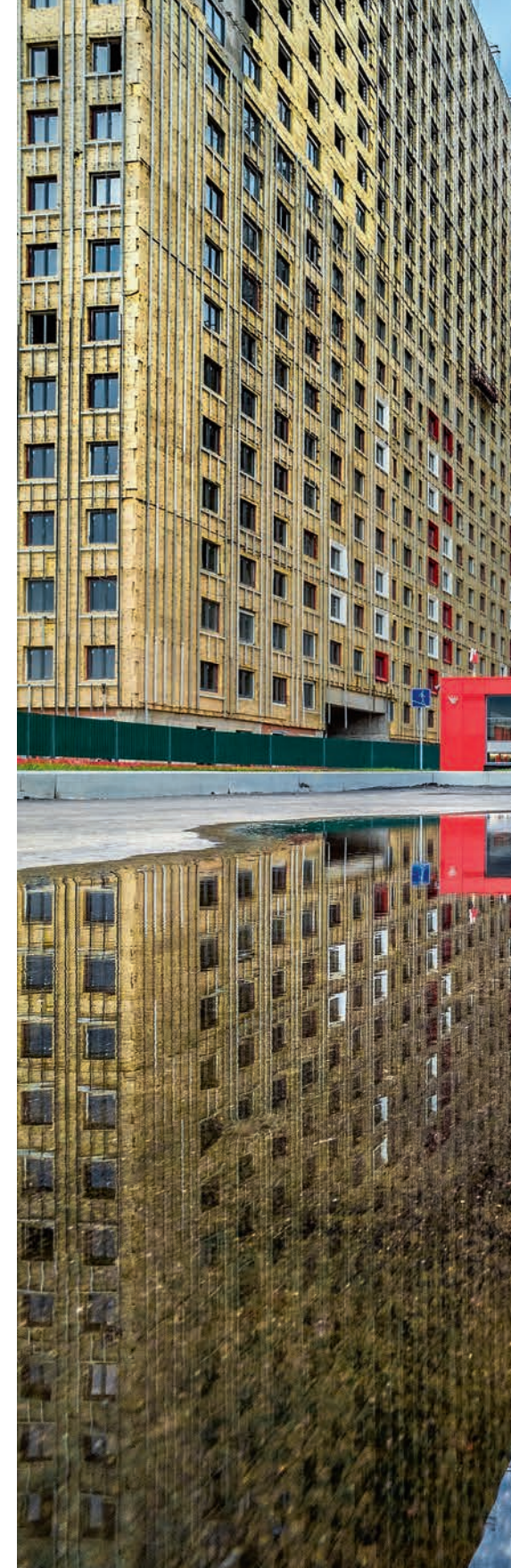
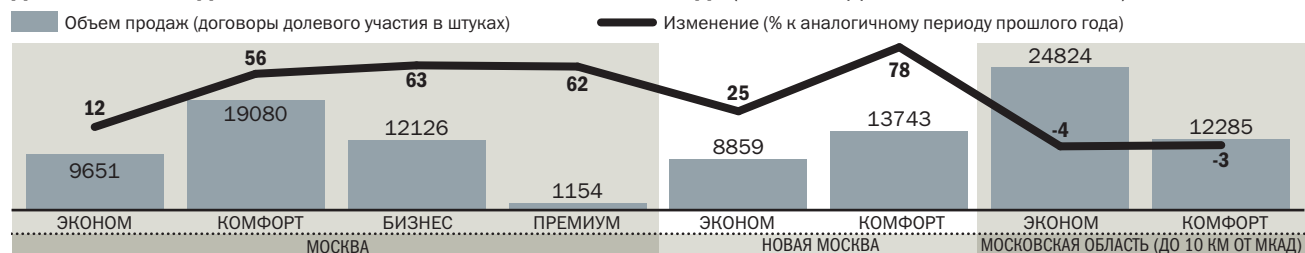
Спрос на жилье в новостройках в этом году вырос на 47%, следует из статистики ЦИАН за период с января по октябрь включительно (данные за ноябрь обрабатываются в первой половине декабря). За это время в Москве было зарегистрировано 64,6 тыс. договоров долевого участия (ДДУ). В старых границах Москвы прирост составил 45%, а в новостройках в Новой Москве — 53%. «Продажи росли на фоне сохранения ипотечных ставок ниже психологически важного рубежа в 10% и роста реальных доходов населения на 1,6% за рассматриваемый период», — объясняет руководитель аналитического центра ЦИАН Алексей Попов. Дополнительным стимулом для покупателей служат тревожные ожидания, которые формируют новости о грядущей отмене продаж по договорам долевого участия (на самом деле отмена больше касается застройщиков, которые не будут получать деньги покупателей, заключивших ДДУ, — средства останутся на эскроу-счетах до завершения строительства дома) и связанном с этим росте цен. «В сентябре-октябре активность покупателей выросла из-за опасений грядущего роста ставок по ипотеке», — добавляет Алексей Попов.

Самым высоким спросом пользовались квартиры в домах бизнес-класса. В этом сегменте было заключено на 61% ДДУ больше, чем годом ранее, подсчитали в «Метриуме». В домах массового сегмента (комфорт-класс) рост составил 33%, в элитном — 44%. Но структура спроса осталась прежней, обращает внимание управляющий партнер «Метриума» Мария Литинецкая: 67% сделок заключены в массовом сегменте, 28% — в бизнес-классе и 6% — в элитных домах.

Покупателей квартир в домах комфорт-класса привлекает новое предложение — корпуса выходят на рынок по низким ценам. Средний для этого сегмента уровень — 157,7 тыс. руб. за 1 кв. м, подсчитали в «Метриуме». С начала года он повысился на 4,7%. Спрос был высоким, и застройщики повышали цены, несмотря на рост предложения на 73% за десять месяцев. Покупателей в бизнес-классе тоже привлекает снижение цен (средний уровень — 224,8 тыс. руб. за 1 кв. м). Оно происходит в основном за счет уменьшения средней площади квартиры с 76 кв. м до 72 кв. м. Средняя для сегмента цена не меняется, но внутри динамика отличается от проекта к проекту. Большая часть предложения представлена вариантами, у которых есть существенный для потребителей изъян — он может быть связан с лока-

ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Константин Кокошкин**

ДИНАМИКА ПРОДАЖ КВАРТИР В НОВОСТРОЙКАХ В 2018 ГОДУ (ЗА ПЕРИОД С ЯНВАРЯ ПО ОКТЯБРЬ) Источник: ЦИАН.



цией, особенностями инфраструктуры и тому подобным. В этом случае застройщики ограничены в возможностях повышения цен. Но есть высоколиквидные проекты, которые пользуются ажиотажным спросом, — здесь цены растут по 15–20% в год.

Комфорт или бизнес

По словам Марии Литинецкой, сейчас все труднее четко разделить комфорт- и бизнес-класс по цене, качественным характеристикам и потенциальной покупательской аудитории. «В бизнес-классе появляются жилые комплексы со средней ценой 140 тыс. руб., что сопоставимо с новостройками массового сегмента. А в массовом сегменте есть и более дорогие объекты», — рассуждает эксперт. Меняется и поведение покупателей. Если в бизнес-классе сейчас 38% сделок проходят с привлечени-



КОНСТАНТИН КОКОШКИН

ем ипотеки, то до кризиса 2014 года их было менее 15%. «Сегменты комфорт и бизнес становятся все более похожими, но четко отмежеваны от соседних — эконома, который практически исчез в старой Москве, и премиума», — отмечает госпожа Литинецкая.

Динамика показателей подмосковного рынка первичного жилья гораздо скромнее. По подсчетам агентства «Бон Тон», за неполный 2018 год продажи в новостройках в ближайшем поясе областных городов (до 10 км от МКАД) упали на 2,7%. Здесь предпочтения потребителей смещаются от недорогого экономжилья в сторону комфорт-класса. Последний занимает уже 86,7% общего объема предложения. «Доля экономкласса упала на 3,4% по сравнению с прошлым годом. Из-за снижения предложения объем реализации в этом сегменте в 2018 году снизился

на 22%», — объясняет генеральный директор «Бон Тон» Наталья Кузнецова, уточняя, что на смену типовым панельным домам, которые формировали жилье экономкласса, приходит улучшенная панель. «По качественным характеристикам она ближе к комфорт-классу», — подчеркивает госпожа Кузнецова. Дома бизнес-класса в области оказались в особенном положении. За год в этом сегменте не было зарегистрировано ни одного ДДУ. «Это связано с тем, что большинство объектов уже введены в эксплуатацию и продаются по договорам купли-продажи», — объясняет госпожа Кузнецова.

Общее снижение продаж в Подмосковье оказалось более существенным и составило 9% по сравнению с результатами 2017 года. «Покупатели выбирают проекты в Новой Москве, где зафиксирован существенный прирост ново-

го предложения на начальном этапе строительства, с очевидным ценовым преимуществом», — объясняет Алексей Попов, добавляя, что развитие метро и активное дорожное строительство на присоединенных территориях делают их еще привлекательнее для потенциальных покупателей. В этом году на предпочтения повлияло банкротство одного из крупнейших областных застройщиков, компании Urban Group. «Люди считают, что в Москве контроль застройщиков жестче, и выбирают варианты в Новой Москве, где дешевле, чем в старых границах города», — поясняет эксперт.

Перестройка застройщиков

Российские застройщики примерно одинаково представляют, как будет жить отрасль в следующем году. Кроме повышения цен в пределах 15% участники рынка не очень уверены в том, что будет происходить. В июне 2019 года в соответствии с требованиями обновленного отраслевого закона №214 все продажи жилья в новостройках должны идти через эскроу-счета, на которых деньги покупателей будут лежать до окончания строительства дома. Застройщик получит их только после сдачи объекта. На финансирование строительства придется брать кредит. Сейчас чиновники и профессиональное сообщество активно обсуждают, кто готов к такому механизму. Параллельно выросли требования к опыту работы девелоперов, тому, как организован бизнес, и даже распределению бюджета на рекламу. В совокупности нововведения приведут к тому, что комплексное освоение территорий может быть затруднено. «Рынок только начал подстраиваться под изменения законодательства. Но стоимость квартир в проектах массового сегмента уже выросла на 12–14% за последние 12 месяцев», — обращает внимание директор по продажам ГК «Гранель» Рустам Арсланов. По словам генерального директора Ikon Development Антона Детушева, у девелоперов осталось несколько месяцев, чтобы сформировать подушку ликвидности, необходимую на переходный период. «Придется повышать цены», — говорит он. Помимо закона на цены будут влиять общеэкономические факторы. «Себестоимость строительства растет из-за инфляции, ослабления рубля, повышения цен на топливо. В следующем году вырастет ставка НДС и подорожают коммунальные

услуги», — перечисляет генеральный директор Tekta Group Роман Сычев. «Застройщики столкнутся с необходимостью пересматривать цены», — подчеркивает он.

