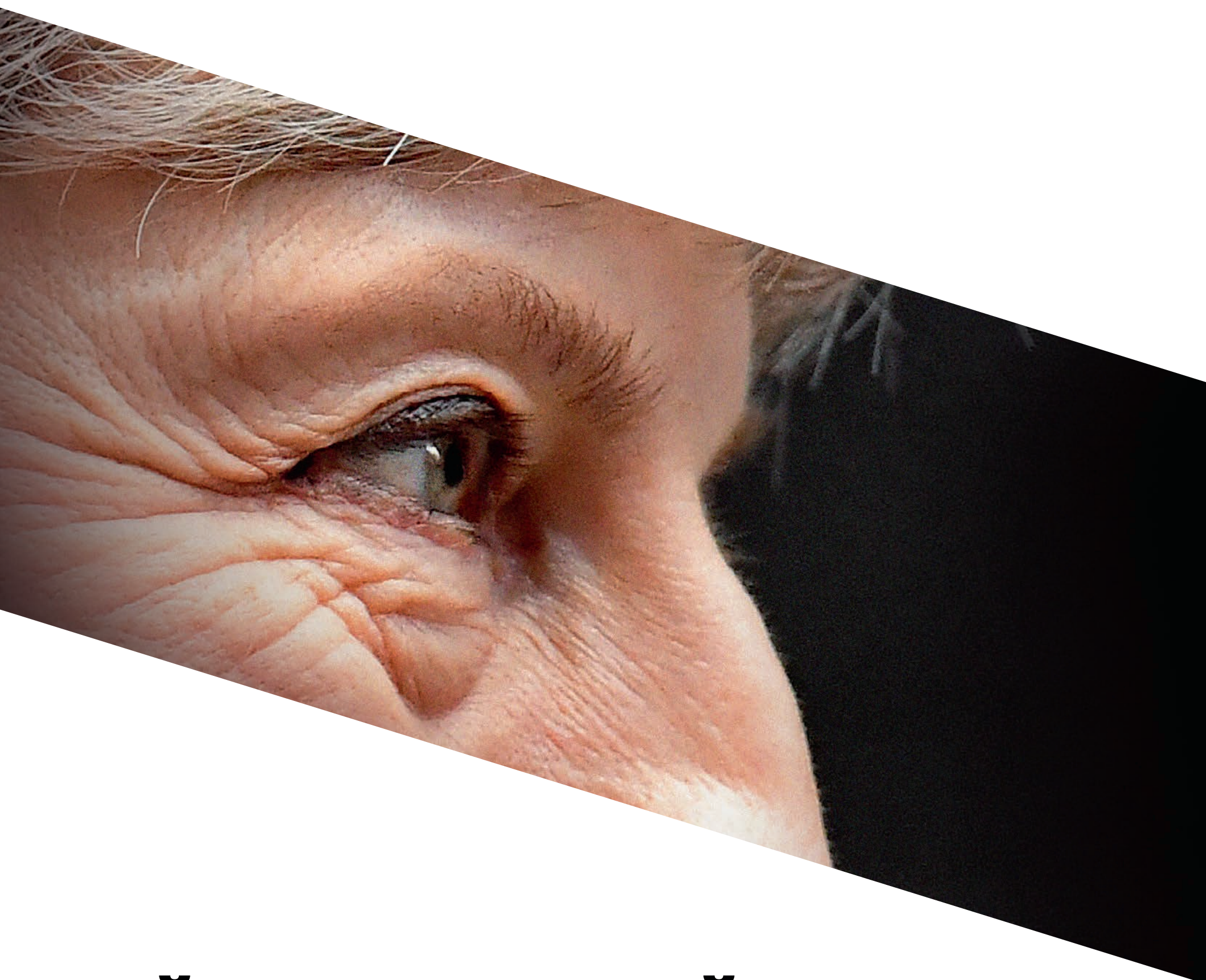




ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ — **Коммерсантъ** — 14.02.2019



ВЫЙТИ ПО-АНГЛИЙСКИ

8 **БРАТЬ
ИЛИ НЕ БРАТЬ**
ИПОТЕКУ ПО РАСТУЩИМ
СТАВКАМ

12 **ДАЕМ УРОКИ
КИТАЙСКОГО**
В ПОМОЩЬ РОССИЙСКОЙ
ТОРГОВЛЕ

17 **ШТУДИРУЕМ
МАТЧАСТЬ**
В ОЖИДАНИИ ФИНАНСОВОГО
АПОКАЛИПСИСА

34 **ГАДАЕМ
НА ПЕНСИОННОЙ
РЕФОРМЕ**
ГДЕ ВЗЯТЬ ДЕНЕГ
НА БОГАТУЮ СТАРОСТЬ

38 **НЕ БЕЖИМ
ОТ БАНКРОТСТВА**
СЛУШАЕМ ПРАВИЛА
ПОВЕДЕНИЯ В БАНКАХ

43 **БРОСАЕМ ПИТЬ**
ИНВЕСТИРУЕМ В АЛКОГОЛЬ

57 **ДАРИМ
ВАЛЕНТИНКИ**
МУЖУ, ЖЕНЕ, ДРУЗЬЯМ
И СОБАЧКЕ



HENDERSON

25 ЛЕТ СТИЛЯ

**МУЖСКОЙ СТИЛЬ
КАК ФОРМА ИСКУССТВА**

HENDERSON.RU



БЕЗ РЕЗКИХ ДВИЖЕНИЙ



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

К концу нулевых Россия, будучи далеко не в пятерке крупнейших экономик мира, по ряду исследований оказалась в числе лидеров по вовлеченности в мировую экономику — наряду с США и Китаем. В счет шли торговые отношения, открытость бизнеса, взаимные инвестиции, обмен квалифицированными кадрами и ряд других параметров. Возможно, во многом именно поэтому страну так и не удалось до сих пор изолировать политическими и экономическими санкциями. Обратная сторона интеграции — острая зависимость от внешних факторов. Любое потрясение на мировых рынках тут же больно отдавалось на российской экономике. Достаточно вспомнить кризис 2008 года.

Антироссийские санкции пятый год вводятся медленно и постепенно. Медленно рвущиеся внешние торговые связи медленно замещаются собственными силами и силами друзей во внешнем мире, иностранные менеджеры постепенно покидают страну, замещаясь отечественными, рубль постепенно учится остро не реагировать на колебания нефтяных цен. Экономика накапливает запас прочности. Кто знает, как бы она повела себя в случае жестких санкций и резкого разрыва связей.

Резкий разрыв, похоже, планирует по своей воле совершить Великобритания, покинув ЕС. С учетом масштабов экономики ЕС и Британии, трудно представить силу отдачи от «жесткого» Брексита». Резонанс от этого разрыва может стать тестом на устойчивость и для российской экономики, взявшей курс на импортозамещение. Испытание может показать реальную цену накопления внутренней прочности. Читайте об этом в первом номере «Денег» этого года.

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 БОРОВАЯГИНА — РЕДАКТОР
КИРА ВАСИЛЬЕВА — ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ
ПЕТР БЕМ — ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК
ВИКТОР КУЛИКОВ,
НАТАЛИЯ КОНОВАЛОВА — ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА — КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: REUTERS

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 —
ПИ №ФС77-64419 ОТ 31.12.2015

ТИПОГРАФИЯ: PUNAMUSTA
АДРЕС: KOSTI AALTOSEN TIE, 9,
80141 JOENSUU, ФИНЛЯНДИЯ

ТИРАЖ: 75000. ЦЕНА СВОБОДНАЯ

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ЦЕНА СЛОВ

6 **ЗАГОВОР ТРАМПА**
В ЯНВАРЕ ВНИМАНИЕ МИРОВОГО СООБЩЕСТВА БЫЛО ПРИКОВАНО К ПЕРЕГОВОРАМ США И КИТАЯ

ТРЕНД

8 **ИПОТЕКА РАСТЕТ В ЦЕНЕ**
КРЕДИТЫ СТАНОВЯТСЯ МЕНЕЕ ДОСТУПНЫМИ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

10 **АНАРХИЯ В СОЕДИНЕННОМ КОРОЛЕВСТВЕ**
ПРОБЛЕМЫ ЕС ИЗ-ЗА «БРЕКСИТА» ДЛЯ РОССИИ ВАЖНЕЕ, ЧЕМ САМ «БРЕКСИТ»

12 **НЕВПРОВОРОТ НА ВОСТОК**
ПОЧЕМУ АЗИАТСКИЕ ИНВЕСТИЦИИ НЕ ЗАЛИВАЮТ РОССИЮ

16 **ВНУТРЕННИЙ РОСТ**
РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ДЕРЖИТСЯ НА ПОЗИТИВЕ

17 **ДОРОГОЙ ЦАРЯ МИДАСА**
КАК МАТЕРИАЛЬНЫЙ МИР ПРЕВРАЩАЕТСЯ В ФИНАНСОВЫЙ

22 **ДОМ, КОТОРЫЙ ПОСТРОИЛ БОГЛ**
С ЧЕМ ВОШЕЛ В ИСТОРИЮ РОВЕСНИК ВЕЛИКОЙ ДЕПРЕССИИ

24 **МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВОЗВРАЩАЮТСЯ**
ПРИТОК В РОССИЙСКИЕ АКЦИИ ИДЕТ ЧЕРЕЗ ГЛОБАЛЬНЫЕ ФОНДЫ

26 **«СЕГОДНЯ В РОССИИ ПОЯВЛЯЮТСЯ ЦЕЛЫЕ ИНДУСТРИИ, КОТОРЫХ В ПРИНЦИПЕ РАНЬШЕ У НАС НЕ БЫЛО»**
ПО МНЕНИЮ ЗАМЕСТИТЕЛЯ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ ГАЗПРОМБАНКА **АЛЕКСЕЯ БЕЛОУСА**, ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ В РОССИИ НЕ СНИЖАЕТСЯ

СВОИ ДЕНЬГИ

28 **ПАЕВЫЕ ФОНДЫ УСПЕХА**
ИНВЕСТОРЫ ВЛОЖИЛИ В РОЗНИЧНЫЕ ФОНДЫ БОЛЕЕ 86 МЛРД РУБЛЕЙ

30 **СТАБИЛЬНЫЙ РОСТ**
АКЦИИ ПОДТВЕРДИЛИ ЛИДЕРСТВО В РЕЙТИНГЕ ФИНАНСОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

32 **НОВЫЕ БОНДЫ ПО СТАРЫМ ПРАВИЛАМ**
СТОИТ ЛИ ПОКУПАТЬ НАРОДНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

34 **НЕ ВЕРЬ, НЕ БОЙСЯ И КОПИ**
РОССИЯНЫ НАУЧАТ КОПИТЬ СЕБЕ НА ПЕНСИЮ

36 **«НАШИ УСИЛИЯ НАПРАВЛЕНЫ НА СОЗДАНИЕ ЦИФРОВЫХ ПРОДУКТОВ, НЕ ТРЕБУЮЩИХ ВИЗИТА В ОФИС»**
О ПРОГНОЗАХ НА 2019 ГОД РАССКАЗАЛ ЗАМЕСТИТЕЛЬ ПРЕЗИДЕНТА—
ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ ВТБ **АНАТОЛИЙ ПЕЧАТНИКОВ**

38 **КАК НЕ СТАТЬ БАНКРОТОМ**
ЧТОБЫ НЕ ТЕРЯТЬ ЗАЕМЩИКОВ, БАНКИ ОХОТНО ИДУТ НА РЕСТРУКТУРИЗАЦИЮ КРЕДИТОВ

40 **КАРТЫ: МОДНО, МОЛОДЕЖНО**
ХИПСТЕРСКОЕ РЕШЕНИЕ ИЛИ УНИВЕРСАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ

43 **НАПИТКИ ПОКРЕПЧЕ**
ВЛОЖЕНИЯ В ВИСКИ ОКАЗАЛИСЬ ВЫГОДНЕЕ ИНВЕСТИЦИЙ В НЕФТЬ

46 **ОКУПИТЬ ЗА ПЯТЬ ЛЕТ**
КАК ИНВЕСТОРЫ ЗАРАБАТЫВАЮТ НА АПАРТАМЕНТАХ

48 **ДВИГАТЕЛЬ НЕДВИЖИМОСТИ**
ЛОКОМОТИВОМ РЫНКА ЖИЛЬЯ СТАНОВИТСЯ ВТОРИЧКА

50 **ДИВАННЫЙ ИНВЕСТОР**
УЧИМСЯ ОТЛИЧАТЬ ИНВЕСТИЦИОННУЮ МЕБЕЛЬ ОТ ОБЫКНОВЕННОЙ

52 **СИТУАЦИЯ НА ДОРОГЕ**
ЧТО БУДЕТ С АВТОРЫНКОМ В ЭТОМ ГОДУ

54 **ОТПУСК ВЗАЙМЫ**
РОССИЯНЕ НАУЧИЛИСЬ ПУТЕШЕСТВОВАТЬ В КРЕДИТ

56 **ПРОЧЬ ОТ МОРОЗА**
ГДЕ ЗИМУЮТ РОССИЯНЕ

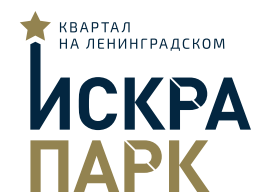
57 **ЛЮБОВЬ И ДЕНЬГИ**
ДО СВАДЬБЫ ЖЕНЩИН ЦЕНЯТ ДОРОЖЕ

STORY

58 **THE BEATLES КАК БИЗНЕС**
СКОЛЬКО ЗАРАБАТЫВАЛА «ЛИВЕРПУЛЬСКАЯ ЧЕТВЕРКА»

СТИЛЬ

63 **МАШИНЫ ВРЕМЕНИ**
ПЕРВЫЕ ЧАСОВЫЕ НОВИНКИ НОВОГО ГОДА



ВОТ ЭТА УЛИЦА, ВОТ ЭТОТ ДОМ

Специальные условия в феврале!



+7 (495) 489 22 22

ЗАГОВОР ТРАМПА

В январе внимание мирового финансового сообщества было приковано к переговорам представителей США и Китая, о которых еще в ноябре договаривались главы государств. С первых дней представители обеих сторон весьма позитивно оценивали переговорный процесс, не скупясь на комплименты. По традиции последних лет самые оперативные оценки давал президент США Дональд Трамп. По традиции не уточняя, какие именно договоренности были приняты, но всегда отмечал, что «дела по заключению сделки идут очень хорошо». Для рынков, уставших трястись от одного упоминания торговой войны, словесных интервенций оказалось достаточно для начала первого в этом году ралли. Однако на одних обещаниях рынки долго расти не смогут — они потребуют от политиков конкретики в вопросе торгового спора двух супердержав. И если определенности не будет или она окажется неудовлетворительной, снижение на мировых рынках акций, скорее всего, возобновится •

МИНИСТР ЭНЕРГЕТИКИ
САУДОВСКОЙ АРАВИИ

**ХАЛИД
АЛЬ-ФАЛИХ**

(В ИНТЕРВЬЮ BLOOMBERG)

«ОБЪЕМ НЕФТЕДОБЫЧИ САУДОВСКОЙ АРАВИИ БУДЕТ СУЩЕСТВЕННО НИЖЕ ДОБРОВОЛЬНОГО ПОТОЛКА, НА КОТОРЫЙ СТРАНА СОГЛАСИЛАСЬ В РАМКАХ СОГЛАШЕНИЯ ОПЕК+ О СОКРАЩЕНИИ ПРОИЗВОДСТВА».

ДМИТРИЙ ЛЕБЕДЕВ



МИНИСТР ФИНАНСОВ США

СТИВЕН МНУЧИН

(ЗАЯВИЛ ЖУРНАЛИСТАМ)

«СЕЙЧАС НАМЕРЕНИЯ ТАКОВЫ, ЧТО (КИТАЙСКИЙ... „ДЕНЬГИ“) ВИЦЕ-ПРЕМЬЕР ЛЮ ХЭ, СКОРЕЕ ВСЕГО, ПРИЕДЕТ НАС ПОСЕТИТЬ ПОЗЖЕ В ЭТОМ МЕСЯЦЕ».

ГЛАВА ФРС

ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ

(НА ЭКОНОМИЧЕСКОМ
ФОРУМЕ В ВАШИНГТОНЕ)

«В КРАТКОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ, ЕСЛИ ПРИОСТАНОВКА РАБОТЫ ПРАВИТЕЛЬСТВА НЕ ДЛИТСЯ СЛИШКОМ ДОЛГО, ОБЫЧНО ЭТО ОСОБО НЕ ОТРАЖАЕТСЯ НА ЭКОНОМИКЕ. ЕСЛИ У НАС БУДЕТ ДЛИТЕЛЬНАЯ ПРИОСТАНОВКА РАБОТЫ ПРАВИТЕЛЬСТВА, ТО Я ДЕЙСТВИТЕЛЬНО ДУМАЮ, ЧТО ЭТО ДОСТАТОЧНО ЧЕТКО ОТРАЗИТСЯ В (ЭКОНОМИЧЕСКОЙ... „ДЕНЬГИ“) СТАТИСТИКЕ».



REUTERS

9 января

10 января

**СТОИМОСТЬ НЕФТИ
BRENT ПОДНЯЛАСЬ
НА 1,5%, ДО \$59,5**



**ИНДЕКС
DOW JONES
ПОДНЯЛСЯ
НА 0,8%,
ДО 24 ТЫС.
ПУНКТОВ**

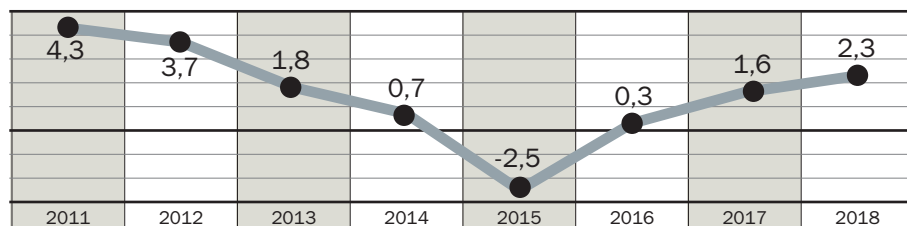


**ИНДЕКС DXY
(КУРС ДОЛЛАРА
ОТНОСИТЕЛЬНО
ШЕСТИ ВАЛЮТ)
СНИЗИЛСЯ НА 0,3%,
ДО 95 ПУНКТОВ**



ДИНАМИКА ВВП РОССИИ (% ГОД К ГОДУ)

Источники: Росстат, Минэкономики.

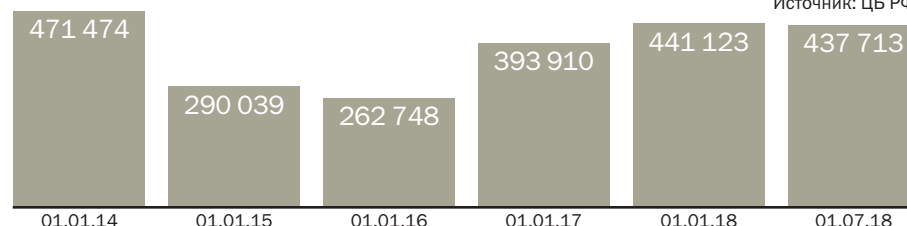


НЕЖДАННО-НЕГАДАННО

Февральский доклад Росстата о рывке российского ВВП в 2018 году сразу на 2,3% (против 1,6% в 2017 г.) оказался сюрпризом для многих аналитиков. Минэкономики прогнозировало 2%. Многие экономисты ожидали и того меньше — 1,8–1,9%. В интервью «Ъ» Дмитрий Куликов из агентства АКРА предположил, что рывок связан с несколько большим, чем можно было ожидать, ростом объемов добычи угля и газа (дополнительный вклад в прирост ВВП — порядка 0,2 п. п.), а также с пересмотром динамики строительства (дополнительный вклад порядка 0,3 п. п. роста).

ОБЩИЙ ОБЪЕМ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РФ (\$ МЛН)

Источник: ЦБ РФ.



ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ РАСТЕТ

Несмотря на санкции и непростую политическую обстановку после спада в 2014 году прямые иностранные инвестиции в российскую экономику восстанавливаются. Если на 1 января 2015 года накопленные остатки по прямым иностранным инвестициям в Россию составляли \$290 млрд, то к середине прошлого года они выросли в полтора раза, свидетельствуют данные ЦБ. В определенной степени рост обязан укреплению связей с Китаем и Японией.

ПОДРОБНЕЕ ОБ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИТОГАХ ГОДА В РОССИИ
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ВНУТРЕННИЙ РОСТ» НА СТРАНИЦЕ 16.

ПОДРОБНЕЕ ОБ УСПЕХАХ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «НЕВПРОВОРОТ НА ВОСТОК» НА СТРАНИЦЕ 12.



XINHUA / SIPA USA / КОММЕРСАНТЪ

ГЛАВА ЕЦБ
МАРИО ДРАГИ

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ
ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ ЕЦБ)

«РИСКИ ВОКРУГ ПРОГНОЗА ДЛЯ РОСТА ЭКОНОМИКИ ЕВРОЗОНЫ СМЕСТИЛИСЬ В ПОНИЖАТЕЛЬНУЮ СТОРОНУ ВВИДУ СОХРАНЕНИЯ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ, СВЯЗАННОЙ С ГЕОПОЛИТИЧЕСКИМИ ФАКТОРАМИ И УГРОЗОЙ ПРОТЕКЦИОНИЗМА, УЯЗВИМОСТИ НА РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКАХ И НЕУСТОЙЧИВОСТИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ».

ГЛАВА ЦБ РФ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА

(НА ВСТРЕЧЕ С БАНКИРАМИ
В ПАНСИОНАТЕ «БОР»)

«МЫ НИКАК ОБЪЕМЫ ЗАКУПОК МЕНЯТЬ НЕ СОБИРАЕМСЯ. ЕСТЬ ТОЛЬКО ЕДИНСТВЕННЫЙ СЛУЧАЙ, КОГДА МЫ МОЖЕМ ПРИОСТАНОВИТЬ ВСЕ ЗАКУПКИ, И РЕГУЛЯРНЫЕ, И ОТЛОЖЕННЫЕ, — ЕСЛИ ВОЗНИКНУТ РИСКИ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ, КАК МЫ ПРИОСТАНАВЛИВАЛИ ЗАКУПКИ В ПРОШЛОМ ГОДУ».



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

ТОРГОВЫЙ ПРЕДСТАВИТЕЛЬ США
РОБЕРТ ЛАЙТХАЙЗЕР

(В РАЗГОВОРЕ С ЖУРНАЛИСТАМИ)

«ЕСЛИ МОИ ОЦЕНКИ ВЕРНЫ, МЫ ДОСТИГЛИ ПРОГРЕССА. ПЕРЕГОВОРЫ БЫЛИ ОЧЕНЬ ИНТЕНСИВНЫМИ, ДЕТАЛЬНЫМИ И СПЕЦИФИЧЕСКИМИ. В СЛУЧАЕ ВЫХОДА НА СОГЛАШЕНИЕ ПРЕДСТОИТ ПРОДЕЛАТЬ НЕМАЛО РАБОТЫ».



RON SACHS/CNP / SIPA USA / КОММЕРСАНТЪ



AP

ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛД ТРАМП

(В ИНТЕРВЬЮ CNBC)

«КАЖЕТСЯ, У НАС ОЧЕНЬ ХОРОШО ИДУТ ДЕЛА С ЗАКЛЮЧЕНИЕМ СДЕЛКИ С КИТАЕМ. Я МОГУ ВАМ СКАЗАТЬ, ЧТО НИ ОДИН ЛИДЕР НАШЕЙ СТРАНЫ И ЛИДЕР КИТАЯ НЕ БЫЛИ БЛИЖЕ, ЧЕМ Я И ПРЕДСЕДАТЕЛЬ (КНР СИ.— „ДЕНЬГИ“) ЦЗИНЬПИН. У НАС ХОРОШИЙ ШАНС ЗАКЛЮЧИТЬ СДЕЛКУ».

24 января

**КУРС ЕВРО
СНИЗИЛСЯ
НА 0,4%,
ДО \$1,138**



31 января

**КУРС ДОЛЛАРА
НА МОСКОВСКОЙ
БИРЖЕ
СНИЗИЛСЯ
НА 0,3%,
ДО 65,16 РУБ./\$**



1 февраля

**СТОИМОСТЬ
ЗОЛОТА СНИЗИЛАСЬ
НА 0,3%, ДО \$1316
ЗА ТРОЙСКУЮ
УНЦИЮ**



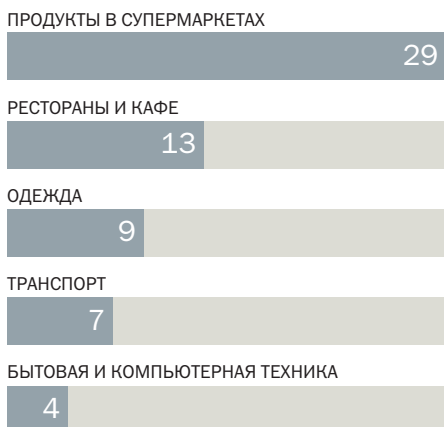
4 февраля

**ВЕДУЩИЕ
МИРОВЫЕ
ИНДЕКСЫ
ВЫРОСЛИ
НА 0,8–2%**



**НА ЧТО УХОДЯТ
ДЕНЬГИ МОЛОДЕЖИ (%)**

Источник: Альфа-банк.

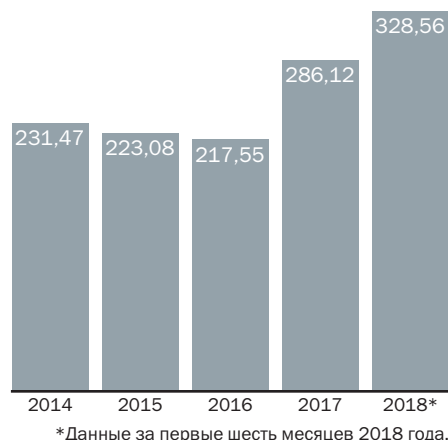


ДАЕШЬ МОЛОДЕЖЬ

Представителей поколения Z — подростков в возрасте 18–24 года — трудно обвинить в легкомысленности. Наиболее значительную часть своих доходов, судя по исследованию Альфа-банка, они тратят вовсе не на развлечения, а на питание, одежду, транспорт и технику. И все же эта молодежь сильно отличается от своих родителей. Помешанное на коммуникациях и цифровых технологиях поколение пытаются разгадать и использовать в своих интересах маркетологи крупных российских финансовых компаний.

**СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ
КОЛЛЕКЦИОННОЙ БУТЫЛКИ
ВИСКИ (£)**

Источник: Rare Whisky 101.



ДОРОЖЕ И КРЕПЧЕ

Элитный виски гораздо дороже элитных вин. Он недооценен и продолжает дорожать. Компания Rare Whisky 101 определяет среднюю стоимость бутылки инвестиционного виски в 2018 году в £330 (около 28 тыс. руб.). Речь идет о редких напитках, которые пользуются большим спросом на рынке и регулярно продаются на аукционах в Великобритании. В индикатор Rare Whisky Isop 100 включены 100 виски возрастом от 15 до 40 лет, выпущенные 31 компанией, включая Ardbeg, Bowmore, Macallan, Port Ellen, St. Magdalene и других известных мировых производителей.

КАКИЕ СПЕЦПРОЕКТЫ ГОТОВЯТ ДЛЯ ПОДРОСТКОВ БАНКИ,
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «КАРТЫ: МОДНО, МОЛОДЕЖНО» НА СТРАНИЦЕ 40.

ПОДРОБНЕЕ ОБ ИНВЕСТИЦИЯХ В ВИСКИ
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «НАПИТКИ ПОКРЕПЧЕ» НА СТРАНИЦЕ 43.

ИПОТЕКА РАСТЕТ В ЦЕНЕ

КРЕДИТЫ СТАНОВЯТСЯ МЕНЕЕ ДОСТУПНЫМИ



После рекордного роста ипотечного рынка в этом году нас ждет рост процентных ставок и сокращение выдач. Насколько продолжительным будет этот тренд, зависит в первую очередь от макроэкономической ситуации, однако уже сейчас очевидно, что привлекательные условия по ипотечным кредитам, что были в начале 2018 года, мы увидим не скоро.

После первой волны повышения ипотечных ставок в августе—сентябре 2018 года, когда кредиты подорожали в среднем на 0,5–1 процентный пункт (п. п.), в январе 2019 года у всех ключевых игроков начался новый виток роста ставок. При этом если в прошлый раз пионерами выступили частные банки, а госбанки до последнего держали ставки на минимумах, то теперь Сбербанк и ВТБ увеличили стоимость ипотеки на 0,6–1,5 п. п. Для рынка наиболее критично именно поведение госбанков — на них приходится около двух третей ипотечного рынка, потому изменение их ставок — это всегда важный сигнал для остальных участников. «Мы считаем, что в течение 2019 года банки будут увеличивать ставки ипотечного кредитования, пик снижения пройден», — отмечает генеральный директор ООО «Практика успеха», разработчика платформы SmartDeal для регистрации недвижимости, Алексей Макаров.

Впрочем, государственные банки продолжают излучать оптимизм. «Мне кажется... инфляция должна стабилизироваться во второй половине года (2019. — „Деньги“), мы ждем стабилизации и дальнейшего тренда на снижение ставок», — заявил в конце января глава Сбербанка Герман Греф. Глава ВТБ Андрей Костин не отрицает «возможный рост ставок», однако уверен, что это «не окажет существенного негативного влияния на рынок». А Минфин между тем вообще обнародовал «амбициозные цели» — удвоить объемы выдачи ипотеки с 3 трлн руб. до 6,2 трлн руб. к 2024 году. На данный момент весь ипотечный портфель системы составляет около 6,2 трлн руб., из которых практически половина была выдана в 2018 году. К 2024 году, по прогнозам Минфина, размер ипотечного рынка должен достигнуть 17 трлн руб., а средний уровень ставки должен опуститься ниже 8% годовых.

ЦБ дал неоднозначный прогноз относительно стоимости кредитов и ипотеки, в частности. По словам директора департамента денежно-кредитной политики Банка России Алексея Заботкина (в интервью «Российской газете»), рост кредитных и депозитных ставок уже почти полностью отразил движение в доходностях облигаций федерального займа, которое началось в августе, и «реакция в ставки ипотеки уже в основном состоялась». Иными словами, оснований для дальнейшего роста ипотечных ставок пока нет. В том же интервью господин Заботкин уточнил, что ЦБ может повысить ключевую ставку сразу на 50 базисных пунктов (а не на 0,25 базисного пункта, как в предыдущие два раза). Повышение ключе-

КОНСТАНТИН КОКОШКИН

вой ставки сразу же отразится на стоимости кредитов и депозитов.

Сейчас очевидно, что уровень ипотеки ниже 8%, обещанный в предвыборной кампании президентом, пока недостижим. По словам участников ипотечного рынка, правительство не допустит чрезмерного роста процентных ставок. «Максимум — это 12%, в противном случае снова будет запущена программа субсидирования ставок, аналогичная той, что действовала в 2015–2016 годах», — считает топ-менеджер одного из ипотечных банков.

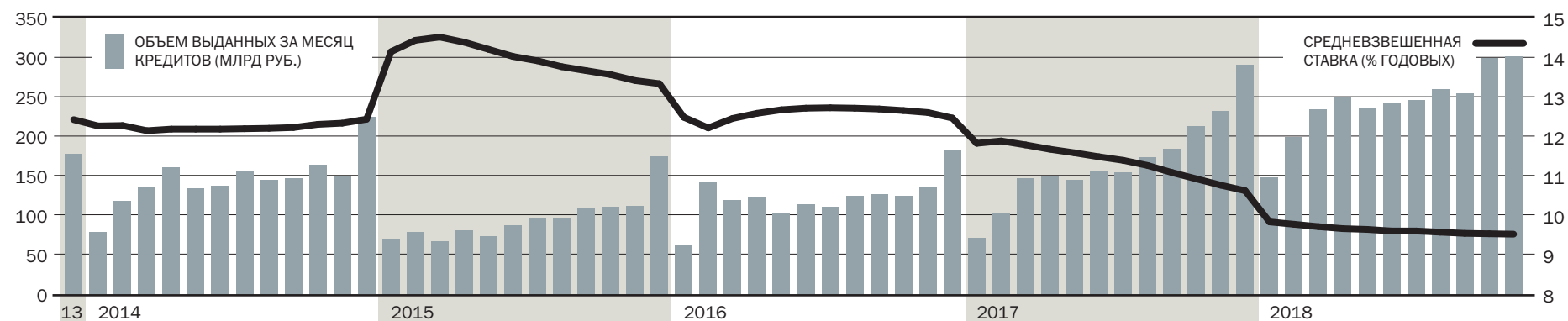
Банкиры ожидают, что в отсутствие шоковых потрясений этот уровень достигнут не будет. «Мы не исключаем, что до конца года ставки по ипотеке могут еще вырасти на 0,5–1 п. п.», — говорит управляющий по розничным продуктам Абсолют-банка Антон Павлов. Он подчеркивает, что значительное влияние на динамику ставок оказывает инфляция. По его прогнозам, в первой половине 2019 года ее уровень может вырасти до 5,5%, что, скорее всего, повлечет за собой коррекцию ставок и по депозитным, и по кредитным продуктам. Уровень же выдачи останется примерно таким же, как и в 2018 году.



ТЕКСТ **Юлия Иванова**
ФОТО **Константин Кокошкин**

КАК МЕНЯЛСЯ РЫНОК ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

Источник: Банк России.





ми в будущем», — объясняет топ-менеджер одного из ипотечных банков. «В 2018 году более всего выросли цены именно на бюджетные варианты недвижимости», — подчеркивает Алексей Макаров. — В Москве, например, сильнее всего — на 7,6% — выросли в цене именно панельные пятиэтажки, тогда как монолитные здания, флагманские проекты многих застройщиков, упали в цене (на 2,4%)».

Застройщики на эти вызовы реагируют по-разному. «Крупные игроки пытаются привлечь клиентов за счет маркетинговых программ и увеличения скидок», — уточняет Алексей Макаров. Некоторые застройщики делают ставку на государственные программы, если есть такая возможность, например дома для военных и других ведомственных сотрудников. Есть и те, кто предлагают клиентам дополнительные сервисы — например, берут на себя все вопросы, связанные с оформлением сделки на уже построенное, сданное жилье (такие как регистрация закладной). По мнению господина Макарова, идеальный сценарий для покупателя — когда ипотечная сделка приблизится к схеме POS-кредитования и клиенту вообще не нужно идти в банк (он получает денежные средства, подписав договор у застройщика).

По предварительной оценке аналитического центра ДОМ.РФ, в прошлом году выдано около 1,5 млн кредитов на сумму более 3 трлн руб. Это новый рекорд российского рынка ипотеки (+50% к 2017 году). Ставки по ипотеке также показали исторический рекорд — в среднем по году они были ниже 10%.

Как правило, в период снижения клиентского спроса застройщики запускают акции (например, квадратные метры в подарок), а также совместные программы с банками, в том числе по частичному субсидированию процентной ставки. «Сейчас мы видим, что спрос населения сместился в сегмент вторичной недвижимости», — говорит Антон Павлов из Абсолют-банка. На его взгляд, в целом по рынку спрос на недвижимость остается на высоком уровне и необходимости в применении дополнительных стимулирующих мер со стороны застройщиков пока нет. Если строительные компании столкнутся с проблемой реализации недвижимости, с существенным сокращением количества сделок, то они смогут оперативно запустить партнерские программы с банками. Как показывает опыт 2015–2016 годов, такие программы хорошо работают и позволяют существенно увеличить объемы продаж жилья ●

Есть и более сдержанные оценки роста рынка. Как полагает вице-президент СМП-банка Роман Цивинюк, объемы выдач могут сократиться на 15–20% по сравнению с 2018 годом. «Прошлый год не был среднестатистическим для ипотеки, это был пик роста рынка, лучший результат по объемам выдачи за все годы», — поясняет он. — Сейчас следует учитывать не только повышение ставок, но и другие факторы». Как уточняет начальник кредитных продуктов Райффайзенбанка Андрей Морозов, возможное падение новых выдач на 15–20% по сравнению с 2018 годом связано с увеличением

коэффициента риска к потреблению капитала для кредитов с менее чем 20-процентным первоначальным взносом и увеличением стоимости метража в новостройках из-за перехода на эскроу-счета.

Государство, конечно, сможет поддержать темпы роста ипотеки, но есть еще один важный фактор, предупреждают участники рынка. «По итогам 2018 года уже очевидно, что все „сливки“ собраны — все домохозяйства с доходом от 60 тыс. руб. уже взяли ипотеку, и, чтобы наращивать выдачи, нужно привлекать сегмент с меньшим уровнем дохода, а это опасно дефолта-



РЕКОРДЫ ПРОШЛОГО ГОДА ПОВТОРИТЬ НЕ УДАТСЯ

ЮРИЙ ГРИБАНОВ,
генеральный директор Frank RG

2018 год выдался очень успешным для ипотеки — объем выданных кредитов вырос в 1,5 раза по сравнению с 2017 годом. Всего за год было выдано более 3 трлн руб., что является рекордом за недолгую историю российского ипотечного рынка. Конечно, часть этих выдач пришла на рефинансирование ранее выданной ипотеки, и это неудивительно — процентные ставки в первой половине года были на исторически минимуме. Банки охотно переманивали чужих заемщиков, ведь ипотека

для банка — это самый лучший с точки зрения надежности кредит. По итогам года доля ипотеки в общей структуре розничных кредитов выросла на 1 процентный пункт, до 47%.

Рост доли ипотеки в розничном кредитовании — это очень хороший тренд, потому что, значит, банковская розница, как и экономика в целом, в России достигла определенной зрелости. Эту логику диктует нам западный опыт — за рубежом именно ипотечное кредитование является ключевым кредитным продуктом для частных клиентов. В Восточной Европе доля ипотеки в розничном кредитном портфеле составляет 45–55%, в Западной Европе и США — 60–80%. Росту ипотеки в 2016–2018 годах способствовали три ключевых фактора:

1. Стоимость жилой недвижимости в рублях, согласно данным IRN, с весны 2015 до конца 2018 года снизилась на 15%.
2. С 2015 до середины 2018 года, согласно данным Росстата, средняя номинальная зарплата в России выросла на 25%.

3. 2015–2018 годы были периодом непрерывного снижения ипотечных ставок. Если в декабре 2015 года индекс ипотечной ставки, рассчитанный Frank RG, составил 15%, то в августе 2018 года он достиг своего минимума в 10,9%.