На фоне всего перечисленного участники рынка могут замедлить вывод на рынок новых проектов. «Застройщики будут сдержаннее, расчеты жестче, сократится количество новых проектов. Но развивать продукт придется за счет повышения его качества и внедрения информационных технологий, позволяющих ускорять строительство», — считает директор по маркетингу и разработке продукта ГК «А101» Дмитрий Цветов. По словам директора по маркетингу ФСК «Лидер» Ксении Цаплиной, компания также планирует увеличивать долю продаж квартир с отделкой и мебелью.

Повышение цен будет плавным, обещают участники рынка: каждые два-три месяца. Руслан Арсланов прогнозирует рост цен по итогам 2019 года в пределах 12–15%. «В дальнейшем квартиры могут подорожать и до 20%», — не исключает он. Ограничивать интенсивность роста цен будет динамика ставок по ипотеке. К концу этого года они начали постепенно расти, что исключает из числа потенциальных покупателей тех, кто рассчитывал получить кредит на покупку жилья под 8,9–9,2%. С привлечением ипотеки в 2018 году продавалось более 50% всех новостроек в Москве (данные «Метриума»). Рост ставок в пределах 0,5–0,7 процентного пункта позволяет рассчитывать на то, что ипотека останется эффективным инструментом поддержки продаж. «В зависимости от суммы кредита указанное повышение ставки приведет к росту ежемесячного платежа на несколько сотен или тысяч рублей», — оценил генеральный директор Level Group Кирилл Игнахин.

Текущая ситуация на рынке — уровень спроса и цен, объем нового предложения — сможет поддержать продажи девелоперов в первой половине 2019 года. «В Москве число сделок продолжит расти на 10–15% в ежемесячном выражении, в Подмосковье динамика останется примерно нулевой», — прогнозирует Алексей Попов. Так как во втором полугодии девелоперы не смогут избежать повышения цен, сделок будет меньше. По оценке господина Попова, по итогам 2019 года падение продаж может достичь 10% в Москве и 20% в области ●

«МЫ СТРОИМ СОВРЕМЕННЫЙ И КОМФОРТНЫЙ ДЛЯ ЖИЗНИ ГОРОД»



Андрей Юрьевич, какие проекты, реализованные в уходящем году Департаментом строительства Москвы, на ваш взгляд, самые важные для города?

— Все объекты, которые мы строим, очень значимы. Самый яркий из проектов, которые мы завершили в этом году, — это, конечно, концертный зал «Зарядье». Это уникальный, инновационный и крупнейший в городе объект культуры, площадь которого 25,6 тыс. кв. м. Также в 2018 году мы приступили к реализации одного из самых масштабных проектов в Москве — реновации ветхого жилья. Началось строительство новых домов, часть из которых мы уже сдали, и первые жители столицы уже переехали из старого в новое современное жилье.

На мой взгляд, очень важно для города сегодня и строительство дорожных объектов. В этом году мы построили в Москве более 98 км новых дорог, и это без учета введенных объектов Департаментом развития новых территорий. Не менее значимо и развитие метрополитена. На сегодняшний день с начала 2018 году в Москве было введено в эксплуатацию 32 км линий метро и появилось 15 новых станций. Это рекорд! За всю историю существования Московского метрополитена впервые смогли открыть за один год такое число станций. Особенно мы гордимся запуском линии метро от Мичуринского проспекта до Рассказовки. Жители Солнцево и Ново-Переделкино с августа пользуются собственными станциями подземки. Они 30 лет ждали, когда метро придет в их район.

— Расскажите, как трансформация транспортной инфраструктуры Москвы повлияет на жизнь жителей города?

— Транспортную инфраструктуру столицы мы совершенствуем непрерывно. Я говорю о строительстве новых дорог, новых станций метро, развитии дорожно-мостового строительства и железнодорожного транспорта. Эти направления тесно связаны друг с другом и влияют на транспортную ситуацию в городе. Например, в этом году мы открыли новый участок метро между станциями «Петровско-Разумовская» и «Селигерская». Люди с наземного общественного транспорта и такси пересели на метро. Это помогло улучшить ситуацию на дорогах как в этом районе, так и в Москве в целом. И так каждый новый объект глобально влияет на транспортную ситуацию в городе. С 2011 года мы существенно снизили уровень пробок. При этом интенсивность движения не снизилась, а количество автомобилей возросло.

— Вы упомянули программу реновации. Расскажите, как она проходит?

— Программу мы реализовываем волнами: построили первый дом — переселили туда жителей из ближайшей ветхой пятиэтажки. Пятиэтажку эту снесли, и на ее месте начали строить новый дом для следующей волны москвичей, чьи дома вошли в программу реновации. В этом году нашей основной задачей было найти стартовые площадки для строительства первых домов. Мы с этой задачей успешно справились. Сейчас в Москве на стадии строительства по программе реновации находится 51 объект. Мы очень интенсивно работаем, и темпы реализации программы бешеные. При этом щепетильно подходим к выбору площадок для строительства домов, к облику новых зданий, к их «начинке». Городом разработаны стандарты, согласно которым мы сдаем дома уже с отделкой. Люди сразу могут там жить, и им не придется ничего доделывать. Также есть стандарты благоустройства преддомовой территории. Таким образом, программа реновации решает не только вопрос переселения людей из ветхого жилья, но также задачу создания новой современной и комфортной среды в городе.

— Вы напомнили об открытии концертного зала «Зарядье». Какие еще объекты культуры, здравоохранения, спорта были сданы в течение года?

— Мы сдали очень много социальных объектов. Если говорить о культуре, то помимо концертного зала «Зарядье» достроили вторую очередь театра Et Cetera. Завершили строительство детской музыкальной школы имени Ференца Листа. Всего до 2021 года у нас запланирован ввод в эксплуатацию 32 культурных объектов. Ведется также активное строительство объектов здравоохранения. Сейчас мы строим в Коммунарке больницу площадью 159 тыс. кв. м. Также было завершено строительство первого клиничко-диагностического корпуса международного медицинского кластера в «Сколково». Он оснащен самым современным оборудованием, а на его территории создан самый современный в России симуляционный



ПРЕДОСТАВЛЕНО «ДЕПАРТАМЕНТ СТРОИТЕЛЬСТВА МОСКВЫ»

центр. Оператором нового диагностического центра будет одна из лучших и старейших клиник Израиля — Nadassah. Всего с 2018 по 2021 год запланирован ввод в эксплуатацию 21 поликлиники, 8 больничных корпусов, 6 подстанций скорой медицинской помощи и 3 инженерных объектов для медицинских учреждений.

Не оставляем без внимания и сферу образования: в этом году введены в эксплуатацию 18 объектов на 6,3 тыс. мест: это и детские сады, и школы. Причем мы их сдаем под ключ — с необходимым для обучения оснащением. Спортивные объекты тоже не обходим стороной. С начала года мы достроили спортивный комплекс на Шипиловском проезде, завершили инженерные работы на территории Гребного канала в Крылатском. До конца года нам предстоит ввести еще 2 объекта, а в следующем году будет сдано еще 15.

— В заключение расскажите, как вы оцениваете итоги работы вашего департамента в уходящем году?

— Я считаю, мы хорошо поработали по всем направлениям. Решаем транспортные проблемы города, поставили рекорд в строительстве метро, переселили более 3000 тыс. человек по программе реновации в новые благоустроенные квартиры. Темпы, набранные в 2018 году строительным комплексом Москвы и Департаментом строительства очень высоки. Но именно это — часть работы всего Правительства Москвы. В будущем году мы также активно продолжим работать над улучшением городской среды, делать ее более комфортной, дружелюбной и удобной для жителей столицы ●



ТЕКСТ **Кира Васильева**
ФОТО **предоставлено**
пресс-службой
Департамента
строительства
г. Москвы