Однако рекордные показатели роста вызвали определенные опасения и даже разговоры о рисках возникновения ипотечного пузыря. Речь идет о возможном повторении негативного сценария на американском рынке, когда в 2007–2008 годах банки столкнулись с массовыми дефолтами по ипотеке. Однако надо понимать принципиальную разницу — неплательщиками в США оказались малообеспеченные граждане. То есть там банки охотно кредитовали высокорискованных клиентов, гоняясь за сиюминутной выгодой. В России — по крайней мере до сих пор — стандарты выдачи ипотечных кредитов очень консервативны. Банки сфокусированы на финансовой стабильности бизнеса, а не на росте собственной доли рынка. Среди крупнейших игроков в этом сегменте сегодня нет горячих голов, готовых раздавать кредиты любой ценой. Кроме того,

доля ипотечных кредитов в российском ВВП не превышает 10%, в то время как в Восточной Европе этот показатель находится на уровне 20–25%, а в Западной Европе и США — на уровне 50–70%. Правда, рекорды роста прошлого года в ближайшее время повторить не удастся. Темпы выдачи будут снижаться. Во-первых, с сентября 2018 года растут ставки по ипотечным кредитам. Это происходит потому, что дорожает фондирование для банков — иными словами, стоимость денег. Во второй половине 2018 года ЦБ дважды повышал ключевую ставку, что привело к росту ставок по вкладам и, как следствие, росту ставок по ипотеке как самому чувствительному к стоимости фондирования сегменту кредитования. В итоге индекс ипотечной ставки, по данным Frank RG, к декабрю 2018 года вырос на 0,7 процентного пункта, до 11,6%. Очевидно изменение тренда, и многие клиенты, задумывающиеся об улучшении жилищных условий с помощью ипотеки, задаются вопросом «что делать?». Как оценить, насколько долгосрочным будет рост ставок, и решить главный вопрос:

взять ипотеку сейчас, пока ставки не выросли еще больше, или подождать в надежде на их снижение? На мой взгляд, в этом году снижения ставок по ипотеке, скорее всего, мы не увидим. Но при этом я думаю, что и очень серьезного роста ставок тоже не будет. Я бы сказал, что рынок вошел в фазу стабильности с оттенком легкого пессимизма. Для ответа на вопрос — брать кредит или подождать — следует ориентироваться прежде всего не на эти обстоятельства, а на ваши собственные возможности. Я считаю, что ипотечный кредит нужно брать при совпадении двух факторов: вам нужна квартира, вы способны обслуживать ипотечный кредит. То есть платежи по всем вашим кредитам и страховым программам не превышают 50% текущего дохода вашей семьи. При этом важно подчеркнуть — это должен быть не некий ожидаемый доход, а тот реальный доход, который вы получали последние 12 месяцев. А когда ставки снова начнут снижаться, всегда есть возможность рефинансировать вашу задолженность.



АНАРХИЯ В СОЕДИНЕННОМ КОРОЛЕВСТВЕ

ВОЗМОЖНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ЕС ИЗ-ЗА «БРЕКСИТА» ДЛЯ РОССИИ ВАЖНЕЕ, ЧЕМ САМ «БРЕКСИТ»

29 марта, если не произойдет ничего принципиально нового, Великобритания с треском выйдет из Европейского союза. Россию этот процесс практически не затронет. Однако есть основания полагать, что экономические потрясения в ЕС, очень вероятные при сценарии жесткого «Брексита» в более крупной и хрупкой, чем британская, европейской экономике, могут иметь последствия, которые заведомо отразятся на России.



Для экономики страны, которая в конце первого квартала 2019 года предположительно покинет Европейский союз, показатели настроений в Великобритании, публикуемые в начале февраля, могут выглядеть странными. Британские компании в январе, как демонстрировал индекс IHS Markit/CIPS, рекордными темпами заполняли промышленные склады сырьем и материалами. Формально все объяснимо: ожидания жесткого «Брексита» с 29 марта, то есть выхода Великобритании из ЕС без договора, на условиях 1973 года, и восстановления таможенной границы заставляют компании предположить, что какое-то время хаос и анархия в Соединенном Королевстве (или по крайней мере на границе) помешают импорту сырья, — и забивать склады впрок. Впрочем, это объяснение лукаво. Те же индексы производства IHS Markit для Франции и Германии никакого оживления не показывают. Парадоксально, но уход Великобритании из ЕС с точки зрения этих ожиданий никак конкурентам из Европы не помогут, на освободившихся рынках предположительно никого не ждут.

Мало того, все это происходит уже не первый месяц подряд, и фунт стерлингов, казалось бы, первая валюта, которая должна «посыпаться» в случае, если Великобритания и ЕС 29 марта реализуют жесткий вариант «Брексита», проявляет чудеса твердости — и в разгар январских боев в парламенте Великобритании, когда был отвергнут проект «цивилизованного» выхода, согласовывавшегося командой премьер-министра Великобритании Терезы Мэй более двух лет (преимущественно) с Еврокомиссией, вполне издевательски укреплялся.

Впрочем, нельзя сказать, что «Брексит» ждут со злорадной радостью все заинтересованные стороны.

Овцы и мусор

Ужасы жесткого «Брексита» в Великобритании в последние месяцы занимают почетное место в газетах, настаивающих на мягком выходе из ЕС или даже повторном референдуме, который мог бы аннулировать голосование за «Брексит» 2015 года. Из последних февральских находок — три интересных. Первая: «Брексит» приведет к невозможности экспорта на полигоны в ЕС британского мусора (Великобритания передает часть своих отходов из ряда регионов на переработку в континентальную Европу), поэтому в апреле 2019 года городская агломерация Лондона заполнится ужасающей вонью. Вторая: овцеводы центральной Англии не смогут экспортировать живых овец в Евросоюз, и с 30 марта неэкспортированные овцы начнут разбредаться и объедать поля гольф-клубов в приморских городках — кормить их

больше негде, а съесть столько баранины британский народ не в состоянии. Третья: все порты Великобритании еще в марте будут заблокированы гигантскими торговыми судами, поскольку ни один судовладелец Великобритании не отправит, скажем, в Южную Корею или Японию контейнеровоз, если не будет знать, какие таможенные пошлины по прибытии 29 марта будут начислены на товары из страны, к ЕС не примкнувшей. В общем, весенняя картина в старой доброй Англии выглядит как в лучших хитах Sex Pistols — воняет, кругом бараны и с острова никуда не уплыть.

Из действительно существующих новостей — 1 февраля Nissan официально объявила, что не будет производить дизельные X-Trial в Великобритании, как предполагала в 2016 году (несмотря на «Брексит»). Впрочем, объяснения аналитиков к этому решению довольно симптоматичны. Новое производство, вопреки ожиданиям, не будет размещено во Франции, и вообще Nissan приняла это решение, видимо, из-за снизившегося спроса на такие автомобили — но не в Великобритании, как можно было бы предположить, а в Германии и Франции. Кроме того, подписание соглашения между ЕС и Японией о зоне свободной торговли в начале 2019 года открывает неплохие перспективы для расширения производства X-Trial в самой Японии, что и будет в итоге сделано.

Главное — что во всех опросах демонстрируют предприниматели, имеющие производство или офисы в Великобритании, — вовсе не перспективы «Брексита» как такового. С этим давно уже смирились, среди аналитиков бытует весьма рациональное соображение о том, что бум инвестиций в Великобританию в 2015–2018 годах на фоне сильнейшего падения инвестиций в Евросоюз в 2017–2018 годах объясняется желанием компаний сохранить свои позиции в пятой экономике мира, Соединенном Королевстве — Альбион все равно никуда не уплывет, и лучше производить здесь. Проклинают неопределенность, опасаются шока от мгновенного разрыва отношений и анархии, которая охватит таможенные границы ЕС и Великобритании 29 марта. К законодательству ЕС пришло уже не одно поколение логистов, новые таможенные правила и законы неизвестны. Несколько недель хаоса в динамичной экспортирующей и увязанной в огромное число производственных цепочек во всем мире экономике — это очень и очень непри-

ятно. Именно на этом основываются самые худшие ожидания британского бизнеса от первого полугодия 2019 года, ожидания шокового снижения ВВП на 4–5% (в самом тяжелом варианте — даже на 8%) и больших потерь.

Но во внешней торговле потери никогда не бывают только односторонними — а на той стороне Ла-Манша царит очень подозрительная тишина. Великобритания — крупнейший торговый партнер Евросоюза, «наказать» британцев за «Брексит» бесплатно для ЕС невозможно — выйдет отдаленный аналог «российских антисанкций». В любом случае ожидаемая «анархия в Соединенном Королевстве» должна достаточно сильно ударить по вовлеченному в операции с местными компаниями европейскому бизнесу. Но нет — из Брюсселя не доносится ни слова о том, как будут спасаться от британского казуса экономики Нидерландов, Ирландии, Дании, Швеции, Франции, Португалии, Испании в случае (практически уже неизбежном) прямого негативного влияния на них событий по ту сторону морского пролива.

Последняя минута

Конечно, можно сослаться в объяснении всех этих странностей на мнение министра по делам бизнеса Великобритании Грегга Кларка, который в интервью The Guardian на прошлой неделе заявил: все люди уверены в том, что все дела успешно решаются, когда на часах 23 часа 59 минут, так дела обстоят и тут. 14 февраля Тереза Мэй, вернувшаяся после отклонения проекта соглашения ЕС и Великобритании по «Брекситу» на остров с категорическим отказом ЕС что-то менять в отвергнутом соглашении, предложил (неизвестно, с каким успехом) еще один, неофициальный, план действий. Однако большинство аналитиков уже отмечают, что январь 2019 года серьезно сплотил британских политиков, вопреки ожиданиям политическая элита страны все чаще показывает, что готова «выбивать» из Еврокомиссии, де-факто управляющей процессом переговоров с европейской стороны, приемлемые условия выхода из союза. На сессии Всемирного экономического форума в Давосе, где о «Брексите» рассуждали практически все, правительство Великобритании предприняло что-то вроде «психической атаки» на ЕС — фронтон одного из самых роскошных отелей Давоса был украшен от имени правительства Великобритании (и Северной Ирлан-

дии, что особо подчеркивалось) огромным плакатом, гласящим: «Свободная торговля — это ОТЛИЧНО!», а министры кабинета Мэй демонстративно переговаривались с министрами торговли стран неевропейских партнеров о торговых соглашениях, которые вступят в силу сразу после 29 марта (ни одно пока не подписано).

Очевиден расчет Великобритании на весну 2019 года. Экономика страны, несомненно, уязвима в отношении «Брексита». Но угрозы Европе в 2019 году от жесткого «Брексита», возможно, даже больше. И это то обстоятельство, ради которого для российского предпринимателя имело смысл читать все не относящиеся к его делам британско-европейские подробности. Сильно рисковать могут в ближайший месяц обе стороны, платить будет весь мир.

Что видно и чего не видно на той стороне

В самом деле, если практически все риски Великобритании по «Брекситу» так или иначе уже учтены (и экономика страны в последние годы действительно росла в полтора-два раза быстрее экономики зоны евро), то Европа в марте — мае 2019 года находится в довольно щекотливой ситуации, и особенно проблемной ситуация будет именно в случае жесткого «Брексита», которого на континенте никто не ожидает.

Если еще в 2018 году в ЕС ожидался рост ВВП на 2,5%, причем в зоне евро он, по прогнозам, сохранялся, то первые данные — 1,8%, что не позволяет ожидать от Европы без Великобритании в 2019 году экономического роста выше 1,7%, а скорее всего, и ниже — около 1–1,2%. Здесь смешалось все: и снижение темпов роста в Китае в последние годы (хотя, конечно, неизвестно, нет ли в этом снижении доли ожидания европейских проблем — КНР много экспортирует в Европу и может ожидать более жесткой «посадки» ЕС, в том числе из-за «Брексита», что могло заблаговременно отразиться на производственной активности в Китае вместе с торговой войной КНР—США), и новое очень странное правительство Италии, и «желтые жилеты» во Франции, и проблемы автопрома в Германии, и споры ЕС с Ирландией о «корпоративном налоге» на Google, Apple и Amazon. И — удивительная неповоротливость Еврокомиссии, которая даже в сравнении с довольно хаотичным кабинетом Терезы Мэй в Великобритании структура, напоминающая очень большого

и очень медленно соображающего травоядного динозавра-диплодока.

Опасность происходящего в том, что ЕС все же очень крупная структура, совершенно не желающая провоцировать другие страны на выход из союза, а Терезе Мэй все же нужен «Брексит»: обе стороны будут предпринимать резкие телодвижения. Сейчас все споры сконцентрировались вокруг Северной Ирландии, где на сегодняшний день нет границы с членом ЕС Ирландией: жесткий «Брексит» потребует восстановления по крайней мере таможни, Ирландия категорически против. В Северной Ирландии взаимный вооруженный терроризм британцев-протестантов и ирландцев-католиков перестал быть главной характеристикой местности лет 10–15 назад. Есть и другие проблемы, например, Испании при подготовке первой версии соглашения по «Брекситу» нехотя пришлось отказаться от споров с Великобританией по проблеме Гибралтара, ставшего владением Великобритании лишь в 1713 году (Испания этого не признает). В общем, жесткий «Брексит», к которому пока все и идет, содержит в себе множество подводных камней. Опасность налететь на эти камни у Великобритании велика. Но у ЕС еще больше.

ЕС, напомним, один из главных торговых партнеров России. Аварийный сценарий «Брексита» и любая «анархия в UK» для России — это лишь чуть меньшая, чем для ЕС, угроза снижения экономического роста (он сейчас выше, чем в ЕС), дестабилизация евро (Россия как раз вывела резервы в евро из доллара, который непременно укрепляется на таком сценарии), снижение экспорта в Европу, возможно, снижение цен на нефть. Если в Москве и следить за перипетиями эпопеи вокруг «Брексита», то ради этого: весна обещает быть жаркой не только в Великобритании, но и во всей Европе, заканчивающейся Уральскими горами.

И лишь одно радует. Несмотря на все опасения 2016–2018 годов, лондонский Сити, похоже, очень хорошо знает, что с финансовой системой Великобритании дела обстоят лучше, чем кажется, и Лондон как мировой финансовый центр (для России это в любом случае так) демонстрирует удивительное, почти олимпийское спокойствие. И уж тут точно никакие дела не решаются в 23 часа 59 минут — в анархию в Соединенном Королевстве в Сити отчего-то не верят.

А вот во всех остальных территориях европейского континента — почему нет? Ведь это где-то там, за проливом ●

НЕВПРОВОРОТ НА ВОСТОК

ПОЧЕМУ АЗИАТСКИЕ ИНВЕСТИЦИИ НЕ ЗАЛИВАЮТ РОССИЮ

Без малого пять лет назад Россия заявила о «повороте на Восток». Хотя задачи больше торговать со странами динамично растущего Азиатско-Тихоокеанского региона ставились Москвой и раньше, а кризис 2008–2009 годов и саммит АТЭС во Владивостоке подтолкнули некоторые компании к выходу на азиатские рынки, именно 2014 год стал рубежным. Западные санкции после присоединения Крыма подтолкнули российские власти и бизнес к более активным действиям в Азии. Символом новой политики стал визит в Шанхай президента Владимира Путина в мае 2014-го, который увенчался подписанием контракта о строительстве газопровода «Сила Сибири» в Китай.



Весной 2014 года в Москве в Белом доме прошло несколько высокопоставленных совещаний, посвященных тому, как активизировать торговлю и оживить инвестиционное сотрудничество с Азией. По итогам на азиатское направление в правительстве была подтянута крупнокалиберная артиллерия: первый вице-премьер Игорь Шувалов возглавил межправкомиссию с КНР по инвестиционному сотрудничеству (к тому моменту он уже возглавлял межправки с Японией, Сингапуром и Вьетнамом) и стал неформальным куратором азиатского блока, а у министра экономического развития появился отдельный заместитель по «повороту на Восток» (им с подачи господина Шувалова стал Станислав Воскресенский, возглавляющий сейчас Ивановскую область). Более активно занялся выходом в АТР и бизнес: российские олигархи и капитаны госкомпаний стали намного чаще летать в Пекин, Токио, Сеул, Гонконг и Сингапур, а крупные компании начали в пожарном порядке наращивать внутреннюю экспертизу по АТР, которая до крымских событий мало кого интересовала.

Однако спустя пять лет можно констатировать: быстрого прорыва в Азию у России не получилось. Впрочем, сложно было ожидать чего-то иного. У того, что завышенные ожидания от «поворота на Восток» разошлись с реальностью, есть несколько внутренних и внешних причин.

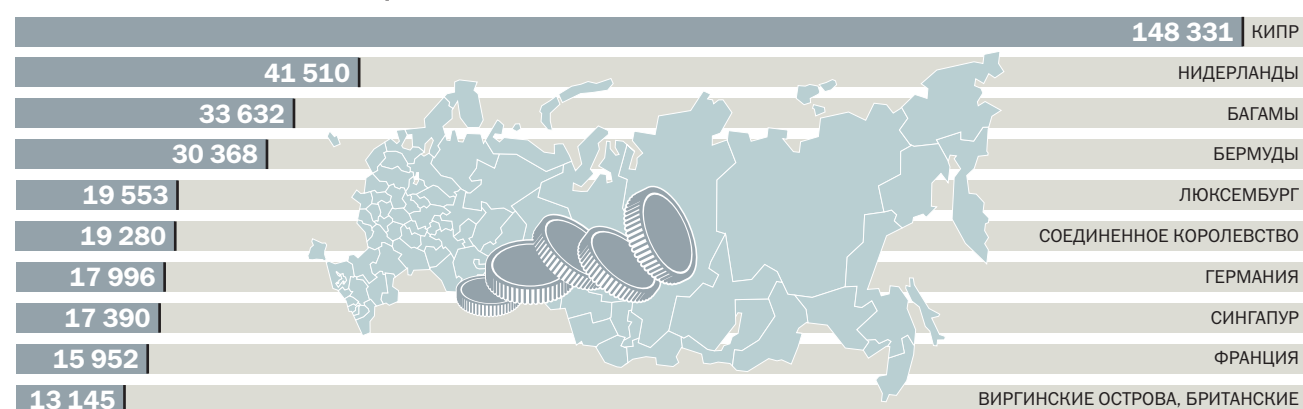
Балансовое уравнение с неизвестными

Сколько азиатских инвестиций пришло в Россию за последние пять лет? Ответить на этот вопрос однозначно невозможно. Есть статистика Банка России, однако лукавой ее считают даже профильные чиновники: рассчитывая приток прямых иностранных инвестиций через оценку платежного баланса, ЦБ учитывает посту-

ТЕКСТ **Александр Габуев,**
руководитель
программы «Россия
в Азиатско-Тихооке-
анском регионе»
Московского
центра Карнеги
ФОТО **Дмитрий Азаров**

ТОП-10 ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИЙСКУЮ ЭКОНОМИКУ

Источник: ЦБ РФ.



пления только от юридических лиц в данной стране. В реальной жизни, разумеется, значительный объем денег из Азии идет в Россию через цепочку офшорных юрисдикций. Например, через цепочки офшоров оформлялись самые знаковые инвестиционные сделки между Россией и Китаем: покупка Фондом Шелкового пути (ФШП) 9,9% в «Ямал СПГ», а также вложения того же ФШП и нефтехимического гиганта Sinopec в СИБУР.

Несоответствие данных ЦБ реальной картине видно из сравнения с цифрами, которые дают партнеры РФ. Так, по данным Банка России, в 2017 году Китай инвестировал в Россию всего лишь \$140 млн. Зато по данным Минкоммерции КНР, эта сумма в том же году превысила \$1,5 млрд, а объем накопленных инвестиций составил \$13,8 млрд. При этом в феврале того же 2017 года глава Минкоммерции КНР Гао Хучэн называл еще большие цифры: \$42 млрд накопленных инвестиций. Как объясняют китайские чиновники, это сумма по материалам, которые китайский бизнес представляет регуляторам после объявлений о сделках и где Минкоммерция учитывает конечное направление инвестиций из КНР, а не просто транзитные страны.

Даже столь противоречивые и неполные данные показывают,



ДМИТРИЙ АЗАРОВ



шат пользоваться возможностью и вкладываться в Россию?

Идеальный шторм

Причины, по которым азиатский бизнес слабо откликнулся на российский «поворот на Восток», во многом те же, что объясняют ежегодный отток капитала из РФ.

Во-первых, несовершенство институциональной среды и суровость инвестиционного климата не заставляют российский бизнес искать возможности за рубежом, а иностранцев — смотреть на Россию с опаской. Например, согласно опросам среди японского бизнеса, которые проводит Японская организация по развитию внешней торговли JETRO, постоянно меняющиеся правила игры и состояние инвестиционного климата, включая коррупцию, называются среди главных проблем ведения дел в России.