ДОМА ПО ПРАЗДНИЧНЫМ ЦЕНАМ

САМАЯ ДОРОГАЯ АРЕНДА ДЛЯ ВСТРЕЧИ НОВОГО ГОДА



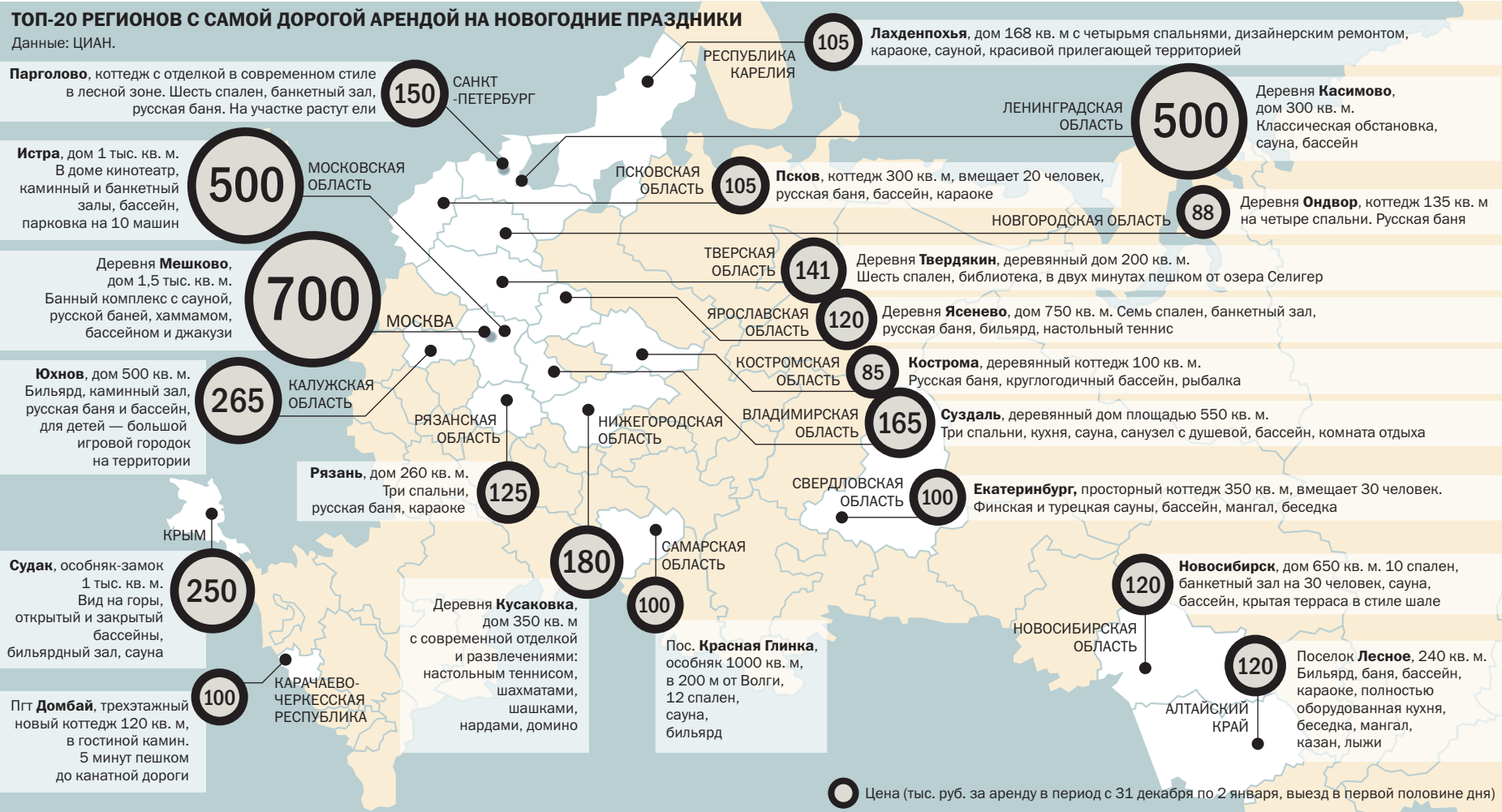
В этом году на аренду роскошного загородного дома на праздники в крупных российских городах стоит закладывать от 40 тыс. руб. в сутки — это минимум, на который готовы собственники недвижимости, следует из данных аналитического центра ЦИАН. Итоговый бюджет тех, кто предпочитает проводить праздники в Москве или Ленинградской области, в десятки раз выше. Речь о качественном предложении: с несколькими спальнями, бассейном и сауной, кинотеатром или площадкой для барбекю.

Средняя ставка аренды коттеджа на новогодние праздники в Подмосковье — 132 тыс. руб., в Москве — 172,3 тыс. руб. «Собственники готовы обсуждать скидку до 6%», — отмечает руководитель аналитического центра ЦИАН господин Попов. Цена складывается из ожиданий владельцев. «Оценка собственного времени, желаемая сумма за риск порчи имущества и т. п.», — поясняет один из риэлторов. Собственники не очень любят посуточную праздничную аренду из-за высоких издержек: арендаторы приезжают с детьми, животными, и ущерб от размещения большой компании на два-три дня может оказаться выше, чем потенциальная выручка. Поэтому загородная посуточная аренда занимает весьма незначительную долю рынка аренды. По оценкам руководителя аналитического центра «Инком-Недвижимости» Дмитрия Таганова, это около 5% всего арендного предложения в Москве и области (остальное приходится на квартиры). В эти 5% входит сезонная, то есть на лето или несколько месяцев, и посуточная аренда — на праздники и выходные. «Соотношение сезонной и посуточной: 90:10 в летний сезон и 30:70 в остальные сезоны», — уточнил господин Таганов.

В ЦИАН посчитали, что в начале декабря в Московском регионе на рынке аренды домов и коттеджей в экспозиции было около 1845 лотов (из них 241 в Москве и 1604 в Московской области). «О том, что дом сдастся посуточно на новогодние праздники (31 декабря — 2 или 3 января), заявляют только 27% объявлений. В Мо-

ске это 13% всего объема, в области — 20%», — поясняет Алексей Попов, уточняя, что остальные дома уже сданы на праздники или недоступны для краткосрочной аренды. Больше всего новогодних вариантов (24%) в направлении Варшавского, Симферопольского, Волоколамского и Новорижского шоссе. 44% домов в 25 км от Москвы, 37% — от 25 км до 50 км. Самые дорогие особняки расположены традиционно вдоль Рублево-Успенского шоссе — средняя цена достигает 238 тыс. руб. (за три-четыре дня праздников). Это коттеджи площадью от 400 кв. м., способные вместить больше отдыхающих. Самая низкая средняя цена на Алтуфьевском шоссе — 83 тыс. руб. ●

ТЕКСТ Екатерина Геращенко



СТРАТЕГИЯ ВЫСОКОГО ПОЛЕТА

Группа «Аэрофлот» сформировала новые масштабные планы развития. В рамках обновленной стратегии крупнейшая национальная авиакомпания намеревается к своему 100-летию перевозить вместо нынешних 50 млн не менее 90–100 млн человек в год. Руководство «Аэрофлота» уверено, что такая амбициозная задача вполне выполнима — перевозчик уже доказал конкурентоспособность на глобальном рынке, досрочно войдя в топ-5 европейских и топ-20 мировых авиационных холдингов по пассажиропотоку. Нарастивать объемы работ «Аэрофлот» рассчитывает за счет потенциала лоукостера «Победа», увеличения прямых региональных рейсов и укрепления позиций на транзитных рынках. При этом эффективность всех бизнес-процессов «Аэрофлота» повысится благодаря более широкому применению цифровых технологий в работе группы.



Пассажиры ведут на рекорд

Для десятков миллионов пассажиров «Аэрофлот» символизирует собой лидера отечественной гражданской авиации, а его бренд считается одним из самых узнаваемых в России и мире. Но закрепить место в элите глобальных перевозчиков компании удалось благодаря каждодневным преобразованиям и совершенствованиям операционной деятельности. Если в 2009 году «Аэрофлот» перевез только 8,6 млн человек с загрузкой кресел не более 65%, то спустя восемь лет компания вышла на рекордные показатели. В 2017 году рейсами «Аэрофлота» слетали 32,8 млн человек, а с учетом авиакомпаний группы (в нее также входят «Россия», «Победа», «Аврора») перевозчик преодолел символический рубеж, обслужив 50,1 млн пассажиров. При этом заполняемость рейсов по итогам года также оказалась одной из самых высоких в мировой авиатрасле — 81,8%. Причем этот показатель заметно увеличил доходность «Аэрофлота» — каждый процент роста загрузки приносит авиакомпании дополнительные \$92 млн.

Рекордные объемы перевозок уже сейчас позволили «Аэрофлоту» войти в топ-5 европейских традиционных и топ-20 мировых авиационных холдингов по пассажиропотоку. Хотя руководство планировало достичь этой цели только к 2025 году.

На фоне опережающих темпов роста совет директоров национального перевозчика в начале ноября одобрил новую пятилетнюю стратегию группы. Главная цель ключевого для деятельности «Аэрофлота» документа — построить авиакомпанию мирового уровня, работающую в различных сегментах рынка и регионах. С 2012 года стратегия «Аэрофлота» строится на мультибрендовой платформе, объединяю-

щей сегменты премиум (сам «Аэрофлот»), эконом («Россия») и лоукостер «Победа». Такая бизнес-модель позволяет каждому перевозчику группы занимать собственную рыночную нишу, не конкурируя между собой.

В рамках новой стратегии под названием «100 миллионов пассажиров к 100-летию „Аэрофлота“» перед авиакомпаниями группы поставлена амбициозная задача — перевести 90–100 млн пассажиров в 2023 году, когда «Аэрофлот» отметит вековой юбилей. Для этого парк группы должен увеличиться с эксплуатируемых сейчас 360 самолетов до примерно 520 судов. Вместе с ростом производственных показателей «Аэрофлот» заложил в стратегию значительное увеличение финансовых результатов: через пять лет выручка группы может достигнуть 1,3 трлн руб., а капитализация выйдет на уровень 400 млрд руб.

Региональная экспансия

К достижению новых целей на российском и мировом рынке «Аэрофлот» привлечет всех перевозчиков группы. Согласно новой стратегии основной прирост пассажиропотока обеспечит низкобюджетная авиакомпания «Победа». Сегодня лоукостер предлагает беспрецедентно низкие тарифы и самые широкие возможности для перелетов пассажирам с любым уровнем достатка. Поэтому потенциал перевозчика уже сейчас высоко оценивается материнской компанией — к концу 2018 года пассажиропоток лоукостера может вырасти до 7 млн человек, а через пять лет он должен ежегодно перевозить 25–30 млн пассажиров. Для авиакомпании «Россия», работающей в среднем ценовом сегменте, «Аэро-

ТЕКСТ **Елизавета Кузнецова**
ФОТО **Анатолий Жданов,**
Марина Лысцева/
ТАСС



МАРИНА ЛЫСЦЕВА / ТАСС



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

флот» ответит роль основного социального перевозчика между европейской частью страны и Дальним Востоком — билеты на ее рейсы уже сейчас продаются по «плоским» тарифам, которые зачастую ниже, чем у премиального «Аэрофлота». От основного перевозчика группы в Дальневосточном федеральном округе — авиакомпании «Аврора» — ожидается двукратный рост операций в течение пяти лет.

Особое место в новой стратегии «Аэрофлот» уделит выполнению поручения Владимира Путина расширить до 2024 года сеть региональных авиаперевозок за пределами Москвы. Сейчас 75% всех рейсов российские авиакомпании выполняют через столицу. Поэтому одной из ключевых целей, записанной в стратегии «Аэрофлота», указывается увеличение до 50% общего числа прямых внутренних рейсов. Развитие региональных перевозок «Аэрофлот» будет стимулировать за счет расширения парка российских самолетов Sukhoi Superjet 100 (SSJ 100). В сентябре «Аэрофлот» подписал соглашение на 100 судов такого типа в дополнение к уже эксплуатируемым 50 самолетам. Компания также подписала контракт на 50 российских узкофюзеляжных среднемагистральных MC-21. Всего к 2026 году «Аэрофлот» поставит на крыло не менее 200 отечественных судов обоих типов (с учетом уже выполненных и недавно заключенных контрактов). Пополнение флота региональными судами позволит «Аэрофлоту» через пять лет нарастить количество пассажиров в российских регионах втрое — с 7 млн в 2017 году до 19 млн.