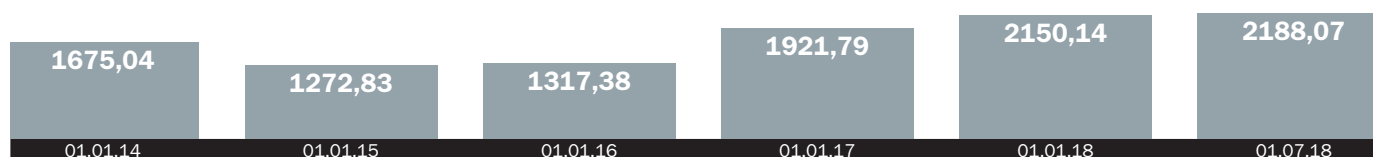
Во-вторых, азиатских инвесторов в РФ интересуют больше всего природные ресурсы. Однако мировые цены на нефть и металлы сейчас волатильны, а вслед за охлаждением китайской экономики и прогрессом в развитии возобновляемой энергетики их резкого роста ожидать особо не приходится. Самые привлекательные активы, которые позволяют быстро окупить затраты, обычно расхватывают госкомпании, а иностранцев зовут в долгие и сложные проекты. В предыдущие 15 лет Китай и развивающиеся страны Азии активно инвестировали в сырье по всему миру, поэтому им есть из чего выбирать.

В-третьих, если инвестор надеется что-то продавать в России, то и здесь прогнозы сейчас не самые радужные. Экономика растет темпами менее 2% в год (почти вдвое ниже среднемирового уровня), а располагаемые доходы населения падают пятый год подряд. Устойчивы расходы на табак, алкоголь и фастфуд, но вряд ли эти ниши могут создать большой ажиотаж вокруг российских активов.

В-четвертых, огромное влияние на поведение азиатских инвесторов продолжают оказывать санкции. Дело в том, что после принятия в США Акта о противодействии противникам Америки с помощью санкций (CATSAA) секторальные санкции в отношении РФ стали перманентным фактором, и в свете расследования спецпрокурора Роберта Мюллера о возможном вмешательстве России в президентские выборы 2016 года

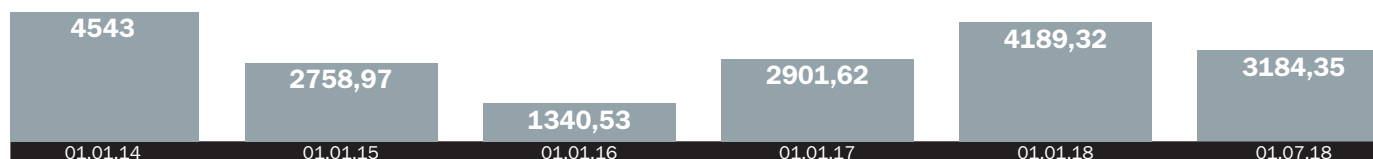
НАКОПЛЕННЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ЯПОНИИ В РФ (\$ МЛН)

Источник: ЦБ РФ.



НАКОПЛЕННЫЕ ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ КИТАЯ В РФ (\$ МЛН)

Источник: ЦБ РФ.



что в 2014–2018 годах в Россию все же пришли крупные азиатские инвестиции: прежде всего из Китая, но также из Японии, Индии и стран АСЕАН. Однако доля России в общем объеме зарубежных инвестиций для всех стран АТР крайне мала. Для КНР, важнейшего партнера Москвы в регионе, она не превышает 1%.

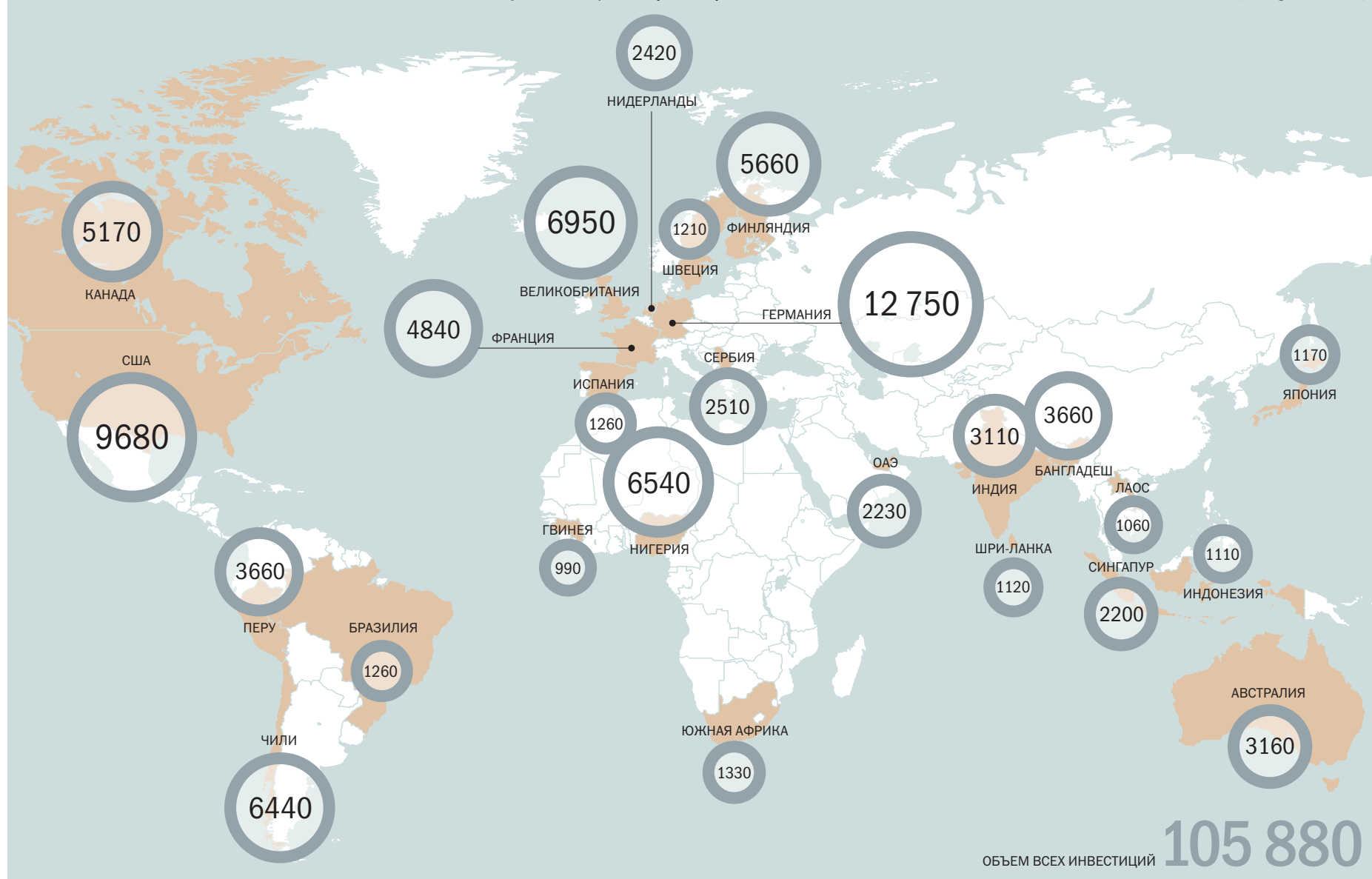
Самые крупные инвестиционные сделки со странами Азии стали результатом политических договоренностей. Так было с «Ямал СПГ» и СИБУРОм: совладельцем обеих компаний является находящийся под санкциями Геннадий Тимченко, но он же в апреле 2014 года по поручению президента возглавил Российско-китайский деловой совет и был представлен председателю КНР Си Цзиньпину лично Владимиром Путиным. В ре-

зультате пакеты «Ямал СПГ» и СИБУРа были щедро оценены китайскими госкомпаниями (£1 млрд за 9,9% «Ямала» и \$1,338 млрд за 10% СИБУРа), а ямальский проект получил кредитные линии от государственных банков развития КНР на \$12 млрд, причем на весьма привлекательных условиях.

Другим примером политических инвестиций стали сделки в рамках «Плана сотрудничества по восьми направлениям», который выдвинул японский премьер Синдзо Абэ для налаживания отношений с Россией для решения застарелого территориального спора о принадлежности Южных Курил. Результаты тут, правда, оказались куда скромнее, чем у сотрудничества с Китаем. Японские компании вложились в несколько мелких

проектов на территориях опережающего развития на Дальнем Востоке (флагманом стало строительство теплиц компанией JGC), а к крупным сделкам можно отнести продажу японской Mitsui 10% производителя лекарств «Р-Фарм» за \$200 млн (владелец компании Алексей Репик по совместительству является председателем Российско-японского делового совета) да покупку «Донского табака» Japan Tobacco International за \$1,7 млрд (правда, JTI уже давно является лидером российского табачного рынка и купила крупнейшего независимого производителя для укрепления позиций). Инвестиции из Индии, Южной Кореи и стран АСЕАН куда скромнее.

Почему же азиатские инвесторы, несмотря на усилия Москвы, не спе-



ождается их ужесточение. Все окончательно запуталось после появления «кремлевского списка» олигархов: хотя он не является основанием для включения в санкции, после введения ограничительных мер против Олега Дерипаски и Виктора Вексельберга, а также их бизнес-империй азиатские инвесторы относятся к россиянам еще более настороженно.

Наконец, сказывается и тот фактор, что в предыдущие десятилетия россияне не особо рвались в Азию, предпочитая делать бизнес с Европой, более близкой и географически, и культурно. В результате у российского бизнеса и государства не так много экспертизы и понимания, как именно вести дела с китайскими, японскими и другими инвесторами, как именно строить коммуникацию, кто является надежным партнером, а кто — нет. Самым ярким примером того, как отсутствие экспертизы отразилось на инвестиционном сотрудничестве России со странами Азии, стал срыв сделки по продаже пакета акций «Роснефти» китайской SEFC — команда крупнейшей национальной госкомпании просто не смогла разобраться, что «успешная частная энергетическая компания» и ее импозантный владелец Е Цзяньмин лишь фасад гигантской финансовой пирамиды, которую в итоге разрушили китайские право-

Самые привлекательные активы, которые позволяют быстро окупить затраты, обычно расхватывают госкомпании, а иностранцев зовут в долгие и сложные проекты

охранители. Кстати, на отсутствие экспертизы по России могут пожаловаться и многие азиатские инвесторы — российский рынок был слишком долгими годами не сильно к ним дружелюбен для того, чтобы инвестировать значительные ресурсы в его понимание. Именно поэтому повальное закрытие счетов российских компаний и физлиц в Гонконге и материковом Китае после введения санкций не должно удивлять — команды по risk compliance даже в крупнейших госбанках КНР знают Россию плохо, а потому им проще отказаться от российских клиентов, чем принимать на себя не до конца понятные риски.

Политика не решает

В частных разговорах китайские инвесторы описывают главную проблему

России с их точки зрения. Китайцы любят вкладывать в страны, где активы дороги, но регуляторная среда идеальна и финансовую модель при прочих равных можно уверенно посчитать — там либо есть хорошо работающие сырьевые активы, как в Австралии и Канаде, либо есть высокие технологии, как в США и ЕС, либо есть готовые и приносящие прибыль уже сейчас бизнесы. Не менее интересны китайцам и юрисдикции, где политические риски вроде как высоки, но с местными чиновниками или силовиками можно договориться и те соблюдают договоренности в обмен на взятки: активы в таких странах обычно дешевы, а конкурентное поле разреженное, поскольку глобальные компании не идут в эти страны из-за репутационных рисков. Так, КНР инвести-

рует в некоторые африканские страны и Венесуэлу. Россия же, по словам китайцев, находится где-то посередине, совмещая недостатки обоих полюсов: цены на активы задраны, чиновники и владельцы бизнесов мнят себя европейцами, но при этом уровень защиты инвестиций зачастую хуже, чем в Африке, где берут взятки и потом не кидают. Именно поэтому китайский бизнес осваивает выгоды простой торговли (товарооборот с КНР в 2018 году впервые взял планку в \$100 млрд и превысил \$107 млрд), а также инвестирует в проекты, одобренные на уровне первых лиц государств. Остальные инвестиции в Россию заходят куда медленнее, поскольку китайские бизнесмены стараются перестраховываться.

При этом политическое прикрытие, похоже, успешно работает только с Китаем, а вот с той же Японией уже получается намного хуже. Несмотря на то что премьер Абэ велел бизнесу активизировать контакты с Россией в надежде, что это поможет получить Курильские острова, больших результатов эта активность не приносит: японский бизнес видит в России больше рисков, чем возможностей, а дать политическую отмашку эти риски игнорировать японский премьер, в отличие от председателя КНР, национальным компаниям не может ●

BARKLI 



Aedas^{**}
RHWL

wanders^{***}
& yoo



ГАЗПРОМБАНК^{****}



Третьяковская
галерея

BARKLI GALLERY^{*}

КЛУБНЫЙ ДОМ В МИНУТЕ
ОТ ТРЕТЬЯКОВСКОЙ ГАЛЕРЕИ

495 236 7788

ОРДЫНСКИЙ ТУПИК, 4А BARKLIGALLERY.RU

РЕКЛАМА. ПРОЕКТНАЯ ДЕКЛАРАЦИЯ НА САЙТЕ BARKLIGALLERY.RU ЗАСТРОЙЩИК ЗАО «МОСИНВЕСТСТРОЙ»
*БАРКЛИ ГЭЛЛАРИ **АЭДАС ***МАРСЕЛЬ ВАНДЕРС ****ГАЗПРОМБАНК (АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО)

ВНУТРЕННИЙ РОСТ

РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ДЕРЖИТСЯ НА ПОЗИТИВЕ



На фоне благоприятной внешней конъюнктуры — роста мировой экономики на рекордные с 2011 года 3,7% и среднегодовой цены нефти Urals на 31% — в 2018 году ВВП России, согласно оценке Минэкономки, вырос на 2,3% против роста на 1,6% в 2017 году. Такое ускорение во многом объясняется переломом в динамике объемов строительства (оно занимает 55% всех капитальных инвестиций), которое после резкого пересмотра Росстатом данных увеличило годовые темпы роста в пять раз — до 5,3% по итогам года после четырех лет падения.

строительство и промышленность с точки зрения производства, а также чистый экспорт и инвестиции с точки зрения расходов стали основными источниками роста российского ВВП в 2018 году. Однако как со стороны производства, так и со стороны внешней торговли и инвестиций (капитальное строительство росло главным образом в ЯНАО) основной движущей силой роста остаются производство моторного топлива и добыча в нефтегазовой отрасли. За год обрабатывающая промышленность выросла на 2,6% против 2,5% в 2017 году, а добывающая — на 4,1% против 2,1% в 2017 году.

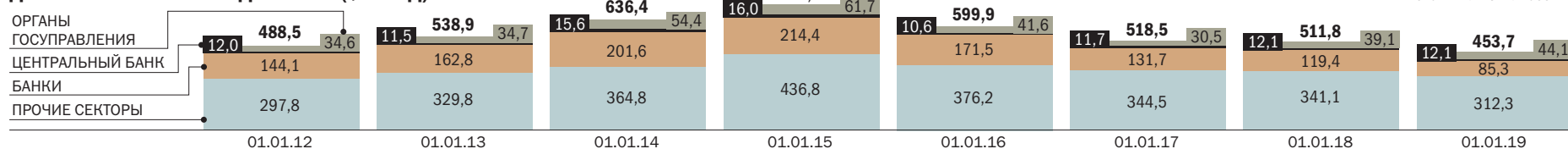
В связи с действием бюджетного правила увеличение добычи в рамках ОПЕК+ и высокая цена нефти не смогли оказать заметной поддержки внутреннему спросу и потреблению. Годовые темпы роста импорта (в том числе потребительского и инвестиционного) замедлились с 22,9% в 2017 году до 5,4% в 2018 году. Рост на 2,6% розничного потребления (прежде всего непродовольственных товаров) в 2018 году поддержали проведение мундиаля, рекордный рост (на 22,4%) частного кредитования, низкий уровень сбережений, повышение зарплат в бюджетном и социальном секторах, а также их увеличение в растущих частных компаниях — финансах, строительстве и ИТ. В то же время снижение реальных располагаемых доходов (в 2018 году на 0,2%) продолжилось пятый год подряд — пенсии, доходы от предпринимательства и собственности снижались. Впрочем, рекордный профицит текущего счета платежного

баланса РФ в \$114,9 млрд в 2018 году позволял не только безболезненно расплачиваться по внешнему долгу (за год он снизился на \$58 млрд), но и наращивать резервы Банка России, отказываясь от долларов. Аналитики Института международных финансов (ИМФ) подсчитали, что за второй и третий кварталы глобальная распродажа долларовых резервов составила \$130 млрд, из которых \$100 млрд — продажи гособлигаций США Банком России. За тот же период РФ направила \$44 млрд в бумаги, номинированные в юанях и евро. При этом во втором и третьем кварталах ЦБ РФ оказался фактически единственным из центробанков, инвестировавшим в юани, тогда как остальные регуляторы предпочитали вложения в швейцарский франк, японскую иену и британский фунт.

Вследствие политики свободного плавания рубля, ухудшения внешних финансовых условий и увеличения рисков вложений в российские активы дефицит финансового счета платежного баланса в 2018 году резко вырос — до \$76,8 млрд против \$12,6 млрд в 2017-м. Например, в четвертом квартале года чистый отток капитала частного сектора в \$36,5 млрд был фактически равен всему притоку по текущему счету, что во многом объясняет ослабление курса рубля. Между тем в 2018 году иностранцы вывели из госбумаг РФ \$5,2 млрд. Прямые инвестиции нерезидентов в небанковский сектор составили лишь \$1,9 млрд, что в 14 раз меньше, чем в 2017 году, а прямые инвестиции российских компаний за рубеж снизились с \$35,9 млрд до \$25,8 млрд ●

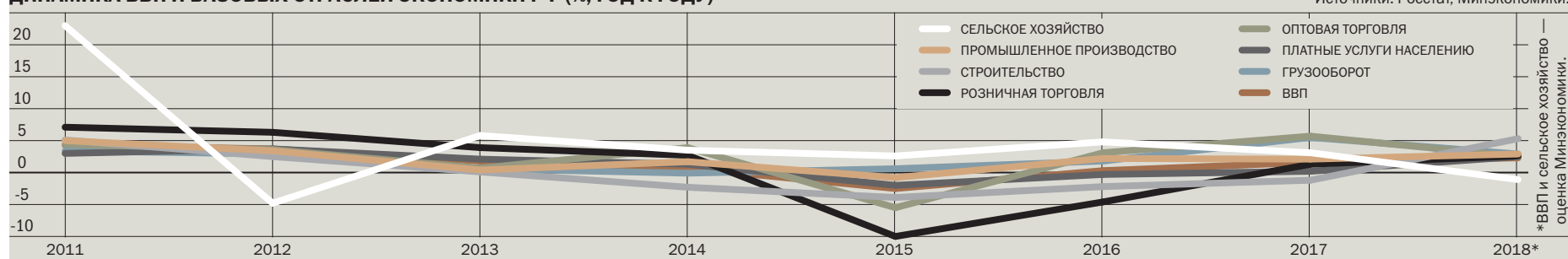
ТЕКСТ **Антон Чугунов**

ДИНАМИКА ВНЕШНЕГО ДОЛГА РФ (\$ МЛРД)



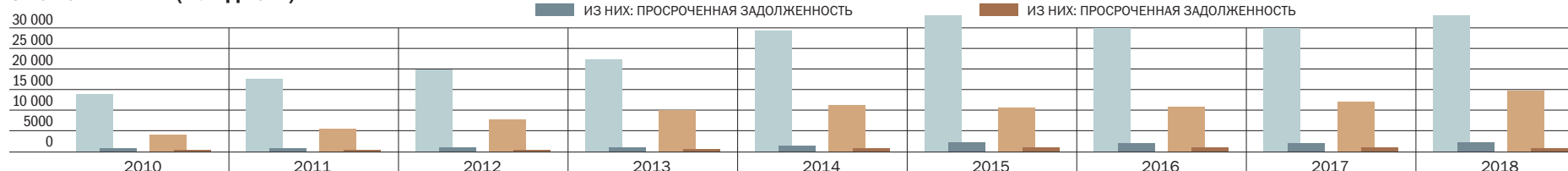
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ВВП И БАЗОВЫХ ОТРАСЛЕЙ ЭКОНОМИКИ РФ (% ГОД К ГОДУ)