Масштабное развитие полетов в регионах «Аэрофлот» проведет параллельно с расширением присутствия

в аэропортах за пределами Москвы, чтобы разгрузить основной хаб группы в Шереметьево. В дополнение к существующим базам в Петербурге и Владивостоке «Аэрофлот» откроет новые — в Сочи, Екатеринбурге и Новосибирске, где уже работают другие российские конкуренты группы. Аэропорт в Красноярске, где пока нет заметного базового перевозчика, «Аэрофлот» планирует превратить в крупный международный узел. За счет удобного географического положения города авиакомпания сможет открыть новые рейсы, соединив с Красноярском не только российские города Уральского, Сибирского и Дальневосточного округов, но и пункты в Китае и Азии. Основные зарубежные целевые рынки «Аэрофлота» — это транзит из Западной Европы в Азию и на Ближний Восток, а также из Северной Америки на Ближний Восток. На всех этих направлениях компания не уступает зарубежным авиакомпаниям за счет бесспорных преимуществ. «Аэрофлот» выигрывает до трех часов времени транзита по сравнению с конкурентами, имея при этом самые низкие затраты на этих трассах. В результате пересмотра стратегии «Аэрофлот» рассчитывает нарастить международный транзитный пассажиропоток с 5 млн пассажиров в 2017 году до 10–15 млн в 2023 году.

«Цифра» решает все

Многие изменения, происходившие в деятельности группы в последние годы, вряд ли бы состоялись, если бы не постоянно продолжающаяся комплексная цифровая трансформация «Аэрофлота». Если в 2009 году «Аэрофлот» перевозил 24 тыс. человек в сутки, выполнял 126 тыс. рейсов, то сейчас объемы

работ группы колоссально возросли, достигнув 700 рейсов и около 120 тыс. человек в сутки. Поэтому без 100-процентной автоматизации бизнес-процессов «Аэрофлоту» уже не обойтись.

Авиакомпания группы используют три базовые IT-платформы. Это интегрированная система управления предприятием SAP, система взаиморасчетов с контрагентами Lufthansa System и система бронирования авиабилетов Sabre. «Аэрофлот» также внедрил систему AMOS собственной разработки, которая контролирует реальную картину состояния летной годности судов, позволяя сократить время на техобслуживание и ремонт самолетов, трудозатраты, что в результате уже помогло увеличить суточную эксплуатацию судов до 12 часов. Благодаря этой системе «Аэрофлот» входит в пятерку мировых лидеров по пунктуальности.

Новые технологии позволяют оптимизировать управление полетами и состояние самолетов в режиме реального времени. Вот уже три года в «Аэрофлоте» активно используется интернет вещей. На протяжении всего полета система через спутник автоматически отслеживает местонахождение самолета и передает информацию о его техническом состоянии, чтобы наземные службы могли при необходимости заранее приготовить запчасти или место в ангаре техобслуживания. Работа бортпроводников «Аэрофлота» также значительно упростилась благодаря двум запатентованным отечественным разработкам планшетов. В них хранится информация о пассажирах, рейсе, о стыковках, заказанном спецпитании.

Еще одна уникальная, запатентованная «Аэрофлотом» российская разра-

ботка для компьютеров и планшетов позволяет руководству авиакомпании детально контролировать работу перевозчика. Каждое утро топ-менеджерам группы загружаются на так называемый монитор руководителя 508 показателей деятельности компании: от загрузки рейса до цены на керосин. Таким образом, руководство может оперативно оценить эффективность работы группы. По оценке консалтинговой компании Bain, технологическое усовершенствование работы позволяет «Аэрофлоту» прочно удерживать четвертое место в мире по цифровизации среди традиционных авиакомпаний.

Но «Аэрофлот» не собирается останавливаться на достигнутом. В отрасли авиаперевозок ежедневно используются огромные массивы данных. Их обработка возможна лишь с применением технологий Big Data («большие данные»). «Аэрофлот» использует такую систему собственной разработки с 2016 года. В ее основе лежит ряд сложных алгоритмов и математических моделей, которые подстраиваются под каждого клиента. Авиакомпания теперь может накапливать информацию о существующих клиентах из внутренних и внешних источников, например соцсетей и партнерских ресурсов, работать с неструктурированными данными, увеличивать продажи и повышать лояльность пассажиров. Big Data также может прогнозировать вероятность полета в ближайший год, используя данные о предыдущих рейсах, последних покупках и стоимости авиабилетов. Этот проект уже принес «Аэрофлоту» около 1 млрд руб. дополнительной прибыли в 2017 году. Новая стратегия группы предполагает дальнейшее внедрение в работу элементов Big Data и искусственного интеллекта. «Аэрофлот» намерен перейти от аналитических моделей к машинному обучению в сфере безопасности, персонала, управлению сетью и доходами. Например, авиакомпания планирует определять ценообразование пассажиропотоков для уточнения загрузки рейсов. Кроме того, перевозчик обдумывает внедрение «предиктивных ремонтов» — исходя из того, в какой аэропорт (с какими погодными условиями, особенностями инфраструктуры) летает самолет, авиакомпания сможет прогнозировать возможное техобслуживание. Намеченные планы позволят Группе «Аэрофлот» выйти на качественно новый уровень операционной деятельности и добиться высоких финансовых результатов ●

НОВЫЙ ГОД ПО-ДОМАШНЕМУ

КАК ПРАЗДНОВАТЬ, НЕ ВЫЕЗЖАЯ ЗА ГРАНИЦУ



Даже за неделю до Нового года у вас есть шанс отлично спланировать свою поездку по России. «Деньги» выяснили, какие направления для новогоднего путешествия внутри страны предпочитают наши туристы, сколько дней там проводят и в какую сумму это удовольствие им обходится.

Несмотря на то что популярность новогодних туров за рубеж, судя по продажам, растет, большинство россиян традиционно предпочитают проводить праздники дома. Об этом говорят и результаты социологических опросов. Так, по данным Tutu.ru, в родном городе планируют отмечать Новый год 49% респондентов, 7% рассчитывают поехать в другой город к родственникам, а 37% не определились со своими планами. Впрочем, выходные в этом году немаленькие, хорошей альтернативой отдыху дома может стать короткое путешествие в соседние регионы.

По данным исследования Domofond.ru, больше всего таких поездок на этот раз планируют совершить жители двух столиц. Так, среди жителей Москвы 6% планируют съездить в Санкт-Петербург, 6% — в Краснодарский край, 4% рассчитывают посетить Владимирскую область, по 3% отправятся в Тверскую, Ярославскую области или Крым. Среди жителей Санкт-Петербурга наибольшей популярностью пользуются расположенная рядом Карелия (10%) и Москва (10%). За ними следом — Новгородская (6%), Мурманская (5%) и Псковская области (4%), Крым (4%) и Краснодарский край (4%).

Северная столица

По данным Ostrovok.ru, самой большой популярностью среди внутренних туристов для коротких поездок в период новогодних праздников пользуется Санкт-Петербург: в общем количестве бронирований он уже второй год подряд занимает 68%. В натуральном выражении количество забронированных номеров по сравнению с прошлым годом выросло на 3%. Их стоимость при этом немного увеличилась. По расчетам Ostrovok.ru, ночь в четырехзвездной российской гостинице на время

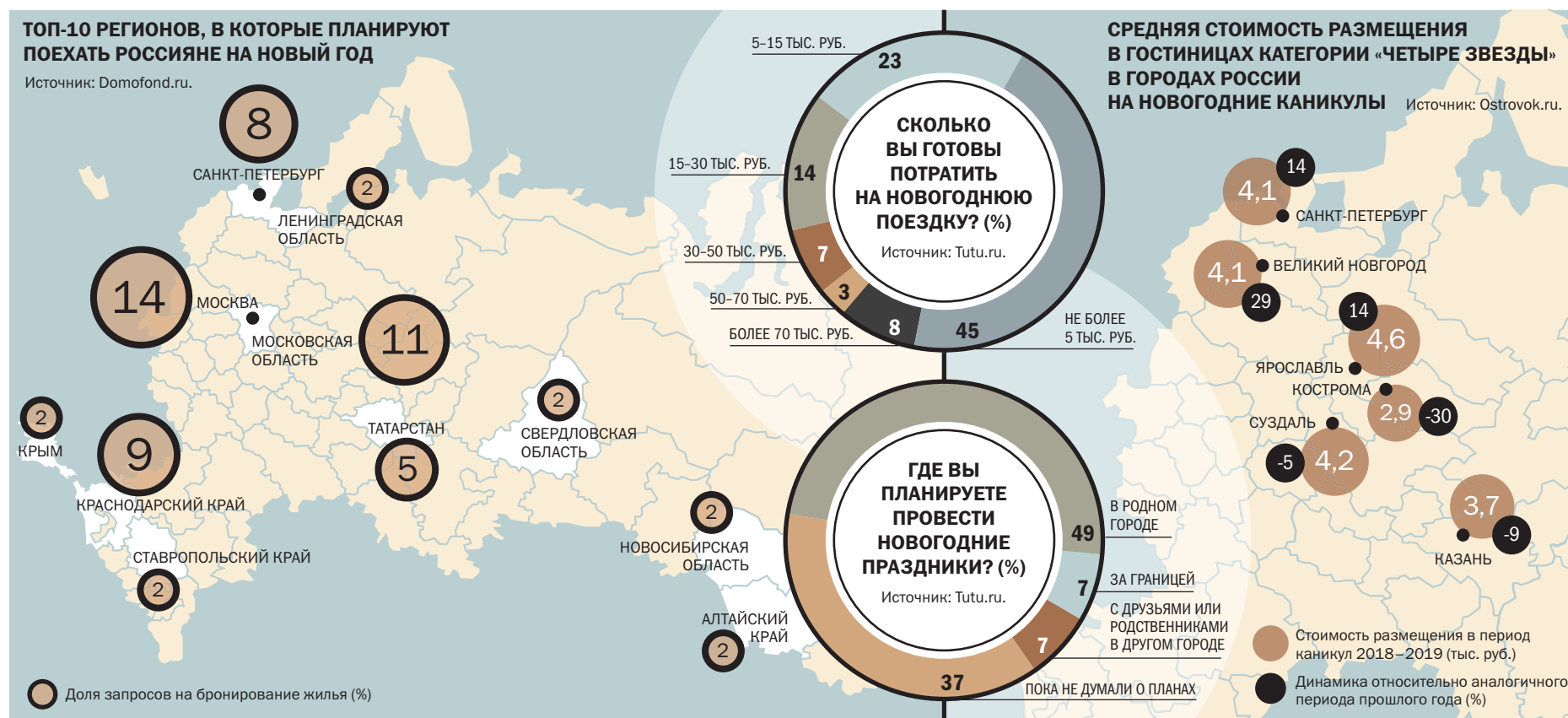
каникул обойдется в среднем в 4,1 тыс. руб., это на 14% больше аналогичного показателя прошлого года. При этом средняя стоимость размещения снизилась на 9%, до 3,7 тыс. руб. в сутки.