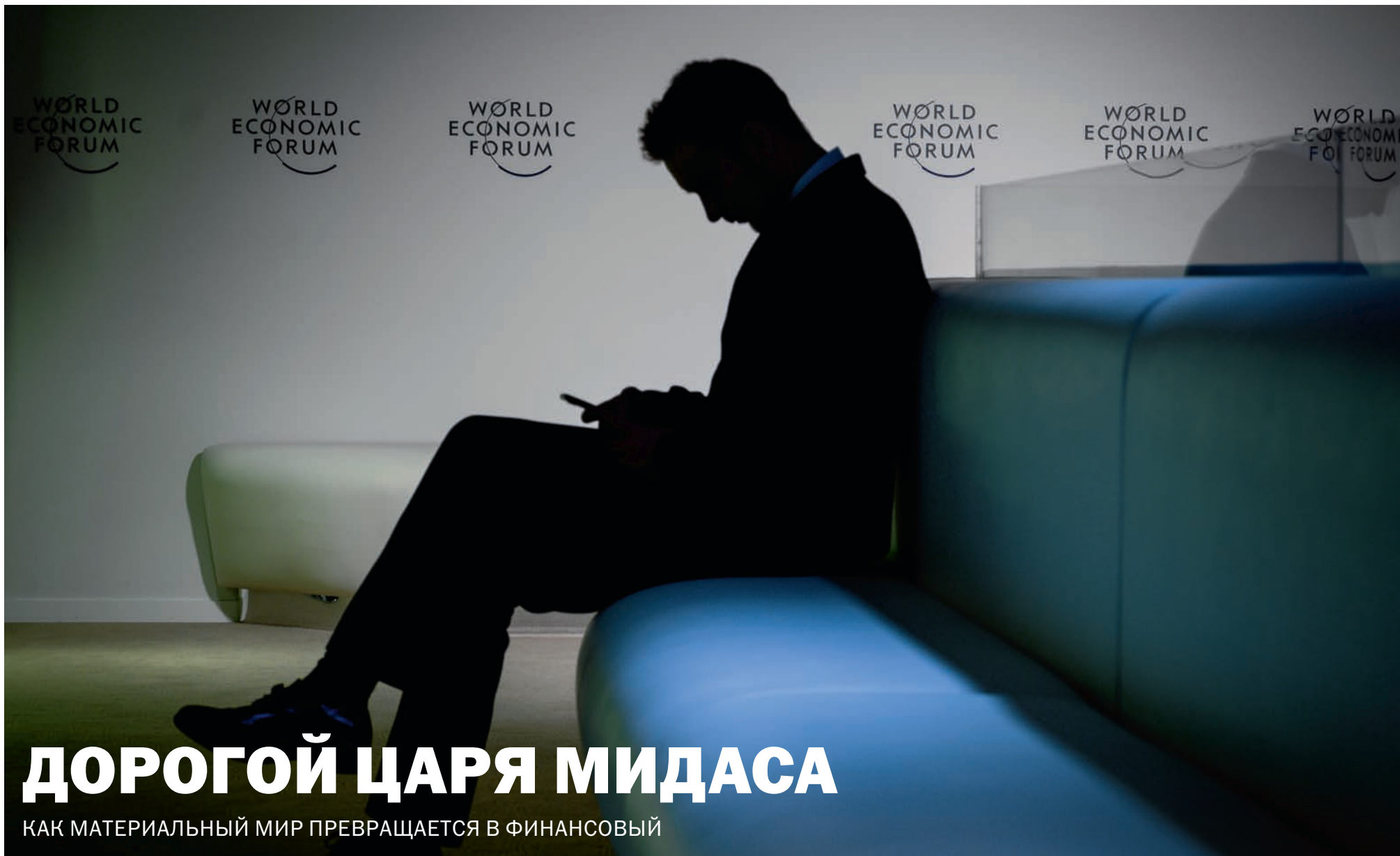


Источники: Росстат, Минэкономки.

ДИНАМИКА КРЕДИТОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ РФ (МЛРД РУБ.)



Источник: Банк России.



ДОРОГОЙ ЦАРЯ МИДАСА

КАК МАТЕРИАЛЬНЫЙ МИР ПРЕВРАЩАЕТСЯ В ФИНАНСОВЫЙ

AFP

На Всемирном экономическом форуме в Давосе в этом году обсуждались завершение процесса глобализации и связанные с этим риски для геоэкономики и геополитики. Министр экономического развития РФ Максим Орешкин в своем выступлении там заявил о конце тридцатилетнего суперцикла и периода активной глобализации. С каждым годом слова политиков и экономистов о деглобализации и возможном новом кризисе звучат все внушительнее. Емкое определение происходящему дал в Давосе бывший министр промышленности и торговли Индии Камаль Нат, заявивший, что «новый мировой порядок — это глобальный беспорядок, и не только в торговле».



Как чего же нам всем ожидать от наступившего 2019 года? Завершение циклов, а тем более суперциклов, как правило, сопровождается мировыми кризисами и приводит к разрушению экономических укладов, отраслей и рынков, к перераспределению ресурсов и активов, а также к созданию чего-то принципиально нового. Насколько прочна конструкция современной капиталистической экономики? И что случится раньше: экономический кризис, финансовый кризис или социальный кризис?

Финансиализация — сестра глобализации

Глобализация, которую оплакивали в Давосе, была длительным интеграционным процессом преобразования структур национальных экономик и политических отношений между государствами в единую геоэкономику. Концепция глобализации тесно связана с понятием мировой гегемонии, формирующей геополитическую

надстройку над подконтрольным ей глобальным экономическим базисом. А гегемоном и до недавнего времени главным бенефициаром глобализации были Соединенные Штаты.

Им требовался единый универсальный механизм контроля инвестиционных потоков, движения капитала и мировой торговли, тем более что доминирование доллара в качестве валюты международных расчетов и резервов почти не оспаривалось. Поэтому параллельно с глобализацией была запущена так называемая финансиализация (financialization) — процесс превращения сырьевых и товарных рынков в финансовые рынки. Все, что имело долларовую стоимость или стандартные признаки, подходящие под спецификацию биржевого контракта, превращалось в финансовые инструменты, торгуемые на открытом рынке в мировых финансовых центрах — на товарных, фьючерсных и фондовых биржах таких стран, как США и Великобритания, которые одновременно стали центрами ценообразования для ресурсов и сырья.

Финансиализация изменила структуру и принципы торговли реальными товарами, вместо классической формулы из «Капитала» Карла Маркса «деньги — товар — деньги штрих» в экономической цепочке торговли товарами появились производные

ТЕКСТ Александр Лосев,
гендиректор
«Спутник — Управление
капиталом»

ФОТО AFP, AP, Reuters

\$30 трлн находится в офшорах, и это мировые деньги, собственники которых не хотят платить налоги в своих странах

финансовые инструменты (фьючерсы, опционы и прочие деривативы) со своими правилами и рисками. Реальный товар стал базисным активом для производных финансовых инструментов, но перестал быть обязательным компонентом всей торговой цепочки, поскольку на рынке стали доминировать финансовые игроки, никак не связанные с производством и потреблением, и сама поставка товара стала необязательной для получения прибыли.

Ценообразование в финансовом мире основывается не столько на классическом соотношении спроса и предложения конкретного товара или продукта, сколько на объеме денежного предложения и опирается на процентные ставки и стоимость кредита, зависит от направления финансовых потоков и доступности денег для инвесторов и спекулянтов.

На биржевых площадках стал популярен так называемый финансовый рычаг, когда банки предоставляют игрокам заемные средства, на порядок превышающие по объему собственные средства участников рынка. И уже никого не удивляет, что цены на сырьевые товары стали зависеть от процентных ставок и волатильности глобальных финансовых рынков и что, например, две волны значительного падения нефтяных котировок в 2018 году совпали с моментами повышения ставок ФРС США в сентябре и декабре.

Финансиализация привела к росту корреляции между валютным, фондовым, денежным и сырьевым рынками. Процесс финансиализации пошел еще дальше, и в денежные требования и обязательства превращаются не только сами сырьевые товары, но и права пользования ими и права доступа к ним. Например, вводятся квоты на выброс парниковых газов, которые также становятся финансовыми инструментами, или квоты на потребляемую энергию и создаются площадки для торговли энергией.

Продукты и услуги также превращаются в финансовые инструменты че-

рез права пользования и создание экономики совместного потребления (sharing economy). И даже сфера строительства и недвижимости стала финансовой, поскольку ипотека предполагает обмен будущей зарплатой на права на квартиру или дом.

Неслучайно финансиализацию в некоторых экономических учебниках определяют как «рост масштабов и прибыльности финансового сектора за счет остальной экономики и снижение регулирования правил и доходов финансистов». Позитивные или негативные результаты финансового сектора теперь оказывают значительное влияние на всю остальную экономику, а сам финансовый сектор концентрирует большую часть прибылей, создаваемой экономикой, и усиливает дисбалансы между сферой материального производства и сферой услуг.

Информация как капитал

Финансиализация вызвала появление другого феномена, которого не было в предыдущих экономических укладах. Переход к постиндустриальной экономике, в основе которой находятся капитал, сфера услуг и права на интеллектуальную собственность, превратил информацию, так же как и капитал, в один из важнейших производственных ресурсов, поскольку резко возросла роль цифровых технологий, значительно увеличилась занятость в сфере интеллектуального производства и создания продуктов и услуг. Успех бизнеса стал определяться эффективностью работы с большим объемом данных и скоростью обработки информации. Дальнейшее развитие цифровых технологий и бизнес-приложений привело к значительной коммерциализации информации, увеличило охват клиентской базы, стало формировать предпочтения потребителей, улучшило условия ведения бизнеса.

Информация, как и сырьевые товары, сейчас стремительно финансиализируется. Заметная часть экономических благ создается знаниями и информацией, которая не только многократно используется и возрастает



в объемах, но и накапливается, создавая колоссальные массивы данных, которые также являются ценным экономическим ресурсом и требуют развития технологий сбора, хранения и обработки. Информация стала объектом повседневной экономической деятельности и превратилась в товар и в продукты цифрового производства, такие, например, как программное обеспечение, базы данных, интеллектуальные услуги, игры, музыка, видео и развлечения, которые тиражируются, копируются и распространяются на материальных и нематериальных носителях.

Гигантские массивы данных, которые можно собрать с помощью цифровых устройств, Big Data, стали ценнейшим ресурсом для бизнеса и позволяют ему выстраивать новые сервисы, настраивать продажи, масштабировать деятельность и влиять на потребительские предпочтения. «Данные — это новая нефть», то есть ресурс, дающий колоссальное конкурентное преимущество в постиндустриальной глобализированной экономике. Именно поэтому компании, извлекающие выгоду от внедрения цифровых технологий, получили повышенное внимание тех, кто владеет капиталом.

И монетизация цифровых технологий, и финансиализация товарных рынков, и работа на финансовых рынках дают владельцам капитала больше прибыли, чем сфера промышленного производства. Капитал хочет быстрой отдачи от вложений и быстрого роста, а значит, и меняет подход к экономике. В идеале для капитала формула должна стать «деньги — деньги штрих», а выпавшие из этой формулы товары — производиться в развивающихся странах и продаваться через цифровые приложения и технологии таких компаний, как Amazon или Alibaba.

Новый капитализм

Тенденция создания денег из денег и бесконечное накопление капитала являются главными характеристиками современного капитализма. В этом заключается его могущество и главная уязвимость.

Когда-то экономическая мощь мировых держав базировалась на национальных научных школах и определялась способностью корпораций этих государств эффективно действовать в трех основных экономических сферах: в материальном производстве, финансах и торговле.



Вместо научно-технологического развития в мире наступила эра всеобщего кредитования и жизни в долг

го, отрицательное сальдо баланса США в торговле с Китаем продолжает увеличиваться, потому что текущее повышение экономического благополучия американцев сопровождается ростом потребления китайских товаров. Импортзамещение в США идет очень медленно.

Таким образом, глобальный экономический рост продолжается, а вместе с ним увеличивается объем накопленного мирового богатства. Капитализм процветает, и, более того, он вошел в новую стадию, которую не смогли предугадать ни Маркс, ни Ленин. Лишь их современник Джон Гобсон делал предположения, что главным драйвером экспансионистской политики великих держав и главным манипулятором социально-политических процессов является финансовый капитал.

Мир супернеравенства

Накануне открытия форума в Давосе международное объединение Oxfam опубликовало доклад о том, что за последние десять лет число миллиардеров в мире увеличилось вдвое и достигло 2208 человек, а их суммарное состояние ежедневно увеличивается почти на \$2,5 млрд. В 2018 году 9,5% самых обеспеченных людей владели 84,1% мировых богатств, а благосостояние 90,5% остальных жителей нашей планеты не превышало 16% мирового богатства.

По данным отчета швейцарского банка Credit Suisse о мировом благосостоянии (Global Wealth Report), совокупное мировое благосостояние за год выросло на 4,6%, до \$317 трлн.

Во всем мире стремительно растет имущественное неравенство в доходах и бедность. По данным Всемирного банка, 46% населения Земли, или 3,4 млрд человек, пребывают в бедности. Более того, доходы государств в мире также начали снижаться, и правительствам все чаще приходится прибегать к долговому финансированию бюджетных расходов. При этом 26 богатейших людей владеют богатством, равным совокупному благосостоянию 3,8 млрд бедных людей.

В России на долю 1% богатых граждан приходится 57% совокупного богатства страны, которое оценивается в \$2,2 трлн, а 10% российских миллионеров контролируют 82% богатств. При этом официальное число россиян, живущих за чертой бедности, превышает 21 млн человек, или 14,2% населения.

Почему же происходит такой разрыв тенденций — в мире растет благосостояние и одновременно увеличивается бедность? Дело в том, что так называемый технологический прогресс стал уменьшать долю труда в конечном продукте. Чем больше автоматизации, чем больше ухода от материального производства в сферу услуг, финансов, торговли, тем меньше в продукте человеческого труда. Тем меньше люди получают денег за свой труд, тем больше этих денег остается у собственников капитала и собственников средств производства. Владельцы капитала не склонны делиться ни с другими людьми, ни со своими государствами. \$30 трлн находится в офшорах, и это мировые деньги, собственники которых не хотят платить налоги в своих странах. Правительствам приходится постоянно увеличивать государственный долг для финансирования бюджетных дефицитов, а населению — брать кредиты для поддержания существующего уровня жизни в условиях снижающихся доходов.

Доля государства в экономических процессах уменьшается под либеральным тезисом, что государство — неэффективный собственник. Глобализация принесла миру культ открытой экономики, рентабельности и окупаемости, но запустила понижательные тренды в технологическом развитии.

В так называемом постиндустриальном мире производство вынесено в развивающиеся страны, что драматически сократило западный средний класс и число высококвалифицированных специалистов. И теперь, чтобы контролировать мировые процессы и продолжать доминировать, западный капитал делает ставку на торговлю и финансовые рынки,

Глобализация превратила развитые страны в постиндустриальные экономики, сократив там материальное производство. Финансовый капитал требовал от транснациональных корпораций эффективности и вынуждал отказываться от поддержки производства в развитых странах, к выводу промышленности в развивающиеся страны при одновременном контроле всей цепочки создания товара собственниками капитала и средств производства. Корпорации стали менять свои компетенции и сосредотачиваться на продажах и сервисном обслуживании.

Деглобализация может подорвать производственную активность в развивающихся странах. Но в сфере финансов деглобализации не наблюдается вовсе, лишь в мировой торговле звучат первые раскаты грома в отношении США со странами-экспортерами, прежде всего с Китаем.

Фундаментальные исследования, финансирование НИОКР и распространение новых технологий были сокращены или прекращены вовсе, поскольку капитал стал считать это второстепенными компетенциями по отношению к компетенциям продаж и сфокусировался на масштабировании имею-

щегося бизнеса. И в этом помогают цифровые технологии, которые позволяют быстро масштабировать бизнес, пересекая национальные границы и создавая наднациональные структуры. Прекрасным примером успеха служит Uber, ставший в 76 странах мира агрегатором сервисов такси и маркетплейсом, который соединяет водителей и пассажиров. Социальные сети, связывая людей друг с другом и умножая число пользователей, создают мощные сетевые эффекты для продвижения бизнеса в соответствии с законом Меткалфа, который говорит, что полезность сети пропорциональна квадрату численности пользователей этой сети.

Ущерб от торговых войн пока очень незначительный. Объем мировой торговли товарами в 2018 году увеличился на 3,9% и продолжает расти умеренными темпами. Все дело в том, что и рост мировой экономики, и более высокие темпы роста ВВП США пока компенсируют негативное воздействие начавшейся тарифной войны между Америкой и Китаем. К тому же при расчете мирового товарооборота учитываются выросшие цены и спрос на сырьевые товары, и это также объясняет, почему торговля показывает рост в денежном выражении. Более то-

в том числе на спекулятивные операции и так называемый хайп.

В современном мире в приоритете торговля, но еще в большем приоритете финансы. И это господство финансового капитала в мире, доминирование торговли над производством, доминирование торговли над наукой делают этот мир финансовым, но создают ситуацию, когда риски, присущие всем финансовым рынкам, могут проявиться в реальной жизни.

Неолиберальная экономическая модель не только способствует выводу производства в страны с дешевой рабочей силой, но и помогает перераспределению доходов от широких слоев населения к финансовым элитам, увеличивает неравенство и исключает развитие чего-либо кроме спекулятивной торговли. Людям внушают, что им нужны не вещи, а функции вещей. Не собственное жилье или автомобиль, а возможность это арендовать.

В итоге получается такая цепочка: меньше доходов, меньше собственности и сбережений, меньше знаний и квалификации, а следовательно, меньше политических прав. Мир, в котором происходит постоянное накопление капитала, с одной стороны, и рост долгов — с другой, становится заложником ситуации, когда капитал может производить только сам себя, все меньше и меньше давая денег людям, и рано или поздно это выльется в финансовый кризис и приведет к социальным движениям.

Неоспоримая гегемония финансового капитала, которая установилась на всей планете после 1991 года, начала замедлять технологическое развитие мира. Зачем нужен рационализм и научно-технический прогресс, если процветает торговля, если нет конкуренции, если глобальные транснациональные корпорации свои стандарты ставят как мировые, если весь мир превращается в рынок сбыта?

За минувшие 30 лет ни в одной стране мира не было технологического рывка. Повсеместно происходит совершенствование имеющихся технологий, а научные открытия практически не внедряются. Вместо научно-технологического развития в мире наступила эра всеобщего кредитования и жизни в долг. Соотношение глобального долга и ВВП сейчас составляет рекордные 320%.

Выводы из всего этого неутешительные. Впереди мировой долговой кризис, который может охватить целые

страны, их граждан и корпоративные сектора, вызвать череду дефолтов и банкротств, а затем и обесценить финансовые активы и обрушить существующую социально-экономическую модель.

И детонаторы у этого долгового кризиса находятся сразу с двух сторон. С одной стороны, это начавшееся повышение процентных ставок и разворот кредитных циклов, ухудшающие возможность рефинансировать имеющиеся долги, а с другой — падение доходов компаний производственного сектора из-за возможных ограничений мировой торговли. К тому же в сфере материального производства все сложнее становится повышать эффективность и производительность, а перспективы скорого перехода на новый технологический уклад весьма призрачны из-за деградации научных знаний и отсутствия у государств мотиваций и финансовых средств для осуществления глобальных «великих проектов», как это было в XX веке, когда человечество осваивало космос и ядерную энергию.

Вслед за долговым кризисом можно будет ожидать и мировой социально-политический кризис, который проявится в росте антиэлитных протестов и в одних странах приведет к власти левых популистов, а в других — правых консерваторов.