Высокий спрос на новогодние поездки в Санкт-Петербург заметен и по динамике бронирования железнодорожных билетов. По расчетам Tutu.ru, в общей структуре бронирования на новогодние праздники доля города составляет почти 22%. Средняя стоимость выкупленных билетов при этом составляет 2,63 тыс. руб. Это на 11% превышает аналогичный показатель прошлого года. В Tvil.ru указывают, что большинство путешественников предпочитают задерживаться в Санкт-Петербурге четыре-пять дней — именно столько составляет средняя продолжительность бронирования.

Свежие варианты

На пути из Москвы в Санкт-Петербург хорошей идеей для путешественников выходного дня может стать посещение Великого Новгорода — одного из старейших славянских городов России. По оценкам Ostrovok.ru, средняя стоимость размещения в четырехзвездной гостинице здесь на каникулах составляет те же 4,1 тыс. руб., но это на 29% больше, чем годом ранее. Направление пока не так популярно у внутренних туристов, как соседний

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Эмин Джафаров**





ЭМИН ДЖАФАРОВ

Санкт-Петербург. Так, по данным Tutu.ru, в общей структуре продаж железнодорожных билетов на новогодние каникулы доля Великого Новгорода составляет менее 0,5%. Поездка из Москвы при этом в среднем обходится путешественникам в 2,23 тыс. руб. — на 2% дешевле, чем в те же даты прошлого года.

Еще одно популярное направление для новогодних поездок на несколько дней — Казань. Спрос на бронирование отелей в городе на период новогодних каникул за год вырос на 23%, свидетельствуют данные Ostrovok.ru. А средняя стоимость размещения в гостинице категории «четыре звезды» достигла 3,7 тыс. руб. — это на 9% меньше, чем в прошлом году. Согласно оценкам Tvil.ru, в Казани в этом году путешественники планируют проводить в среднем по три-четыре дня. Железнодорожные билеты в Казань, как следует из расчетов Tutu.ru, на праздники в этом году стоят в среднем 2,7 тыс. руб. По сравнению с прошлым годом их стоимость выросла на 2%.

Экскурсионные выезды

Дополнительным интересом туристов на период праздников пользуются города маршрута «Золотое кольцо». Как подсчитали в Ostrovok.ru, интерес к путешествиям в них за год увеличился на 20%. Наиболее востребованными среди путешественников из них по числу забронированных билетов

в Tutu.ru называют Ярославль и Владимир. Относительно высокая популярность последнего во многом объясняется расположенным рядом городом-музеем Суздалем: собственной железнодорожной станции в городе нет. Согласно данным Tvil.ru, по числу сделанных бронирований жилья Суздаль — второй по популярности город для проведения Нового года. В сервисе указывают, что чаще всего здесь бронируют дома сроком на три ночи и стоимостью 9,2 тыс. руб. в сутки. За прошедший год этот показатель вырос почти на четверть.

Представитель Tutu.ru Наталья Анисимова говорит, что в целом доля туристов, которые уже купили билеты в города Золотого кольца, невелика. «Это связано с хорошей транспортной доступностью: добраться можно как на машине, так и на поезде или на автобусе, многие туристы покупают по этим направлениям билеты ближе к дате поездки», — рассуждает госпожа Анисимова. С ней соглашается директор по развитию Tvil.ru Оксана Шустикова, указывая, что наиболее активно путешествия по Золотому кольцу путешественники традиционно начинают планировать и бронировать во второй половине декабря.

Гендиректор сервиса UFS.Travel Алексей Астанин рассказывает, что средняя стоимость железнодорожных билетов из Москвы в города Золотого

кольца на праздниках варьируется в диапазоне от 600 руб. до 4,5 тыс. руб. «При этом самый бюджетный маршрут — Москва—Ростов, самый дорогостоящий — Москва—Кострома», — замечает он. Господин Астанин рассказывает, что традиционно наиболее востребованные даты отправления — 3 декабря, а возвращения — 2–4 января. «То есть большинство путешественников выделяют на посещение городов несколько дней», — рассуждает эксперт.

К Деду Морозу

Согласно данным Ассоциации туроператоров России, популярность туристических поездок в Великий Устюг в этом году выросла на 20%. Туров непосредственно на новогодние даты у туроператоров уже нет, в наличии лишь предложения на период каникул. Существенное увеличение туристического потока в город во многом стало возможно благодаря началу продаж в этом году однодневных туров. До сих пор желание туристов посетить Великий Устюг в значительной мере сдерживает ограниченная гостиничная база города.

Согласно данным АТОР, стоимость однодневных туров из Москвы начинается от 16,6 тыс. руб. В эту сумму входит перевозка на поезде, питание, трансфер и экскурсионное обслуживание. Варианты с размещением стоят уже от 20 тыс. руб.

Фактически именно в период новогодних каникул москвичи могут комфортно посетить Великий Устюг, воспользовавшись услугами туроператоров. Самостоятельно добраться до родины Деда Мороза значительно сложнее. «Обычным поездом до Великого Устюга не добраться, придется ехать до расположенной в 54 км станции Ядриха или находящегося в 70 км Котласа, откуда уже можно пересесть на автобус», — объясняет Наталья Анисимова из Tutu.ru. Средняя стоимость железнодорожного билета из Москвы в Котлас, по ее словам, в этом году составляет 3,4 тыс. руб. По словам Алексея Астанина, путешествие из Москвы в Котлас или Ядриху обычно занимает от 18 до 21 часа.

Тем не менее самостоятельные путешественники не сдаются. Так, в сервисе Tvil.ru, исходя из числа сделанных бронирований, называют Великий Устюг третьим по популярности городом для новогодних каникул. Чаще всего путешественники останавливаются здесь на три ночи и платят в среднем 7,9 тыс. руб. в сутки за отдельный дом. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года стоимость новогодней аренды жилья в Великом Устюге сократилась на 25%. Но, как объясняют в Tvil.ru, падение общего среднего чека во многом связано со скидками по программам раннего бронирования, которыми в этом году активно пользовались путешественники ●



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

ПОД ЗНАКОМ ТУРЦИИ

ПОДВОДИМ ИТОГИ ТУРИСТИЧЕСКОГО СЕЗОНА

Для туристического рынка год прошел под знаком Турции: направление оказалось востребованным не только для курортного пакетного отдыха, оно смогло привлечь большой поток самостоятельных путешественников. В 2019 году отдыхающие вряд ли серьезно изменят свои привычки. Участники рынка уверены: большинство путешественников будет тянуть в Турцию, Грузию, Армению и Таиланд. Турпоездки при этом подорожают.



ходящий год не принес сюрпризов туристическому рынку. Самые востребованные россиянами направления года оказались практически неизменными. Так, в Momondo наиболее востребованными называют Сочи, Москву, Санкт-Петербург, Анапу и Краснодар. Из зарубежных — Бангкок, Стамбул, Барселону, Пхукет и Бургас. Почти таким же топ предпочтений был и в 2017 году. Единственным исключением стал Стамбул, показавший в 2018 году взрывной рост интереса (+68%) со стороны самостоятельных путешественников. Ничего удивительного: высокий спрос обеспечила прежде всего невысокая цена перелета. По расчетам Momondo, цена авиабилета туда из Москвы в среднем составила 13,7 тыс. руб. — это одно из наиболее бюджетных зарубежных направлений.

Менеджер по развитию Skyscanner в России Дмитрий Хаванский ждет, что высокий интерес к Турции у российских туристов сохранится и в 2019 году. Кроме того, по его

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Анатолий Жданов**

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АВИАБИЛЕТОВ ПО САМЫМ ПОПУЛЯРНЫМ НАПРАВЛЕНИЯМ (2018 ГОД)

Источник: данные Skyscanner.



мнению, будет расти интерес к поездкам в страны ближнего зарубежья — прежде всего в Грузию и Армению. Наиболее перспективным направлением для дальнемагистральных поездок господин Хаванский считает Бангкок. «Несмотря на колебания курса валют, мы замечаем тенденцию к росту турпотока в Европу — это во многом связано с появлением новых рейсов лоукостера „Победа“, — добавляет эксперт. Господин Хаванский рассказывает, что главной тревел-интригой будущего года станет полноценное открытие Египта. В случае возобновления прямого авиасообщения с популярными курортами Шарм-эш-Шейх и Хургада направление может показать взрывной рост.

Директор «Связной Трэвел» Андрей Осинцев не сомневается, что путешественники в следующем году столкнутся с ростом стоимости авиабилетов. «Среди основных причин — увеличение НДС, рост цен на топливо, в том числе керосин, и увеличение аэропортовых сборов», — перечисляет он. Чтобы сгладить подорожание билетов, по мнению господина Осинцева, авиаперевозчики будут продолжать двигаться в сторону увеличения доли платных услуг. Дополнительные деньги с путешественников перевозчики могут начать брать за багаж, регистрацию в аэропорту, выбор места в салоне, приоритетную посадку или же питание на борту самолета. К числу возможных негативных событий для путешественников господин Осинцев также относит прогнозируемые банкротства онлайн-тревел-агентств. «Авиакомпании продолжают сокращать расходы, увеличивая долю своих собственных продаж на сайте и через приложения, на рынке агентств продолжится кризис доходности и обеспечения финансовых гарантий», — объясняет он ●

ИЗМЕНЕНИЕ ДОЛИ ПОПУЛЯРНЫХ ТУРИСТИЧЕСКИХ НАПРАВЛЕНИЙ В ОБЩЕЙ СТРУКТУРЕ БРОНИРОВАНИЙ В 2018 ГОДУ

НОМЕР	НАПРАВЛЕНИЕ	ДИНАМИКА
1	МОСКВА	1%
2	СОЧИ	-1%
3	САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	2%
4	СИМФЕРОПОЛЬ	-12%
5	КРАСНОДАР	9%
6	СТАМБУЛ	60%
7	БАРСЕЛОНА	0%
8	МИНЕРАЛЬНЫЕ ВОДЫ	-11%
9	ТБИЛИСИ	30%
10	ЕРЕВАН	7%
11	КАЛИНИНГРАД	16%
12	ПРАГА	-8%
13	РОСТОВ-НА-ДОНУ	6%
14	ЕКАТЕРИНБУРГ	7%
15	АНАПА	-7%
16	МИЛАН	20%
17	БАНГКОК	-19%
18	АНТАЛЯ	26%
19	НОВОСИБИРСК	0%
20	ТИВАТ	-4%

Источник: данные Skyscanner.