В поисках выхода

Может быть, миру поможет разрекламированная цифровизация и Индустрия 4.0? К сожалению, нет. Индустрия 4.0, хоть и выглядит как отказ от постиндустриальной философии, на деле представляет собой попытку ряда развитых стран, таких как Германия и Япония, найти возможность конкурировать с китайской промышленностью и делать рентабельным производство даже небольших партий товаров. Индустрия 4.0 пока сосредоточена на оптимизации логистики и финансовых потоков, но не сильно продвинулась в сфере автоматизированных систем управления технологическими процессами по сравнению с 1980-ми годами. Технологии 3D-печати не обеспечивают необходимых прочностных характеристик конструкций в сравнении с обычными технологиями и зачастую проигрывают в стоимости конечных изделий. У этой «четвертой промышленной революции» нет научной и технологической основы, ведь финансирование



REUTERS

фундаментальной науки в мире сокращалось десятилетиями.

Цифровизация, которая рассматривается как панацея, мало помогает сфере материального производства. Более того, цифровизация в нынешнем виде — это практически противоположность реиндустриализации, потому что цифровые технологии обслуживают в основном сферу услуг, финансов и торговли, а также менеджмент и госуправление. То есть цифровизация — это технология для перераспределения ресурсов, но отнюдь не для их создания.

Повышение капитализации компаний от квартала к кварталу происходит уже в течение столь длительного периода времени, что инвесторы начинают задумываться, а не надулись ли на финансовых рынках мыльные пузыри. В мировом бизнесе нарастает волна пессимизма. Чрезмерная финансиализация приводит к несбалансированному распределению ресурсов, а гипертрофированный финансовый сектор становится причиной серьезных потрясений.

Грядущий кризис нынешней экономической модели становится все

очевиднее. И первым признаком смены тенденций является протекционизм. Попытка Трампа вернуть производство в США и начать там реиндустриализацию — это явный сигнал к тому, что тренд начинает меняться. Все виртуально-финансовое, все, что затронул так называемый хайп, может потерять свою стоимость, если начнется долговой кризис. «Все невестинное вдруг станет несущественным», как говорил главный капиталист фильма «Пираты Карибского моря» лорд Беккет.

А вот «всемирная фабрика» Китай пока идет по проторенной дороге Запада и также пытается контролировать торговые и финансовые потоки в своем регионе. К сожалению, это попытка заскочить в вагон уходящего поезда. Поймать тенденцию, которая может скоро завершиться мировым кризисом.

К чему приведет глобальный кризис

Самое очевидное событие, которое положит начало разворота человечества к научно-техническому прогрессу, — это масштабный экономический



кризис. Финансовый капитал будет терять свой вес и стоимость при обрушении финансовой системы. При демонтаже структуры финансов и торговли накопленные триллионы будут бесполезны, как бесполезны гигабайты информации на диске или флешке, если нет компьютера и нет электричества.

Более того, сваливание мировой экономики в кризис приведет к дальнейшему падению уровня жизни большинства людей на планете и может вызвать мощнейший социальный кризис, и тогда мировым элитам придется поделиться с населением Земли (ведь кризис всегда ведет к перераспределению доходов и благ) или испытать на себе ярость народного гнева. Третьего не дано.

А наилучшим и оптимальным для всех способом перераспределения благ является реиндустриализация, которая повышает уровень жизни граждан в стране и меняет структуру экономики от сырьевой к многоукладной (что актуально для России). Подсчитано, что каждое высокотехнологичное рабочее место в обрабатывающей промышленности создает от

5 до 30 рабочих мест в смежных отраслях, таких как энергетика, транспорт, металлургия, химия, а также в сфере услуг, медицине и образовании.

Еще более опасным событием может стать сваливание мира в эру военных конфликтов. Вот тогда уже точно никто не будет думать о рентабельности и торговле. Главным станет выживание государств и наций не считаясь с затратами.

Правда, вероятность Третьей мировой войны намного ниже, чем вероятность полномасштабного экономического кризиса, хотя бы потому, что капитал в этом капиталистическом ми-

ре первичен, ему подчиняется политика. Политика, угрожающая капиталу (глобальная эскалация или война), будет всегда корректироваться в пользу более мягких (менее опасных) форм противостояния.

И в случае кризиса, и в случае войн произойдет мобилизация ресурсов и больших масс населения. А для мобилизации потребуются идеология, объединяющая нацию в борьбе за выживание. Изменяются ценности, такие как уровень потребления, вернутся мораль и идеологические императивы.

Реиндустриализация потребует инвестиций, которые могут и не оку-

питься, но капитальные вложения будут оправданы соображениями национальной безопасности.

На смену модели постоянного роста денежных оценок ВВП придет рациональное использование ресурсов. Автоматизация не только затронет производство, но и обеспечит полную разборку и утилизацию вышедших из обращения машин и продуктов.

Рациональный мир нового промышленного уклада изменит отношение к экологии и отходам. Будет реализован наиболее полный ресурсный оборот. Придется перейти к оценке эффективности конечного продукта всей товарно-производственной цепочки, а не проводить денежную оценку каждого из компонентов. Это позволит оптимизировать производственные и торговые процессы и эффективнее использовать имеющиеся ресурсы.

Будет восстановлено единство промышленности и науки. Выход из системного кризиса — переход к модели неоиндустриального развития и наукоемким отраслям, а не монетаризму и финансиализации, отказ от постиндустриальной идеологии и создание новой идеологии, направленной на всестороннее развитие национальных экономик. Но произойдет это очень нескоро.

А пока рост неравенства и бедности в мире, при концентрации ресурсов и капитала в финансовом секторе и при экономических дисбалансах, угрожает голодом и бедствиями сотням миллионов людей на нашей планете.

Можно вспомнить, что третий всадник Апокалипсиса, символизирующий голод и скачущий на вороном коне, держит в руках весы. И пока мировым порядком руководит финансовый капитал, на одной чаше весов будет свободная конкуренция, открытые рынки, ликвидация барьеров, препятствующих перемещению товаров и капиталов. А на другой чаше — максимальный контроль геоэкономического и мирового информационного пространства транснациональными корпорациями и надгосударственными институтами, выстроенная система глобального распределения ресурсов, факторов производства, прибавочной стоимости и центров прибыли. Но эти весы в руках апокалиптического всадника, а не ангела-хранителя, и на весах этих никогда не будет равенства в распределении доходов и благ.

Об этом тоже надо помнить ●

ДОМ, КОТОРЫЙ ПОСТРОИЛ БОГЛ



Американский финансист Джон Богл скончался 16 января. Он стал знаменит не только инновациями на финансовом рынке, но и заботой о простых инвесторах.

Джон Богл в 1975 году вступил в многообразный мир взаимных фондов с революционной идеей, что взаимный фонд не должен иметь посторонних владельцев, надеющихся извлечь из него прибыль, и созданный им фонд Vanguard стал первым в мире фондом, полностью принадлежащим клиентам — кроме акционеров других владельцев нет. Конкретнее речь шла о том, что имелось 11 фондов с общими активами в \$1,8 млрд, каждый из фондов имел собственных акционеров и как раз эти фонды владели фондом Vanguard.

В 1976 году Vanguard стал первым так называемым индексным взаимным фондом, известным теперь как Vanguard 500 Index Fund. Идея была предельно ясна: если в управляемых фондах все зависело от расчетов менеджеров, которые брали за свои предположительно правильные расчеты (куда фонду нужно вкладывать деньги) большие деньги с акционеров, в индексных фондах никаких расчетов не требуется — они просто изменяют свой инвестиционный портфель в соответствии с изменениями главных биржевых индексов вроде Standard and Poor's index of 500 leading stocks. К слову, именно этот индекс был выбран Боглом потому, что Dow Jones Industrial Average, еще один популярный биржевой индекс, отражает котировки только 30 промышленных компаний, а тут все-таки 500 и не только промышленных. И это должно больше привлечь инвесторов. Поначалу — не особенно. За первые пять лет работы в Vanguard поступило только \$57 млн новых денег. Зато потом пошло замечательно.

Взаимные и другие фонды

В 2012 году одна из американских газет написала про Богла, что в 83 года он не бросает своего увлечения финансовым рынком.

Он родился во время Великой депрессии и окончил Принстонский университет в 1951 году с работой «Экономическая роль инвестиционной компании». Тут же нанялся на работу в Wellington Fund, глава которого был восхищен: «Богл знает об инвестиционных фондах больше, чем кто бы то ни было».

Уже в 1920-е годы взаимные фонды (mutual funds) настолько расцвели, что стали объектом пристального внимания американских законодателей. Достаточно вспомнить Securities Act 1933 года, the Securities Exchange Act of 1934 года и Investment Company Act 1940 года. С тех пор сложились основные разновидности таких фондов. Взаимный фонд — это такая инвестиционная компания, которая объединяет деньги своих акционеров и вкладывает их в акции, облигации и так называемые инструменты денежного рынка — краткосрочные облигации казначейства и банковские депозитные сертификаты. Взаимные фонды обеспечивают инвесторам профессиональное управление инвестициями и диверсификацию этих инвестиций — между акциями крупнейших корпораций и облигациями федерального правительства и местных властей.

Большинство таких фондов возмещают акционерам стоимость их акций по требованию этих акционеров. Поэтому количество акций не фиксировано — новые инвесторы покупают акции фонда, а старые продают. Цена, по которой фонд продает новые акции и погашает старые, определяется рыночной стоимостью ценных бумаг в инвестиционном портфеле фонда.

Взаимные фонды классифицируются по их инвестиционным целям. В целом фонды хотят роста собственного капитала, безопасности вложения этого капитала и увеличения доходности этих вложений. Фонды, ориентированные на инструменты денежного рынка, инвесторы обычно считают альтернативой банковским депозитам, хотят прежде всего безопасности своих краткосрочных вложений. Доходность таких вложений обычно зависит от доходности американских краткосрочных облигаций. Такие фонды испытывают массовый приток и отток инвесторов.

В 1996 году Vanguard открыл свое первое зарубежное подразделение — в Мельбурне

В 1990 году под управлением фонда Богла находилось \$55,4 млрд, в 2005 году — \$991,9 млрд, в 2009 году — столько же

В 2013 году активы под управлением Vanguard превысили отметку в \$2 трлн, а в 2014 году — отметку в \$3 трлн, в 2018 году они составляли \$5,1 трлн

В 2019 году Vanguard имеет 20 млн инвесторов в 170 странах

ТЕКСТ **Сергей Минаев**
ФОТО **Reuters**



REUTERS

На другом полюсе инвестиционных целей стоят фонды, ориентированные на агрессивный рост вложений в акции многообещающих корпораций, но эти вложения могут носить чисто спекулятивный характер, неизвестно еще, реализуются ли эти обещания. Эти фонды подвергаются большему риску, чем фонды, ориентированные на стандартный рост вложений и инвестирующие капитал в акции надежных компаний, которые показывают долгосрочный рост дивидендов по этим акциям. Есть и фонды, которые во главу угла ставят доходность вложений, и они готовы покупать так называемые мусорные облигации сомнительных компаний, погашение которых вызывает большие вопросы,



именно поэтому по ним платится очень большой процент.

Среди фондов, которые желают стабильности и безопасности, одни могут вкладывать деньги исключительно в облигации крупнейших корпораций, другие — в акции этих корпораций, третьи — в гособлигации, обеспечиваемые надежностью государства.

Между этими полюсами стоят фонды, готовые идти на определенный риск в поиске более высокой доходности, но держащие в уме необходимость сохранения собственного капитала. Опыт показывает, что более молодые инвесторы склонны покупать акции фондов, которые занимаются рискованными инвестициями, а более пожилые — тех, которые ориентируются на стабильность.

Имеются фонды, которые вкладывают все деньги своих акционеров в акции компании какой-то одной отрасли, например автомобильной промышленности. Другие вкладывают все деньги в какой-то один регион мира. В противовес такой чрезмерной специализации имеются так называемые полностью управляемые фонды, менеджеры которых вольны вкладывать деньги в соответствии с личными предпочтениями.

В любом случае акционеры взаимных фондов имеют право получать дивиденды по своим акциям (раз в квартал или полугодие). Размер этих дивидендов зависит от процентов и дивидендов по облигациям и акциям из инвестиционного портфеля фонда ●

ПРАВИЛА ЕГО ЖИЗНИ

«Мудрый инвестор не пытается переиграть рынок,— повторял Богл.— Он покупает акции индексного фонда и на длительный срок — его инвестиции диверсифицируются. Но диверсифицируются куда? В основном в облигации. Что пугает, это то, что альтернативы акциям практически нет».

В 2012 году Богл говорил, что за 60 лет не видел более тяжелых времен: «Теперь для инвесторов пришло время проснуться». В последние годы жизни он стал противником краткосрочных спекулятивных инвестиций — и даже выступал за введение специального налога на эти инвестиции.

Классикой стали **Восемь принципов Богла**.

Первый — нужно выбирать инвестиционные фонды, где за обслуживание берут дешево.

Второй — следите за тем, сколько берут за советы.

Третий — не переоценивайте прошлые доходы от фонда.

Четвертый — рассматривайте предыдущие показатели фонда как показатели стабильности и риска.

Пятый — бойтесь звезд, прежде всего звездных менеджеров взаимных фондов.

Шестой — бойтесь огромных размеров взаимных фондов.

Седьмой — не покупайте слишком много акций фондов.

Восьмой — купили акции и не продавайте.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВОЗВРАЩАЮТСЯ

ПРИТОК В РОССИЙСКИЕ АКЦИИ ИДЕТ ЧЕРЕЗ ГЛОБАЛЬНЫЕ ФОНДЫ



В январе международные инвесторы вложили в российский фондовый рынок рекордный объем средств с начала 2018 года. В отсутствие новых антироссийских санкций на фоне глобального восстановления аппетита к риску зарубежные инвесторы вложили в российские акции почти \$500 млн. В результате отечественные фондовые индексы оказались лидерами роста среди фондовых индикаторов развивающихся стран.

Новый год начался весьма успешно для российского фондового рынка, об этом свидетельствуют цифры Emerging Portfolio Fund Research. По данным отчетов BCS Global Markets и Bank of America Merrill Lynch (учитывающих данные EPFR), суммарный объем иностранных инвестиций, поступивших в российские акции, в январе составил почти \$476 млн. Это максимальный результат с января 2018 года, тогда инвесторы вложили в российские акции почти \$1,5 млрд. К тому же текущий месяц стал первым со знаком плюс с апреля прошлого года. В последующие восемь месяцев международные инвесторы вывели с российского рынка акций более \$3,2 млрд.

Приток иностранных денег положительно сказался на динамике российских фондовых индексов. В январе индекс РТС вырос на 14,5%, до 1224 пунктов, обновив десятимесячный максимум. Рублевый индекс Московской биржи обновил исторический максимум впервые и закрепился выше уровня 2500 пунктов, прибавив за четыре недели почти 7%. По данным агентства Bloomberg, российские индексы в долларовом выражении продемонстрировали лучшую динамику среди индексов не только развитых, но и развивающихся стран. Сопоставимый рост продемонстрировал только турецкий индекс, поднявшийся за отчетный период на 12,5–13,8%. Большинство остальных индикаторов развивающихся стран

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **Mehedi Hasan/**
NurPhoto via ZUMA
Press/TASS

продемонстрировали рост на 1,5–8%, развитых стран — в пределах 1–6%.

Пассивное привлечение

Впрочем, сложно говорить о восстановлении спроса у международных инвесторов на российские акции, поскольку весь приток января обеспечили глобальные фонды. По данным EPFR, за январь фонды данной категории направили на российский фондовый рынок почти \$508 млн, тогда как фонды, ориентированные исключительно на российский рынок, сократили вложения на \$32 млн. Получается, что инвесторы вкладывали деньги не прицельно в российские акции, а потому, что наращивали вложения в акции всех рынков развивающихся стран. В целом за минувший месяц фонды emerging markets привлекли более \$10 млрд — максимальный объем с января 2018 года.

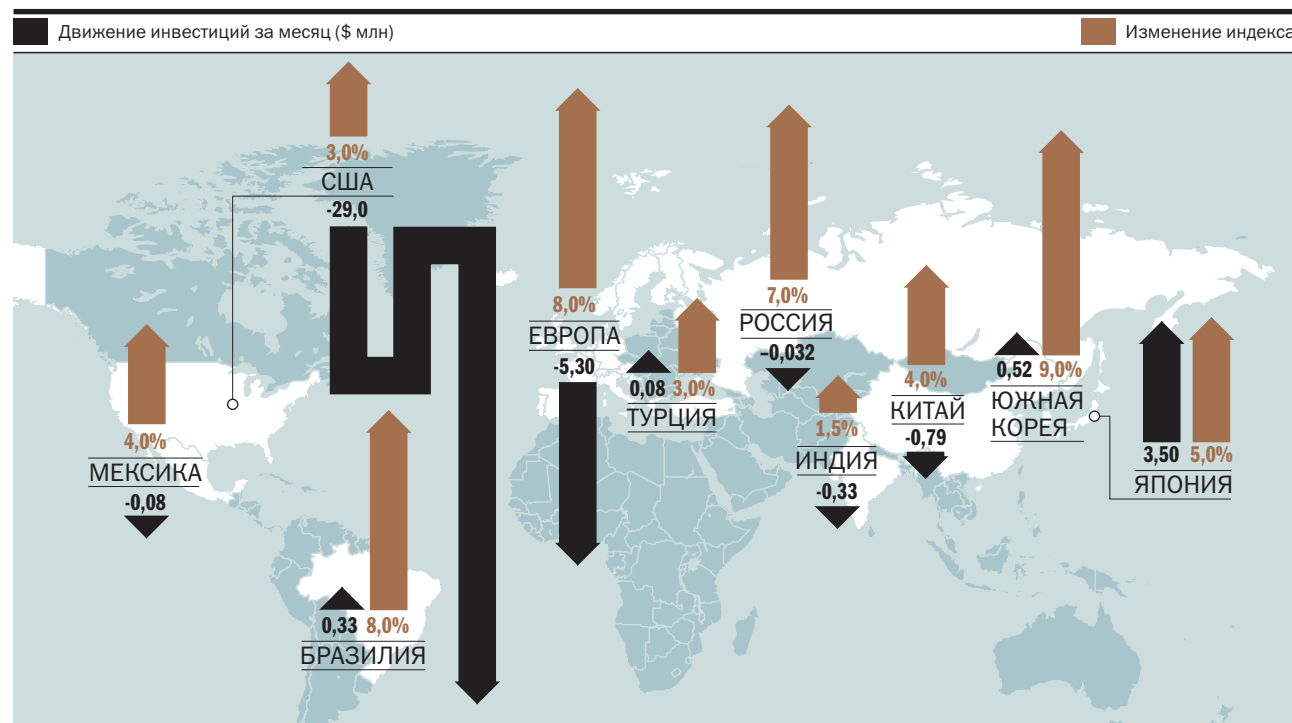
Восстановлению спроса на рискованные активы способствовали стартовавшие в январе торговые переговоры между США и Китаем. Главы государств договорились провести эту встречу еще в ноябре. Представители обеих сторон положительно оценивали диалог. В начале февраля президент Дональд Трамп сообщил всем, что американо-китайские торговые переговоры «идут очень хорошо».

Детали не разглашаются, но уже само по себе активное сотрудничество дает повод для оптимизма, отмечает аналитик «Альфа-Капитала» Дарья Желаннова. Это объясняется тем, что торговая война между США и Китаем рассматривается инвесторами как ключевой риск с непредсказуемыми последствиями для мировой экономики. О чем свидетельствуют все последние опросы портфельных управляющих, проводимые аналитиками Bank of America Merrill Lynch. Это значит, любые договоренности уменьшат негативные последствия для мировой экономики, которая уже в прошлом году начала испытывать на себе давление от торгового противостояния экономических тяжеловесов.

Добавило привлекательности вложениям в активы развивающихся стран смягчение риторики Федеральной резервной системы (ФРС) США. В январе ФРС, как и ожидало большинство аналитиков, сохранила ставку на неизменном уровне, а вот комментарии представителей оказались

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ

Источники: Bloomberg, BofA Merrill Lynch, MidLincoln Research.





MEHEDI HASAN / NURPHOTO VIA ZUMA PRESS / TASS

более мягкими, чем ожидалось. В ходе пресс-конференции председатель ФРС Джером Пауэлл повторил сигналы о том, что Фредрезерв, вероятно, завершит текущий цикл повышения процентных ставок, а не просто сделает недолгую паузу.

Аутсайдеры на развивающемся рынке

Хотя вывод инвестиций из российских фондов продолжается, его интенсивность значительно сократилась. В четвертом квартале международные инвесторы, обеспокоенные падением цен на нефть, ежемесячно забирали из таких фондов \$140–330 млн. В целом за прошлый год российские фонды потеряли около \$1 млрд.

Основной причиной замедления оттоков стало повышение цен на нефть. В конце января, по данным агентства Reuters, стоимость ближайшего контракта на поставку североморской Brent поднималась выше уровня \$63 за баррель. С начала года цены на европейские сорта нефти выросли на 16%. Подъем цен на нефть был обусловлен вступившими в силу с начала года ограничениями добычи в рамках ОПЕК+, политическим кризисом в Венесуэле, снижением буровой активности в США. По данным крупнейшей нефтесервисной компании Schlumberger, тестирование в конце 2018 года уровня \$50 за баррель охладило пыл сланцевиков и они существенно снижают капзатраты на текущий год, тем самым уменьшая навес возможного предложения. Однако сохраняющаяся тема санкций не дает инвесторам

возобновить активные покупки рублевых активов. «Шатдаун в США, как и ожидалось, снял тему российских санкций с первых строчек повестки дня. Но у инвесторов вызывает тревогу ситуация в Венесуэле. Сверхактивная позиция России может «перезагрузить» тему санкций, поэтому международные инвесторы и не спешат рисковать», — отмечает портфельный управляющий группы «Тринфиго» Фарит Закиров.

Оттоки из страновых фондов, специализированных на России, были не самыми сильными среди фондов стран БРИК. Так, из китайских фондов инвесторы вывели \$785 млн, из индийских — \$331 млн. Оттока из фондов Китая участники рынка ожидали, поскольку годом ранее они были в числе лидеров по привлечению средств среди развивающихся стран. По данным EPFR, за 2018 год международные инвесторы вложили в китайские фонды более \$32 млрд, или 64% от суммарных поступлений во все фонды emerging markets. Поводом для вывода инвестиций стали признаки замедления экономики страны на фоне торгового противостояния с США. По предварительным подсчетам, ВВП Китая в 2018 году вырос на 6,6% — минимальный показатель с 1990 года.

Американский антирекорд

Торговое противостояние между США и Китаем ударило не только по китайским фондам, но и по американским. По данным EPFR, суммарный отток из американских фондов составил \$25 млрд. В последний раз так интенсивно международные инвесторы сокращали вложения в американские активы в феврале 2018 года, тогда за месяц отток достиг \$34 млрд.

Если в прошлом году беспокойство у инвесторов вызывали планы ФРС по повышению ставки, то в текущем страхи связаны с торговыми отношениями с Китаем, которые могут привести к замедлению темпов роста американской экономики. Пока поступающие экономические данные из США остаются хорошими. В частности, опубликованный в январе отчет по рынку труда оказался лучше ожиданий, несмотря на связанные с погодными условиями факторы и временную приостановку работы правительства. «Определенные препятствия для рынка акций создают опасения инвесторов относительно снижения темпов роста корпоративных прибылей в США (особенно в нефтегазовом и технологическом секторах) и снижение показателей рентабельности. Хотя стоит отметить, что этот январь

стал самым лучшим первым месяцем года за период с 1987 года», — отмечают аналитики «ВТБ Капитала».

Портфельные управляющие крупнейших инвестиционных фондов с осторожностью смотрят в целом на вложения в развитые рынки. По данным EPFR, суммарный отток из фондовых рынков developed markets в январе составил почти \$30 млрд. Наряду с американскими фондами отток зафиксировали фонды Европы (\$5 млрд). Европейские бумаги остаются под давлением внутренних политических проблем, в первую очередь касающихся выхода Великобритании из ЕС.

В качестве тихой гавани остался только японский рынок акций. По данным EPFR, в фонды Японии поступило за месяц около \$4 млрд. Высокому интересу инвесторов к японским активам способствует мягкая денежно-кредитная политика, проводимая Банком Японии, а также стабильный рост экономики. Согласно ежегодному докладу Кабинета министров Японии, опубликованному в январе, экономика страны растет непрерывно 74-й месяц подряд — самый длительный период после Второй мировой войны. Средние темпы увеличения валового внутреннего продукта составляют сейчас лишь 1,2 процентного пункта в год. Это меньше, чем 1,6 процентного пункта в год, которые были зафиксированы в предыдущий период роста в 2002–2008 годах. Однако инвесторы выбирают японские активы не за высокие темпы роста, а за стабильность, которая приравнивает их к таким низкорисковым активам, как золото, отмечают аналитики ●

Торговая война между США и Китаем рассматривается инвесторами как ключевой риск с непредсказуемыми последствиями для мировой экономики

«СЕГОДНЯ В РОССИИ ПОЯВЛЯЮТСЯ ЦЕЛЫЕ ИНДУСТРИИ, КОТОРЫХ В ПРИНЦИПЕ РАНЬШЕ У НАС НЕ БЫЛО»



По мнению заместителя председателя правления Газпромбанка **Алексея Белоуса**, несмотря на внешние санкции и рост налогового бремени, инвестиционная активность предпринимателей в России не снижается.

Главная тема предстоящего экономического форума в Сочи — инвестиционное развитие в регионах. О чем расскажет участникам Газпромбанк?

— Мы планируем объявить о старте сразу нескольких инвестпроектов, причем все они расположены в регионах преимущественно за Уральскими горами — в Сибири и на Дальнем Востоке. О конкретных проектах сейчас говорить не буду, но это будут достаточно крупные и долгосрочные истории.

Можно сказать, инвестиционная привлекательность регионов во многом зависит от способности исполнительной власти региона создать выгодные условия для инвесторов. За деньги инвесторов регионы борются между собой. Кто-то готов построить дорогу за счет местного бюджета, кто-то предоставляет налоговые преференции, кто-то изыскивает средства на субсидии локализованным предприятиям. А где-то требуется открыть специальный факультет в местном вузе, чтобы инвесторы могли рассчитывать на подготовку своих будущих предприятий местными квалифицированными кадрами. Есть регионы, которые очень хорошо понимают эту ситуацию, и там инвестиционная активность достаточно высокая.

Кроме того, нужно понимать, что реализация крупных федеральных инфраструктурных проектов дополнительно содействует региональным инвестициям. Тот же «Северный широтный ход» призван не только ускорить доставку грузов по железной дороге, но и сделать доступными новые месторождения полезных ископаемых, которыми богат этот регион, но они не имели коммерческой перспективы ввиду отсутствия инфраструктуры для обустройства и вывоза продукции. Со строительством новой железной дороги интерес к лицензиям на такие месторождения фундаментально вырастет, что позволит государству вовлечь эти ценные недра в экономический оборот. Ровно та же ситуация на Дальнем Востоке и в Арктике, где строится много новой инфраструктуры.

— Кроме транспортных и добычных проектов, в каких отраслях вы ожидаете рост инвестиционной активности?

— Активно финансируются проекты в сельском хозяйстве, результат мы все сегодня уже видим на полках продуктовых магазинов. Следующим шагом должны стать инвестиции в производство отечественного семенного материала, что в немалой степени связано с продовольственной безопасностью страны.

Очень хороший старт взяла возобновляемая энергетика — ветровые и солнечные установки активно размещаются в труднодоступных и отдаленных районах, где выработка электричества традиционными методами обходится слишком дорого. Чтобы обеспечить этот спрос, требуются инвестиции в локализацию производства такого оборудования в России, что также требует источников финансирования. Газпромбанк — один из лидеров в финансировании этой отрасли, и мы видим у нее большое будущее.

Впрочем, и в области традиционной энергетики мы ожидаем очередной этап замены и модернизации производственного оборудования по программе «ДПМ-штрих», что тоже потребует больших инвестиций. Важно создать грамотную инвестиционную модель для таких проектов, и банки с удовольствием будут в них участвовать.

— Ключевая ставка повышается с середины прошлого года. Это уже как-то сказалось на результатах работы банка в части проектного финансирования?

— Пока ЦБ повышает ключевую ставку очень осторожно, рост стоимости финансирования нематериальный. Кроме того, в крупных и долгосрочных инвестиционных проектах эти риски, как правило, изначально закладываются в финансовую модель. Там могут быть учтены и колебания валютных курсов, и динамика цен на товары, и в том числе риск изменения условий кредитования, если ставка по кредиту не фиксированная, а плавающая. Поэтому запас прочности у таких проектов достаточный, ничего критического с ними не происходит.

С другой стороны, банки работают на открытом рынке, поэтому в конечном счете пусть и не сразу, но все эти повышения будут транслированы на клиентов. Разумеется, в этом ничего хорошего нет — у бизнеса снижается рентабельность, остается меньше

средств на оборотный капитал, на инвестиции в развитие. В итоге у предпринимателя вообще может пропасть интерес продолжать такой бизнес: если доходов хватает только на оплату процентов по кредитам, то и смысла им заниматься нет.

В некоторых отраслях, особенно чувствительных даже к незначительным изменениям инвестиционного климата, положение спасают программы господдержки, которые обеспечивают приемлемую маржинальность проектов за счет налоговых льгот и бюджетных субсидий, в том числе по линии отраслевых министерств. Это позволяет сохранить конкурентоспособность продукции наших предприятий и, как следствие, обслуживать кредиты и реализовывать инвестиционные программы.

— Как скажется на ваших клиентах повышение НДС до 20% с 2019 года?

— Очевидно, что большинство предприятий так или иначе переложат возникшую дополнительную нагрузку на плечи своих клиентов и конечных потребителей, то есть на нас с вами. Это, в свою очередь, подстегнет инфляцию и все, что с ней связано, но в текущей деятельности компаний принципиальных сложностей возникнуть не должно.

У действующих предприятий действительно может возникнуть небольшой дефицит оборотного капитала, связанный с повышением налога в начале года. Но он может быть достаточно быстро восполнен, например, через кредиты банков, которые будут погашены за счет доходов по окончании очередного производственного цикла. Как правило, для этого потребуется небольшой краткосрочный кредит, что сегодня вполне доступно для большинства прибыльных предприятий.

Для крупных долгосрочных проектов, где в финансовых моделях был заложен НДС 18% на весь период реализации, я тоже больших рисков не вижу. Как правило, такие проекты предполагают право налогоплательщиков на возмещение уплаченного НДС по окончании выполнения работ, поэтому рост ставки налога не скажется на общем финансовом результате: все, что будет уплачено, будет в конечном итоге возвращено. Сегодня эта система исправно рабо-



ПЕТР КАССИН

тает, поэтому мы ожидаем, что такие проекты не пострадают.

— Год назад банки сообщали о проблеме с новыми правилами уплаты НДС для проектов с госучастием, в результате которой в финансовых моделях целого ряда строек появлялась большая «дыра». Разрешилась ли она?

— Да, регуляторы согласились с тем, что проекты, принятые к реализации до даты нововведений, будут осуществляться по старым правилам. Мы работали над этим несколько месяцев и удовлетворены, что удалось найти оптимальный компромисс.

— Лейтмотив выступления российской делегации на прошедшем «Давосе» — в экономике страны все отлично, и лишь только внешние санкции мешают ей развиваться быстрее. Так ли это?

— Санкции, безусловно, один из важных факторов, которые влияют на отечественную экономику, причем для некоторых отраслей это влияние можно назвать скорее положительным, чем отрицательным. Но это, конечно, не единственный рыночный фактор сегодня. Например, сейчас мы видим повышение инфляционных ожиданий, которые связаны как с внешним санкционным давлением, так и с некоторыми объективными показателями в экономике. Это уже проявилось в росте ключевой ставки ЦБ, что влияет на стоимость финансовых ресурсов для банков и их клиентов. Это, безусловно, в определенной степени снижает инвестиционную активность.

В то же время мы видим постепенное снижение зависимости экономики от доллара, по крайней мере, в проектном финансировании и инвестиционном кредитовании это явно выраженный тренд. Наша страна уже пережила три резких скачка валютного курса в 1998-м, 2008-м, потом в 2014 году, предприниматели на собственном горьком опыте осознали, что не следует брать на себя подобного рода риски. Поэтому происходит постепенное снижение доли иностранных валют в портфеле инвестиционных кредитов, и даже в экспортно ориентированных отраслях, где традиционно расчеты про-

исходили в долларах, мы уже наблюдаем опережающий рост рублевого финансирования.

— В последнее время стали чаще говорить о ГЧП-проектах, хотя на протяжении нескольких лет активность в этой сфере была достаточно низкой. Есть ли сейчас условия для новой волны ГЧП-проектов в России?

— Честно сказать, я никакого спада активности не заметил. Наш портфель ГЧП-проектов поступательно растет, есть новые и достаточно крупные проекты, успешно реализуются действующие контракты.

Действительно, в экономике существуют определенные инвестиционные циклы, когда наступает износ ранее приобретенного оборудования или появляются новые технологии, обуславливающие замену или модернизацию производственных средств. Например, в инфраструктуре эти циклы достаточно большие — мост может простоять и 100 лет, в других отраслях эти циклы происходят все чаще, прежде всего за счет развития цифровой экономики и появления новых научных разработок.

ГЧП будет одним из драйверов экономики еще и потому, что это один из важнейших инструментов для финансирования современной транспортной инфраструктуры, столь необходимой всем российским пред-

приятиям. Удешевление и ускорение доставки товаров на главные рынки потребления — один из главных факторов конкурентоспособности товаров и услуг. А если растет маржинальность бизнеса, то возникает и потребность в инвестициях в развитие производства. Это стимулирует появление новых проектов.

— Газпромбанку интересны проекты в мусоропереработке?

— Безусловно, интересны. Мировая практика показывает, что утилизация мусора — это весьма прибыльное дело. Кроме сортировки и последующей раздельной переработки мусора, приносить доход может и получение электроэнергии от сжигания отходов, которые в переработку не попали. Здесь важно, чтобы такие предприятия были сертифицированы в соответствии с высокими экологическими стандартами, а сами проекты при этом оставались коммерчески привлекательными. В этом случае мы ожидаем, что в отрасль мусоропереработки пойдут большие инвестиции и подобных проектов будет много. Инфраструктура ЖКХ в целом продолжает оставаться крайне недоинвестированной, государство рано или поздно будет вынуждено решать эту проблему, и применение инструментов ГЧП здесь, на мой взгляд, безальтернативно.

Если коснуться вопроса крупных, капиталоемких и долгосрочных проектов, которых становится все боль-

ше, то это способствует модернизации российской банковской системы. В частности, с этой целью дорабатывается российское законодательство о синдицированных кредитах, оптимизирована инвестиционная политика ВЭБа, где появилась «Фабрика проектного финансирования» (наш банк был одним из первых, кто воспользовался этим механизмом). Все это результат богатого как позитивного, так и негативного опыта, накопленного банковской системой в предыдущие годы.

— Банковский синдикат с участием Газпромбанка уже обеспечивает финансирование нескольких секций ЦКАД в Подмосковье. Какие доработки к законодательству необходимы в этой части?

— Синдицированные кредиты или так называемые клубные сделки по крупным проектам имеют давнюю историю. Но законодательная база в России существенно отличалась от общепринятых в мировой практике норм. Поэтому для заключения таких сделок мы пользовались английской правовой системой, что было не просто по многим причинам. Разумеется, банковское сообщество постоянно доводило это до сведения регуляторов, которые сформировали специальную рабочую группу с участием представителей банков по доработке существующей законодательной базы. В результате мы сегодня имеем возможность заключать «клубные сделки» по российскому праву, что стало хорошим подспорьем для успешного финансового закрытия сделок, как, например, по ЦКАД.

Теперь необходимо сделать следующий шаг, который позволит финансирующим организациям иметь возможность перепродавать доли в проектах другим инвесторам. На определенной стадии строительства инфраструктурного объекта, когда риски его завершения стали ниже, банк готов поделить долей участия с участниками рынка и перепродать долю в таком кредите, например, другому банку или инвесткомпании. Развитие такого механизма существенно расширит источники инвестиций для уже действующих и будущих инвестпроектов, в том числе реализуемых на условиях ГЧП. Работа в этом направлении активно ведется, и в этом году мы надеемся ее завершить ●



ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ УСПЕХА

ИНВЕСТОРЫ ВЛОЖИЛИ В РОЗНИЧНЫЕ ФОНДЫ БОЛЕЕ 86 МЛРД РУБЛЕЙ

За минувший год рынок коллективных инвестиций привлек рекордный объем средств у частных инвесторов — 86 млрд руб., но потерял в темпах роста. Управляющие не унывают и для поддержания высокого интереса активно осваивают цифровые каналы продаж. Большие надежды возлагают на биржевые фонды, которые уже давно популярны во всем мире за счет низкой стоимости обслуживания и высокой диверсификации вложений.



Массовый приток средств инвесторов в открытые паевые инвестиционные фонды (ПИФ), зафиксированный в первой половине прошлого года, к концу второй сменился оттоком. По расчетам «Денег», основанным на данных Investfunds, в ноябре частные инвесторы вывели из ПИФов более 2 млрд руб. В прошлый раз оттоки превышали покупки лишь в июле 2015 года — тогда пайщики забрали из открытых фондов около 700 млн руб. В декабре отток замедлился и составил 1,1 млрд руб. Впрочем, на фоне более чем трехлетнего притока инвестиций в розничные продукты управляющих оттоки ноября—декабря выглядят незначительными — за предыдущие три с половиной года пайщики вложили около 184 млрд руб. При этом почти половина этих поступлений пришли именно в 2018 году (около 90 млрд руб.). Тем самым рынок коллективных инвестиций смог обновить рекорд 2017 года (73 млрд руб.). Однако темпы привлечений упали по сравнению с предшествующим годом более чем в 25 раз, до 17%.

КРУПНЕЙШИЕ УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ ПО ПРИВЛЕЧЕНИЮ СРЕДСТВ В РОЗНИЧНЫЕ ПИФЫ В 2018 ГОДУ (МЛРД. РУБ.)

НАЗВАНИЕ КОМПАНИИ		ОБЪЕМ ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ
1	КОМПАНИИ БИЗНЕСА «ВТБ КАПИТАЛ УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЯМИ»	27,53
2	КОМПАНИИ БИЗНЕСА «СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	25,37
3	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	14,69
4	«ГАЗПРОМБАНК — УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	6,42
5	«РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	5,85
6	«ОТКРЫТИЕ»	1,66
7	«РАЙФФАЙЗЕН КАПИТАЛ»	1,38
8	«АТОН-МЕНЕДЖМЕНТ»	1,27
9	«УРАЛСИБ»	1,07
10	«ТРАНСФИНГРУП»	0,85

Источник: Investfunds.

Фонды не той доходности

Основной причиной снижения темпов роста рынка стало падение спроса всего на одну категорию фондов, но популярную в последние годы — облигационные фонды. Если в первом полугодии чистый приток в фонды данной категории превышал 12 млрд руб. в месяц, то уже в июле показатель упал втрое, а в августе произошел первый с июля 2015 года отток, который составил 4 млрд руб. В последующие четыре месяца инвесторы вывели из подобных фондов почти 13 млрд руб. Это существенно сказалось на итогах. Всего за год в фонды данной категории поступило 56 млрд руб., что на четверть ниже показателя 2017 года.

Поведение инвесторов определялось геополитической обстановкой в отношениях между США и Россией. В августе группа сенаторов внесла в Конгресс США законопроект о новых антироссийских санкциях, затем с дополнительными ограничениями выступил Госдеп страны. Предложенные санкции оказались жесткими и вызвали обвал на российском валютном и облигационном рынке. Это отразилось на доходностях облигационных фондов. «Ослабление рубля усилило инфляционные риски, что повысило вероятность повышения ключевой ставки ЦБ. Тем самым не сработала идея ее снижения, закладываемая инвесторами в облигационные фонды, что разочаровало», — отмечает директор департамента управления активами «Альфа-Капитала» Виктор Барк. «Облигационные фонды были самым востребованным у инвесторов инструментом. Именно в них сосредоточен основной объем активов тех, кто переходил из депозитов. В условиях нервозности на долговом рынке они предпочитают переложиться в другие финансовые инструменты», — говорит управляющий директор «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов.