AKG / EASTNEWS

ЦЕНА БУНИНА

СКОЛЬКО ЗАРАБАТЫВАЛ ЛИТЕРАТУРНЫЙ КЛАССИК

Восемьдесят пять лет назад, в декабре 1933 года, Нобелевская премия по литературе была впервые вручена уроженцу России. Не имеющий гражданства Иван Алексеевич Бунин получил премию за «строгое мастерство, с которым он развивает традиции русской классической прозы». На Бунина, который на протяжении почти всей писательской карьеры жаловался на нехватку денег, свалилась огромная сумма.



Братская помощь

Многие подробности личной жизни Ивана Бунина известны благодаря его хорошо сохранившейся переписке со старшим братом Юлием. Юлий был на 13 лет старше. По своим убеждениям он был народником. За участие в демонстрациях его на последнем курсе в 1881 году исключили из Московского университета и выслали в Харьков, где он окончил местный университет. В 1884 году его снова арестовали. Новую ссылку он отбывал три года в родительском имении Озерки в Орловской губернии, после чего вернулся в Харьков. Младший брат советовался с ним по многим вопросам и часто обращался за помощью. Иван очень хотел переехать к брату. В одном из писем 18-летнего Ивана Бунина Юлию читаем: «Дорогой Юринька! Напиши, голубчик, когда же я могу приехать к тебе!? Ведь на мое прожитие, право, надо немного: только еда рублей за 8 да еще пустяки кое-какие, — вообще рублей десять». Письмо написано в 1888 году. Средняя зарплата самого неквалифицированного рабочего или служащего, занимающего самую мелкую должность, составляла тогда 20–30 рублей в месяц.

В Харьков Иван Бунин рвался не только из любви к старшему брату, но и потому, что усадьба Озерки, родовое гнездо матери писателя, была заложена и перезаложена. Кредиторы наседали с выплатами процентов, дело шло к продаже имения. Ситуацию пытался спасти средний брат, Евгений Бунин (на 12 лет старше Ивана). Он придумывал различные комбинации, чтобы не остаться совсем без земли. Например, заняться торговлей спиртным. Но разрешение на торговлю получить не удалось. В конечном итоге к 1891 году Озерки были проданы. Ивану Бунину пришлось жить у родственников.

В 17 лет Иван Бунин решает всерьез заняться литературой — пишет свои стихи и рассказы, посылает их в столичные газеты и журналы. Его замечают. В январе 1889 года 18-летнему начинающему писателю предлагают первую работу — помощником редактора в газете «Орловский вестник». Нужно писать заметки и фельетоны, а также выполнять поручения редактора. Обещают предоставить жилье и платить 35–40 рублей в месяц.

На работу Бунин вышел только осенью, а в промежутке съездил к Юлию в Харьков и попутешествовал по Крыму.

Издатели «Орловского вестника» быстро оценили талант нового сотрудника. Из письма брату: «Редакция... покупает у меня стихи, дают 500 руб. (клянусь Богом!), но с тем, чтобы они печатать могли сколько угодно изданий и чтобы стихотворений было штук 150. Я на это не соглашаюсь; они предлагают еще условие: 100 руб. за одно издание, издать только в 500 экземплярах. Как думаешь, согласишься?»

Проза у Бунина тоже хорошо идет. Из письма брату: «В конце июня было три моих фельетона, — перевод еврейской повести „Кляча“ (т. е. переводил, разумеется, не я, а жид — резчик печатей, а я переписал его перевод своими словами). Главным же образом строчу „Литературу и печать“, — заметки говенные и маленькие, а за месяц все-таки набирается денег до 15, а иногда с фельетоном 20 рублей. Две копейки за строку».

У начинающего литератора завязался роман с корректором «Орловского вестника» Варварой Пашенко. В своих мечтах Бунин делал карьеру в издательском деле. И хвастался любимой девушке: «Фесенко, издатель газеты „Курский листок“, продает право издания... за очень небольшую сумму, т. е. тысячи за три. Отдать это я могу... Если уж не продаст или я не решусь связать себя с таким трудным и серьезным делом, — то, может быть, возьмет наемным редактором. Представь, дорогой мой ангел Ляличка, — своя газета, распоряжайся как хочешь. Я бы, кажется, ни одной ночи не спал бы, да вник в это дело, поставил бы газету хоть сколько-нибудь на ноги».

Из письма брату: «У меня гвоздем сидит в голове неисполнимая мечта: Надежда Алексеевна сообщила мне, что продается за 1200 рублей право на издание „Смоленского вестника“ и уговаривает меня поехать в Смоленск, узнать об этом окончательно, узнать, не найдется ли два компаньона-пайщика и за-

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **AKG/EASTNEWS,**
Рогозин Михаил/
Фотохроника ТАСС,
Фотоархив журнала
«Огонёк»/
Коммерсантъ,
РИА Новости,
Степан Губский/
Фотохроника ТАСС,
Mary Evans/
Alexander Meledin/
DIOMEDIA



РОГОЗИН МИХАИЛ / ФОТОХРОНИКА ТАСС

тем искать 400 рублей... Только где же я могу достать эти 400–600 рублей?»

Тем временем в «Вестнике» у Бунина возникли проблемы с деньгами. Он пытается отыскать новую работу — статистиком, корректором. Из экономии переехал в более скромное жилье. За комнату, обеды и ужины платил 16 рублей. И постоянно жаловался в письмах брату: «Денег у меня теперь нету... У меня нет ни копейки... Штаны у меня старые, штиблеты истрепаны... Сегодня я съел бутылку молока и супу даже без „мягкого“ хлеба и целый день не курил, — не на что». Денег настолько мало, что однажды ему пришлось идти пешком вдоль линии железной дороги из Орла в Елец (192 километра).

Юлий Бунин тем временем переехал из Харькова в Полтаву. Иван попросил брата найти ему там работу «рублей на 40, на 35, да еще буду кое-что зарабатывать литературой — проживем с нею; а, главное, с тобою в одном городе!»

Брат помог. Сначала взял его к себе в помощники — за 25 рублей в месяц, а потом нашел место в местном статистическом управлении. Были и литературные заработки. «Полтавские ведомости» покупали фельетоны по две копейки за строку.

В 1892 году Бунин неожиданно вернулся в «Орловский вестник», где ему обещали платить уже 50 рублей в месяц. Но Варвара Пашенко отказалась жить с ним, заявив: «Хочу отложить наше сожителство на год, по крайней мере, пока ты не будешь обеспечен хотя материально». Бунин ответил: «Зачем тебе моя обеспеченность? Детей у нас не было бы — в этом моя клятва — что же изменится? Или тебе совестно жить будет с таким господином необеспеченным?.. Ведь не буду умирать я с голоду; положим — потерял бы место в редакции и не поступил в Управление. Да ведь найду же я что-нибудь! Что за боязнь жизни, боязнь того, что придется прожить месяц-два в более плохой квартире!» Работу в редакции он действительно потерял. Но вскоре нашел «что-нибудь» — устроился статистиком,

потом библиотекарем. Познакомился со Львом Толстым. Увлечшись его идеями, решил открыть магазин толстовской литературы.

Тестевы капиталы

Жизнь в столицах была совсем не похожа на орловскую и полтавскую. Бунин жаловался брату: «Ну да, словом, ты поймешь, что я теперь чувствую среди этих дьявольских шестизэтажных домов, один, всем чужой и с 50 р. в кармане». Но суммы, фигурировавшие в его переговорах с редакциями газет и журналов и книгоиздателями, становились все больше. «Если мой рассказ принят, окажите мне великую услугу — вышлите рублей 100 под него». В приложении к журналу «Всходы» печатался бунинский перевод «Песни о Гайавате» Лонгфелло. Пять копеек за строчку — около 300 рублей за весь перевод.

В 1898 году, отдыхая в Одессе, Бунин познакомился с семейством Цакни. Из письма брату: «Я чуть не каждый день езжу на дачу Цакни, издателя и редактора „Южного обозрения“, хорошего человека с хорошей женой и красавицей дочерью. Они греки. Цакни — человек с состоянием — ежели ликвидировать его дела, то, за вычетом долгов, у него останется тысяч 100 (у него два имения, одно под Одессой, другое в Ба-

Родовое имение Озерки в Орловской губернии Бунины продали, когда Ивану Алексеевичу был 21 год

лаклав — виноградники), но сейчас совсем без денег, купил газету за 3000 у Новосельского, без подписчиков и, конечно, теперь в сильном убытке, говорит, истратил на газету уже тысяч 10 и, говорит, не выдержу, брошу до осени, ибо сейчас денег нет... Вот и толкуем мы с ним, как бы устроить дела на компанейских началах. Ведь помнишь, мы всю зиму толковали и пили за свою газету. Теперь это можно устроить. Цакни нужна, или материальная помощь, или сотрудиическая... Цакни просит меня переехать в Одессу, если это дело устроится. Хорошо бы устроить! Тем более, что все шансы за то, что я женюсь на его дочери... Ей 19-й год. Про средства точно не могу сказать, но 100 тысяч у Цакни, вероятно, есть, включая сюда 50 тысяч, которые ему должен брат, у которого есть имение, где открылись копи. Брат этот теперь продает имение и просит миллион, а ему дают только около 800 тысяч. Страшно только то, что он может не отдать долга... Пугает меня материальное положение. Я знаю, что за ней дадут во всяком случае не меньше



СТЕПАН ГУБСКИЙ / ФОТОХРОНИКА ТАСС



ФОТОАРХИВ ЖУРНАЛА «ОГОНЕК» / КОММЕРСАНТЪ

К 19 годам (столько ему на этой фотографии) Бунин уже был автором нескольких опубликованных стихотворений

15–20 тысяч, но, вероятно, не сейчас, так что боюсь за первое время».

Увы, реальность оказалась не столь радужной. Газета, которой Бунин отдает все силы, приносила 1–1,5 тыс. рублей убытка ежемесячно. Из письма брату, 1899 год: «Дела газеты совсем говно, так что Цакни упорно ищет покупателя». Брак Бунина с Анной Цакни длился недолго и закончился скандальным разводом.

То в санаторий, то к людоедам

Двадцатый век для Бунина начался удачно. Стихи и прозу Бунина хорошо печатали, переиздавали. За стихи ему платили по 50 копеек за строчку. Он путешествовал по Европе. В 1903 и 1909 годах получил престижную Пушкинскую премию (денежная составляющая — 500 рублей). У издателей постоянно просил авансы. Из письма основателю издательского товарищества «Знание» Константину Пятницкому, 1903 год: «Истощился и кошелек мой: если можно, пожалуйста, пришлите рублей 400–500. По моему счету, я имею за „Знанием“ еще 750 р. Только пришлите поскорее и напишите мне, — снимите с меня тяготу разных удручающих мыслей». Из письма писателю Александру Федорову, 1904 год: «Дорогой Митрофаныч, едем с Найденовым в Ниццу. Кутим в Вене».

Но денег все равно не хватало. В феврале он написал издателю Пятницкому: «Если можете, вышлите... то, что мне следует за очерк о Чехове и напишите — сколько еще осталось мне получить за 3-е изд. „Рассказов“, т. е. сколько еще месяцев получать по

Елецкая классическая мужская гимназия. В отличие от брата Юлия, золотого медалиста, Иван Бунин гимназию бросил

БУНИН-КНИГОТОРГОВЕЦ

«Когда-то в Полтаве была лавочка, внутри которой очень хорошо пахло новыми тесовыми полками и лежащими на них новыми книжками и брошюрками, а над входом висела вывеска: „Книжный магазин Бунина“». Я служил тогда в полтавской земской управе, был ее библиотекарем... Там я, один, в тиши, читал, писал стихи, порой работал над составлением очерков (о борьбе с вредными насекомыми, об урожае хлебов и трав), которые мне заказывало статистическое бюро... Так я проводил время до обеда. А после обеда шел в свой книжный магазин и ждал там покупателей, жаждущих толстовского просвещения. Покупателей однако не было... Я... стал бесплатно раздавать некоторые брошюры „Посредника“ управским сторожам... Один сторож, которому я дал брошюру о вреде курения, сказал мне вскоре после того, что вся брошюра эта пошла у него на тютюн, на цыгарки... Я решился на более смелое дело: стал иногда, пользуясь свободой своей службы, отправляться в странствия по губернии, торговать „Посредником“ по ярмаркам, по базарам, где и был однажды задержан урядником „на предмет составления протокола за торговлю без законного на то разрешения“... Меня приговорили к трем месяцам тюремного заключения, и я был, понятно, очень рад, что наконец-то и мне удастся „пострадать“. Однако и тут преследовала меня неудача: сидеть в тюрьме мне не пришлось, — я попал под всемиловейший манифест по случаю восшествия на престол нового императора... Бросив торговлю (в которой я так запутал счета, несмотря на их малые размеры, что порою подумывал повеситься от стыда, от беспомощности), я переехал на жительство в Москву».

И. Бунин. «Освобождение Толстого»

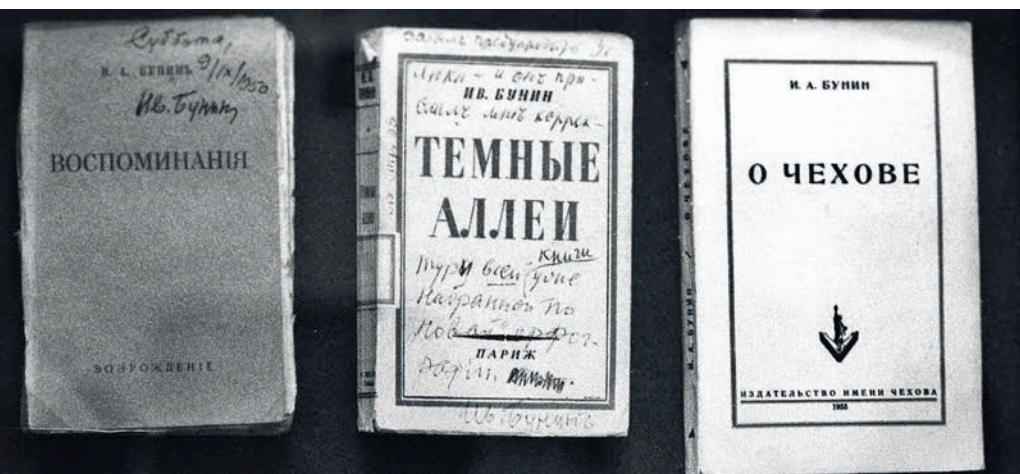


Скиталец
Леонид Андреев

Максим Горький, Иван Бунин, Николай Телешов, Евгений Туркин

РИА НОВОСТИ

Участники литературного объединения «Среды». Стоят (слева направо) — Скиталец (С. Г. Петров), Максим Горький. Сидят (слева направо) — Леонид Андреев, Федор Шалапин, Иван Бунин, Николай Телешов, Константин Пятницкий



РИА НОВОСТИ

возможность работать на теплом юге России и путешествовать по миру. В 1907 году он слал родным и близким поклонны из Константинополя, Египта, Яффы, Иерусалима, Иерихона, Хеврона, с Мертвого моря, Кайфы (Хайфы), из Бейрута, из сирийского Баальбека, из Дамаска.

Осенью 1907 года Бунину предложили печататься в альманахе «Земля». Гонорар — «какой угодно». В том же альманахе ему также предложили занять пост редактора с жалованьем 3 тыс. рублей в год. У Пятницкого за переиздание старых произведений и новые тома собрания сочинений Бунин просил авансом уже не по 100 рублей в месяц, а по 250.

Увы, одновременно с новыми доходами появились и новые расходы. Тяжело заболела сестра Бунина, Мария Алексеевна Ласкаржевская. На лечение уходило до 500 рублей в месяц.

Научившись обращаться с издателями, Бунин давал полезные советы товарищу по перу, Петру Нилусу: «1) Держи ухо остро. Скверно продавать 3000 экз.— старайся продать 5000, ибо, купив 3000, все равно тайком напечатают 5000. 2) Ни в коем случае не соглашайся выпустить книгу за 50 к.— надо непременно за 1 р. 3) Ни в каком

сто рублей». В марте — ему же: «Если можно, вышлите мне... те двести рублей, которые остаются мне за 3-е изд. 1 т., ибо заработки в нынешнем году у меня плохие и деньги мне нужны. 280 руб. за 3-й сборник получил».

Из письма Марии Чеховой (сестры известного писателя) можно узнать, на что именно Бунину нужны были деньги: «До середины сентября нужно сидеть в деревне, кое-что писать. А затем можно бы и поехать. Но куда? Мне бы хотелось в Италию, через Вену... А из Италии можно в конце ноября вернуться в Россию — через Южную Францию, Париж и Берлин». Правда, вместо заграничной он провел осень в Ялте, а поездку в Италию перенес на следующий год.

Февраль 1906 года: «Денег нет». 10 марта 1906 года писал Горькому: «Не будете ли вы добры... ссудить меня авансом, выдавая рублей по 100 или хотя менее каждый месяц до сен-

Книги И. А. Бунина с автографами

тября? Я очень нуждаюсь в деньгах». В тот же день письмо Пятницкому: «Не будете ли вы добры ссудить авансом, — выдавая рублей по 100 каждый месяц до сентября».

Первая русская революция. «Время тревожное, пароходы не ходят, в Севастополе, по газетам судя, что-то затевается» (из письма Чеховой). Революционные волнения догоняют Бунина и в имении его брата Евгения. Письмо Пятницкому из деревни: «Очень прошу аванс — деньги очень нужны: нас согнали. Сгорел каретный сарай, людские избы, скотный двор, несколько лошадей, коров и т. д. Пришлите мне хоть 150, хоть 100 р.». Из письма Чеховой: «...волнуются у нас мужики сильно и серьезно».

Ежемесячные 100 рублей, про которые он постоянно напоминал, дали

случае не отдавай 5000 экз. меньше, чем за тысячу руб., 3000 экз.— меньше как за 700–650 р.».

В 1909 году Бунин опять совершает заграничное путешествие. Боцен (Больцано), Неаполь, остров Капри, Палермо, Сиракузы, Рим, Помпеи. С развалин последних, разумеется, слал поклонны друзьям. На следующий год — Вена, Ницца, Марсель. С борта парохода «Сенегал» Бунин написал переводчику Федору Фидлеру: «После отдыха на Капри и пьянства в Неаполе упиваюсь плаванием по греческим водам».

Рождественские каникулы 1910–1911 годов Бунин провел вместе с Верой Муромцевой, своей будущей женой, в Хелуане (город сейчас является пригородом Каира). Из письма брату: «Живем на окраине этого маленького, чистенького плоскокрышего городка на вилле, снимаемой одесской еврейской под маленький санаториум. Больных тут всего трое, но они внизу, а мы

НОБЕЛЕВКА БУНИНА

Денежная составляющая Нобелевской премии по литературе 1933 года — 170 322 шведские кроны. По покупательной способности это соответствует примерно 5,3 млн шведских крон нашего времени, то есть примерно 37 млн современных российских рублей. По обменному курсу Банка Швеции на декабрь 1933 года Бунин должен был получить 733 514 французских франков.

наверху, совсем одни. Вид у нас на юг, запад и север, на всю долину Нила и на все пирамиды. Хлопочет угодить нам еврейка страшно — благодаря моей знаменитости. Платим ей очень дешево — 6 р. в сутки на двоих».

В феврале Бунин и Муромцева отплыли в дальнейшее путешествие. Джибути. «Сейчас гошу у людоедов Сомалиев, в африканско-французской колонии». Цейлон. «Отель — бунгалов в саду, номер без потолка, электрический вентилятор — и ты лежишь весь голый... Жили мы за городом, за 10 рупий в сутки (полный пансион), а рупия стоит копеек 65. Но это за городом — в городе втрое, вдвое дороже».

Ноябрь 1911 года. Бунин на Капри. В его письмах звучат все те же нотки: «В этих теплых странах, дающих мне возможность работать и кое-как быть здоровым, обдирают человека как липку». «Мне нужны деньги... Вас лишние 200 р. сейчас не разорят».

В 1913 году Бунин написал из Одессы в книгоиздательство «А. Ф. Маркс», предложив купить у него собрание сочинений в качестве приложения к журналу «Нива». И вскоре похвастался брату: «Да, договор для меня недурной, — в общем, вместе с полистной платой дающий мне больше 25 тысяч». О договоре он сообщил и Максиму Горькому: «Зато я теперь хоть малость обеспечен насчет куска хлеба». Правда, уже через три месяца после подписания договора и получения 20 тыс. рублей Бунин опять пожаловался в письме: «Очень нужны деньги».

Нужны, но и достать их просто. Популярность Бунина столь высока, что он все чаще ставит в письмах издателям свои условия. Жалобы на нехватку денег полностью исчезают из его писем. Но летом 1917 года появляются другие жалобы: «Идет великая беда на курильщиков, у нас уж очень трудно доставать табак... Я уже давно курю за 20 р. фунт и знаю, что этот фунт стоил прежде 6 р.».

27 мая 1917 года Бунин пишет Нилусу: «Мысль о покупке дачи я не оставил. Я из-за этой дачи даже собрание сочинений продал (десять томов по 5.000 экз. каждый том) и продешевил адски — взял 16 1/2 тысяч». Нужно ли



AKG / EASTNEWS



MARY EVANS / ALEXANDER MELEDIN / DIOMEDIA

объяснять, почему из десяти планируемых томов увидел свет только один?

В мае 1918 года Бунин с Муромцевой уехали из Москвы в Одессу, а из Одессы в 1920 году в эмиграцию. Два года спустя, во Франции, они официально стали мужем и женой. По словам Веры Буниной-Муромцевой, их жизнь в эмиграции была «очень тихой, бедной, но чистой и незаметной».

Нобелевский вояж

Утром 9 ноября 1933 года Бунины завтракали гречневой кашей в компании друзей на вилле «Бельведер» в Грасе. Имена номинантов на Нобелевскую

На получение Нобелевской премии Бунин с супругой поехали в долг, своих денег на поездку у них не было

премию были известны заранее, и Вера предложила «тотализатор» — угадывать, кому ее дадут. Поэтесса Галина Кузнецова не стала угадывать. Бунин думал, что дадут «финляндцу», поэту Бертелю Гривенбергу. Сама Вера сказала: «Если не русскому, то португальцу скорее». После четырех часов пополудни прозвучал телефонный звонок из Стокгольма. Сквозь шум и помехи на линии Вера Бунина услышала обрыв-

Иван Бунин — единственное лицо без гражданства, ставшее лауреатом Нобелевской премии. Российского больше не существовало, советское он брать не желал

ки слов: «Ваш муж — нобелевский лауреат, хотел бы поговорить с мистером Буниным». В доме на этот момент не нашлось денег даже на чаевые мальчишкам-почтальонам, что несли одну за другой поздравительные телеграммы. Деньги на поездку в Стокгольм на вручение премии нужно было занимать.

Перед отъездом из Граса в Париж, откуда им предстоял путь в Швецию, Бунины устроили торжественный обед. «За столом говорили о том, кому из писателей и сколько надо будет дать из премии, и насчитали сто с лишним тысяч» (из дневника Веры Кузнецовой). На помощь коллегам-эмигрантам Бунин готов был отдать примерно седьмую часть премии, которая тогда составляла 170 331 шведских крон.

В Париже лауреата ждал роскошный прием. Роскошный номер в отеле Majestic — по цене самого дешевого. В дверь номера постоянно стучали попрошайки. Один предлагал купить «русскую национальную реликвию, топор Петра Великого» за 500 франков. Завтрак в русском ресторане Корнилова был за счет заведения. Вера купила манто в магазине, которым владел эмигрант из России. Далее — поезд в Швецию.

В Стокгольме Бунина узнавали на улицах. На церемонии вручения случился комический эпизод. Личный секретарь Бунина Андрей Седых в своем дневнике отметил: «После церемонии Бунин передал мне медаль, которую я тотчас же уронил и которая покати-лась через всю сцену, и сафьяновую папку. Была давка, какие-то люди жали руки, здоровались, я положил папку на стол и потом забыл о ней, пока Иван Алексеевич не спросил:

— А что вы сделали с чеком, дорогой мой?

— С каким чеком? — невинно спросил я.

— Да с этой самой премией? Чек, что лежал в папке.

Тут только понял я, в чем дело... Но папка по-прежнему лежала на столе, где я ее легкомысленно оставил, — никто к ней не прикоснулся, и чек был на месте».

Секретарю не удалось потерять чек. Но большую часть полученной премии потерял сам лауреат. На благотворительность Бунин потратил 120 тыс. франков. Помог он не только писателям-эмигрантам. Письма с просьбой о помощи приходили ему буквально тысячами. Большая часть суммы была вложена в русский ресторан и в ценные бумаги. В обоих случаях Бунина обманули ●

ЧАСЫ ДО НОВОГО ГОДА

Каждый год в декабре все больше и больше ведущих производителей швейцарских часов представляют модели, посвященные символу наступающего нового года по китайскому календарю. Основных покупателей эти часы находят в странах азиатского региона, но популярность восточных знаков зодиака настолько велика по всему миру, что и в России, и в Европе эти лимитированные коллекции ждут с нетерпением.

1 Piaget, часы Altiplano Year of the Pig, белое золото, эмаль, бриллианты, 38 мм, мануфактурный ультратонкий механизм Piaget 430P с ручным подзаводом, запас хода 43 часа

2 Vacheron Constantin, часы Metiers d'Art The Legend Of The Chinese Zodiac Year of the Pig, платина, эмаль, 40 мм, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 40 часов

3 Louis Vuitton, смарт-часы Tambour Horizon, сталь, 42 мм, на базе Android Wear™ 2.0

4 Chopard, часы L.U.C XP Urushi Year of the Pig, розовое золото, смола уруши, 39,5 мм, ультратонкий механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 65 часов

5 Panerai, часы Luminor 1950 Sealand 3 Days Automatic Acciaio Year of the Rooster, сталь, 44 мм, мануфактурный механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 3 дня

6 Ulysse Nardin, часы Classico Dog, розовое золото, эмаль, 40 мм, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 42 часа

7 de Grisogono, часы Uno Crazyimals N09, сталь, розовые сапфиры, черные и белые бриллианты, механизм с автоматическим подзаводом

По китайскому календарю Новый год наступит только 5 февраля, но часовые марки традиционно выпускают тематические новинки к началу года по европейскому календарю. В китайской астрологии каждый год связан с одним из животных—символов 12-годового цикла. Так, 2018-й был годом Собаки, а покровителем наступающего 2019 года будет кабан, олицетворяющий изобилие, искренность и веселый нрав.

Часы L.U.C XP Urushi Year of the Pig швейцарского ювелирно-часового дома Chopard выполнены в корпусе из розового золота и выпущены тиражом в 88 экземпляров, циферблат выполнен в древней японской технике уруши, а фигурка свинки — с использованием ручной гравировки. Золотистое животное изображено радостным и дружелюбным на темно-синем фоне из смолы японского дерева уруши, которую собирают раз в год в очень малых количествах и хранят несколько лет, прежде чем она становится пригодной для лаковой миниатюрной живописи. Каждый из экземпляров выполнен под личным контролем мастера Киихиро Масумуры, которого в Японии чтят как «Живое национальное достояние».

Мануфактура Vacheron Constantin создала модель Year of the Pig в рамках коллекции Metiers d'Art The Legend Of The Chinese Zodiac. Часы доступны в корпусе из платины или розового золота, и выпуск каждого ограничен 12 экземплярами. В своей коллекции Metiers d'Art марка делает акцент в первую очередь на художественном мастерстве часового дела и только потом на технических достиже-

ниях. С помощью техник гравировки, эмали, инкрустации драгоценными камнями мастера мануфактуры создают модели часов, сильно выделяющиеся среди остальной продукции марки. В Year of the Pig фигура свинки из платины или золота гравирована вручную, цветочные мотивы, навеянные традиционным китайским искусством, вырезаются непосредственно в золотом циферблате, на который затем накладываются несколько слоев горячей эмали, каждый из которых запекается в специальной печи при температуре 800–900 градусов Цельсия. На циферблате нет стрелок, что позволяет беспрепятственно наслаждаться художественным мастерством исполнения, а часы, минуты, дату и день недели можно видеть в четырех специальных окошечках.

Французский дом Louis Vuitton тоже приобщился к празднованию Нового года и создал для своих смарт-часов Tambour Horizon циферблаты с изображениями всех 12 знаков китайского зодиака: крыса, бык, тигр, кролик, дракон, змея, лошадь, коза, обезьяна, петух, собака и свинья, — разработанными дизайнерами мужских аксессуаров марки. Циферблаты можно выбирать и персонализировать по своему вкусу, а к «начинке» этих часов можно добавить эксклюзивные приложения Louis Vuitton о путешествиях.

Швейцарская марка Piaget оформляет новогодним символом ультратонкую модель Altiplano с 2012 года. Циферблат этих часов выполнен в технике перегородчатой эмали знаменитым мастером-эмальером Анитой Порше. В этом году миниатюра решена в серых тонах, а фигура свинки создана тонким контуром из золота. Корпус часов по безелю украшен бриллиантами, а внутри работает мануфактурный ультратонкий механизм. Тираж модели ограничен 38 экземплярами.

На момент выпуска номера в печать марка Panerai не представила свою новинку, но их тематические модели Luminor 1950 Sealand 3 Days Automatic Acciaio, оформленные в старинной флорентийской технике гравировки, с 2009 года являются объектом охоты коллекционеров. В бутиках Ulysse Nardin также можно найти часы с символом года, циферблаты для них производятся на собственной фабрике мануфактуры Donze Cadrans. А у марки de Grisogono есть часы со свинкой в рамках коллекции Crazyimals, никак не связанной китайским календарем ●



ZENITH

SWISS WATCH MANUFACTURE SINCE 1865



DEFY EL PRIMERO 21

ZENITH. БУДУЩЕЕ ШВЕЙЦАРСКОГО ЧАСОВОГО ИСКУССТВА

www.zenith-watches.com