Усугубляло ситуацию снижающихся доходностей облигационных фондов одновременное повышение ставок по вкладам. По данным ЦБ, в период с сентября по декабрь 2018 года средняя максимальная ставка крупнейших банков по депозитам выросла на 0,88 процентного пункта, до 7,43% годовых. Отдельные банки подняли ставки даже выше отметки 8% годовых. Эти шаги привели к притоку средств розничных клиентов во вклады, в том числе и из ПИФов.



ПИФЫ ДЛЯ ВДУМЧИВЫХ ИНВЕСТОРОВ

В прошлом году в России появились первые биржевые фонды, в короткие сроки снижавшие популярность у частных инвесторов. О том, что дают эти инструменты частным инвесторам, «Деньги» побеседовали с гендиректором управляющей компании «Альфа-Капитал» Ириной Кривошеевой.

— За рубежом индустрия биржевых фондов бурно развивается все последние годы. Как вы оцениваете ее перспективы в России?

— За плечами западного рынка ETF — почти три десятилетия, за которые он прошел колоссальный путь развития. Первый фонд был листингован на фондовой бирже Торонто еще в 1990 году. Зарубежный опыт доказывает, что ETF могут быть чрезвычайно востребованы благодаря своей доступности инвесторам, низким издержкам, ликвидности и широкому покрытию рынка. Их число в мире приблизилось к 7,5 тыс., суммарные активы превысили \$5 трлн, так что уже в обозримом будущем по объему аккумулярованных средств они могут сравняться с обычными инвестиционными фондами. Уверена, что на российском рынке со временем сформируется похожий тренд.

— Какие ETF сегодня в мире наиболее популярны?

— Крупнейшие по активам — индексные фонды широкого рынка. Но вообще мировая индустрия ETF отличается очень большим разнообразием. Есть фонды, которые позволяют зарабатывать не на ро-

сте, а на снижении котировок, дают возможность инвестировать с кредитным плечом, иногда сочетают первое со вторым. Существуют ETF с нетривиальными инвестиционными идеями, такими как потребительские предпочтения поколения миллениалов, например. Обычно чем экзотичнее стратегия фонда — тем уже его потенциальная аудитория.

— Почему первый фонд вы создали на индекс NASDAQ 100?

— Портфель фонда не является зеркальной проекцией этого индекса. ПИФ отражает динамику 100 крупнейших по капитализации мировых компаний, акции которых торгуются на бирже NASDAQ. Это бумаги лидеров глобальной хайтек-индустрии и технологически развитых корпораций из других секторов экономики. Портфель хорошо диверсифицирован как по отраслям, так и географически. Мы считаем его состав оптимальным для вложений в наиболее перспективные активы мирового рынка акций.

— Чем объясняете интерес инвесторов?

— Фонд обладает всеми преимуществами биржевых ПИФов, при этом впервые позволяет россиянам инвестировать свои валютные сбережения в качественные активы мирового рынка непосредственно в долларах, без конвертации в рубли. Соответственно, исключаются любые дополнительные риски, связанные с колебаниями курсов. Аналогичных инвестиционных инструментов в России сейчас нет.

— Всегда ли вложения в биржевой ПИФ выгоднее для инвестора, чем самостоятельное формирование такого же портфеля?

— Покупка паев во всех случаях гораздо удобнее, поскольку одним кликом вы приобретаете готовый сбалансированный набор активов. Их подбор осуществляется портфельным управляющим или задается составом индекса, который рассчитывает международный провайдер. Клиенту не нужно тратить на это драгоценное время.

— Есть ли в России возможность создания биржевых фондов с активами в евро?

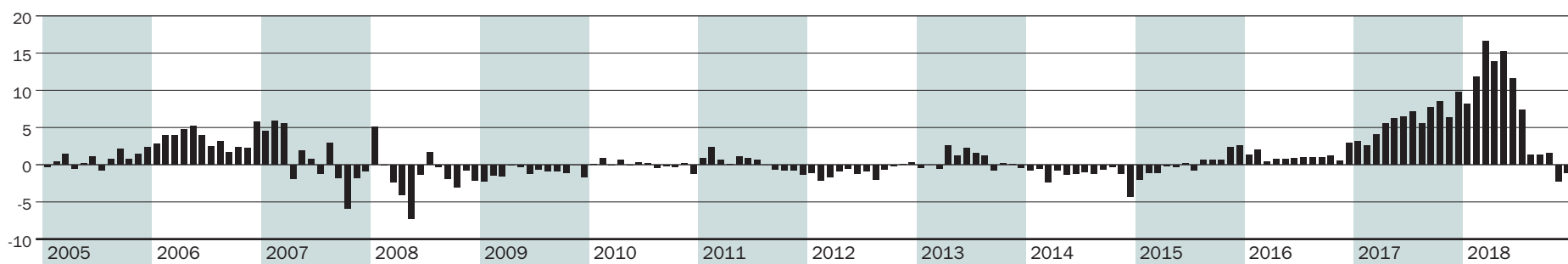
— Регуляторная база не накладывает ограничений на валютность фондов. При этом очевидно, что у инвесторов растет необходимость распределения своих вложений не только между рублем, долларом и евро. С учетом состояния мировой политики и экономики зарождается интерес к валютам других стран, например к юаню. Поэтому мне кажется, что фонды с соответствующими портфелями будут создаваться.

— Могут ли биржевые фонды со временем вытеснить обычные ПИФы с рынка?

— Они займут свободную нишу, которая не перекрывалась стандартными продуктами российской инвестиционной индустрии. Пожалуй, впервые за долгие годы на рынке коллективных инвестиций появился действительно принципиально новый инструмент — удобный, интересный и крайне популярный в международной практике.

КАК МЕНЯЛИСЬ НАСТРОЕНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ (МЛРД РУБ.)

Источники: Investfunds, НЛУ.



Впрочем, не все деньги возвращались на депозиты, часть средств перекладывалась в другие категории фондов, в первую очередь фонды акций и смешанных инвестиций. По данным Investfunds, по итогам 2018 года объем вложенных средств в такие фонды превысил 30 млрд руб. По словам начальника управления продаж и маркетинга «Райффайзен Капитала» Константина Кирпичева, инвесторы покупали «накопленную» доходность. Особенно это заметно по фондам широкого рынка акций и фондам сырьевого сектора, которые выросли за прошлый год на 17–40%.

Новый лидер

В минувшем году в рейтинге компаний, занимающихся привлечением средств розничных инвесторов в открытые ПИФы, произошло изменение: многолетний лидер — компании бизнеса «Сбербанк Управление активами» уступили место компаниям бизнеса «ВТБ Капитал Управление активами», которые за минувший год нарастили привлечения почти в девять раз, до отметки в 27,5 млрд руб. Компании бизнеса «Сбербанк Управление активами» тоже увеличили привлечения, но лишь на 2%, доведя их до 25,4 млрд руб. Тройку лидеров замыкает «Альфа-Капитал» с показателем в 14,7 млрд руб.

Высокие результаты привлечений «ВТБ Капитал Управление активами» объяснили созданием единого бизнеса «ВТБ Капитал Инвестиции» на базе управляющей компании и департамента брокерского обслуживания ВТБ. «Для клиентов заработало „единое окно“, что позволило сосредоточиться на создании качественных индивидуальных решений», — отмечает руководитель департамента брокерского обслуживания банка ВТБ, главный исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимир Потапов. Важную роль сыграло взаимодействие с банковской сетью продаж сегмента «Привилегия», что стало проще сделать после присоединения ВТБ 24 к ВТБ. В результате розничная сеть объединенного банка превысила 1340 отделений. О факторах, способствовавших активизации продаж инвестиционных продуктов, «Деньгам» рассказал заместитель президента — председателя правления банка Анатолий Печатников.

Продажа инвестиционных продуктов через родственные банковские сети остается ключевым каналом продаж для управляющих компаний. Согласно опросу «Денег», на него приходится 50–98% всех привлеченных средств.

Цифровое будущее

В последние годы все большее значение для продвижения продуктов управляющих компаний приобретают дистанционные каналы продаж. Это не только сайты и личные кабинеты, но и мобильные приложения, маркетплейсы. В «Альфа-Капитале» в 2018 году привлекли посредством цифровых каналов 4 млрд руб., что в шесть раз выше показателя 2017 года. В «ВТБ Капитал Управление активами» привлечения через онлайн-канал за прошлый год выросли на 170% и превысили 600 млн руб., а количество зарегистрированных пользователей увеличилось в 3,5 раза.

В прошлом году в распоряжении российских инвесторов появился новый продукт — биржевой фонд, который можно купить только удаленно (через биржевого брокера). Первый фонд данной категории в сентябре запустил «Сбербанк Управление активами», им стал БПИФ на «Индекс Московской биржи». В декабре «Альфа-Капитал» вывела на Московскую биржу биржевой фонд «Технологии 100», ориентированный на индекс NASDAQ 100. Частные инвесторы с интересом отнеслись к новинкам. По оценкам «Денег», основанным на данных Investfunds, в декабре эти фонды привлекли почти 400 млн руб. и 670 млн

руб. соответственно. Это впечатляющий результат для принципиально нового продукта. С начала года «Сбербанк Управление активами» запустил новый биржевой фонд «Индекс Московской биржи государственных облигаций», который инвестирует в ценные бумаги, входящие в состав одноименного индекса. В ближайшие месяцы «Альфа-Капитал» планирует фонд на индекс S&P 500. Запуск биржевых фондов рассматривают и другие крупные управляющие компании.

Впрочем, в ближайшие годы агентская сеть банка останется ключевым каналом продаж. Причина этого кроется в том, что основной объем средств поступает от начинающих инвесторов, которые плохо знакомы с инвестиционными продуктами, а потому нуждаются в помощи консультантов. Со временем же вклад удаленного канала продаж будет усиливаться. По оценкам «Альфа-Капитала», к 2020 году привлечение более 50% общего числа клиентов должно осуществляться посредством удаленных каналов. «В 2019 году мы продолжим развивать все каналы продаж, сохраняя фокус на цифровых ресурсах. В том числе за счет реализации удобного способа покупки ПИФ через цифровые ресурсы ВТБ», — поделился планами Владимир Потапов ●

СТАБИЛЬНЫЙ РОСТ

АКЦИИ ПОДТВЕРДИЛИ ЛИДЕРСТВО В РЕЙТИНГЕ ФИНАНСОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ



В январе российские акции смогли закрепить успех, который продемонстрировали по итогам минувшего 2018 года. Всего за месяц многие из них обеспечили доход, сопоставимый или превышающий годовую прибыль рублевого депозита. Заработать на этом росте можно было и через ПИФы акций. Положительную маржу принесли депозиты в рублях, а также фонды рублевых облигаций. Убыточными в минувшем месяце стали инвестиции в золото, а также валютные вклады, которые пострадали из-за обвала курса доллара США в России.

Акции

Самой доходной инвестицией в январе, как и в 2018 году, оказались вложения в акции. За минувший месяц индекс Московской биржи вырос почти на 7% и поднялся до отметки 2545 пунктов, обновив исторический максимум, установленный в октябре прошлого года. Инвестор, вложивший в конце прошлого года в фондовый индекс 100 тыс. руб., мог заработать за один месяц около 7 тыс. руб. В последний раз российский индекс поднимался так сильно в январе прошлого года — на фоне неожиданно мягких антироссийских санкций и глобального спроса на риск международные инвесторы активно скупали рублевые активы. Тогда всего за месяц индекс вырос почти на 9%.

Как и год назад, подъем на российском рынке происходил на фоне высокого аппетита у международных инвесторов на рискованные активы, а также бурного роста цены на нефть. По оценкам Emerging Portfolio Fund Research, с начала года международные инвесторы вложили в российский фондовый рынок почти \$480 млн, а российские индексы оказались в числе лидеров роста среди индексов развивающихся стран.

Вложения в отдельные акции оказались даже успешнее инвестиций в индекс. Например, покупка акций Сбербанка, «Магнита» обеспечила бы прибыль в размере 17–18,3 тыс. руб. «Уверенный рост акций Сбербанка свидетельствует о покупках со стороны иностранных инвесторов, у которых данный эмитент является самым популярным среди российских компаний», — отмечает аналитик «БКС Брокер» Дмитрий Бабин.

Впрочем, не все российские акции были прибыльными для своих покупателей. Инвестировав в акции «Роснефти» и «Ростелекома», инвестор мог потерять за месяц 3,5 тыс. руб. и 1,12 тыс. руб. соответственно. Негативной динамике нефтегазовой компании способствовали опасения инвесторов относительно развития политического конфликта в Венесуэле. Ведь венесуэльская государственная нефтегазовая компания PDVSA имеет долг в размере \$6 млрд перед «Роснефтью». «Вероятность возврата этих средств тает с каждым днем», — считает аналитик «Алор Брокер» Алексей Антонов.

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

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	6,41	9,61	10,73	44,54
СБЕРБАНК	16,96	17,92	-14,76	130,10
«РОСНЕФТЬ»	-3,57	-1,22	48,43	77,40
«ГАЗПРОМ»	6,07	7,61	12,65	21,96
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	4,27	27,04	17,40	53,28
«РУСГИДРО»	5,60	-5,94	-30,44	-23,08
«МАГНИТ»	18,33	15,22	-16,06	-60,24
«РОСТЕЛЕКОМ»	-1,12	3,66	9,55	-15,99
АЛРОСА	-0,06	1,60	18,75	51,86
«АЭРОФЛОТ»	9,88	-0,81	-22,71	96,52

Источник: Reuters.



REUTERS

ПИФы

К числу самых доходных финансовых инструментов на этот раз можно отнести большинство категорий паевых инвестиционных фондов. Самую высокую прибыль обеспечили индексные фонды акций. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, по итогам января вложения в фонды данной категории обеспечили инвесторам доход на уровне 6–12,5%. Такие инвестиции с учетом комиссии управляющей компании принесли бы частным инвесторам доход в размере 5–11 тыс. руб.

Высокий доход принесли инвесторам вложения в отраслевые фонды, ориентированные на компании потребительского, телекоммуникационного рынков и электроэнергетики. Такие инвестиции принесли бы частным инвесторам за месяц от 4 тыс. до 9 тыс. руб.

Впрочем, неплохо заработать инвесторы могли и на других категориях фондов: смешанных инвестиций, фон-

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ (%)				
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	0,8-3,2	2,5-3	3,2-7,8	29-47,6
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-1,5-3,2	2,5-6	14,4-23	-1,5-15
СМЕШАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ	1,5-7	2,2-10	4,2-19	13-69,5
ИНДЕКСНЫЕ ФОНДЫ	6-12,5	5,6-9	14,3-19	45-57
МЕТАЛЛУРГИЯ	1,7-2,7	7-7,2	10-13,8	62-74,5
ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО РЫНКА	4,5-10	6,5-8	-2,5-14	-12-26,6
ТЕЛЕКОМУНИКАЦИЙ	5,4-9	1,2-8	2,5-9	15-52,7
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР	2,8-3	2,6-3	25,5-30	73,3-79
ЭНЕРГЕТИКИ	6,5-9	2,3-7	-1,2-13	67,4-200
ФОНДЫ ФОНДОВ	-4,5-+8	-9-+17	3-18,5	-20-+15

Источники: Investfunds.



США, что спровоцирует коррекцию на рынках и поддержит доллар, особенно, если инвесторы получают тревожные сигналы от хода переговоров между США и КНР. Среди внутренних событий стоит выделить первое в текущем году заседание ЦБ РФ, на котором, вероятно, размер ключевой ставки повышаться не будет», — отмечает начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев.

Золото

Впервые с октября прошлого года убыточными стали инвестиции в золото. По оценке «Денег», вложив в драгоценный металл 100 тыс. руб., инвестор мог потерять около 3 тыс. руб. Четыре месяца назад потери были менее значительными — 1,85 тыс. руб.

На рынке сложилась уникальная ситуация, вложения в золото оказались убыточными, даже несмотря на долларовый рост стоимости металла. В январе цена драгоценного металла выросла на 2,8% и впервые с мая 2018 года закрепилась выше уровня \$1300 за тройскую унцию. Так отразилось беспокойство инвесторов относительно политической ситуации в Европе, Венесуэле, а также перспектив смягчения денежно-кредитной политики ФРС США. Геополитическая неопределенность традиционно поддерживает инвестиционный спрос на драгоценный металл. Однако происшедший рост стоимости золота был с лихвой компенсирован стремительным падением курса доллара, который в России потерял почти 7%.

В ближайший месяц повышение цен на металл может выдохнуться, что снижает привлекательность вложений в металл. «На горизонте трех и двенадцати месяцев мы ожидаем котировки на уровне \$1300 и \$1350 за унцию соответственно с возможностью роста в более долгосрочной перспективе», — отмечает аналитик рынка сырьевых товаров Julius Baer Карстен Менке ●

дах акций и облигаций. По расчетам «Денег», фонды этих категорий смогли бы принести своим инвесторам от 1,5 тыс. до 7 тыс. руб.

Убыточными оказались вложения в фонды еврооблигаций, а также отдельные фонды фондов. На фоне укрепления курса рубля и снижения ставок на внешнем рынке инвесторы могли потерять от таких инвестиций 1,5–4,5 тыс. руб. Неудивительно, что в таких условиях частники активно забирали деньги из фондов данных категорий. По данным Investfunds, в январе розничные инвесторы вывели из фондов 400 млн руб. При этом в фонды акций они вложили почти 500 млн руб.

Депозиты

Минимальный доход принесли рублевые вклады. И это несмотря на то, что в декабре рост ставок по банковским вкладам продолжился. В конце 2018

года средняя максимальная ставка у топ-20 банков по рублевым вкладам сроком на месяц составляла 6,7% годовых, что на 0,2 процентного пункта выше показателя ноября. Однако это изменение незначительно повлияло на доходы вкладчиков на горизонте одного месяца. За январь депозит на 100 тыс. руб. принес бы его держателю доход в размере 560 руб.

Валютные вклады, в прошлом году обеспечившие неплохой доход, в минувшем месяце принесли бы существенный убыток. Так, депозит в долларах принес бы своему держателю (с учетом обменных курсов банков) почти 6,4 тыс. руб. убытка. Вклад в евро обесценил бы вложения на 6,7 тыс. руб.

Стремительное обесценение валютных вкладов связано с ростом курса рубля как по отношению к доллару США, так и по отношению к евро. За минувший месяц курс американской валюты на Московской бирже упал бо-

лее чем на 4,1 руб., до отметки 65,40 руб./\$, курс евро снизился на 4,8 руб., до отметки 74,84 руб./€. По данным Bloomberg, за месяц рубль укрепил позиции к доллару на 6,5%, а к евро — на 6,8% и занял второе место среди 24 валют развивающихся стран. Сильнее укрепился только ранд ЮАР, курс которого вырос соответственно на 8,2% и 8,4%. Валюты развивающихся стран стремительно растут с начала года на фоне планов Федеральной резервной системы США остановить рост ключевой ставки, а также надежд на урегулирование торгового конфликта между Вашингтоном и Пекином.

Впрочем, участники рынка советуют не сбрасывать со счетов валютные вклады, поскольку ситуация на валютном рынке может быстро поменяться. «Позитив для высокодоходных рынков от позиции ФРС может смениться беспокойством в отношении экономики

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,56	1,75	7,20	33,00
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-6,38	-0,48	16,16	-14,45
ВКЛАД В ЕВРО	-6,75	4,52	7,12	-5,55
КУРС ДОЛЛАРА	-5,78	-0,56	15,24	-14,26
КУРС ЕВРО	-6,06	0,35	6,94	-8,44

Источники: оценки «Денег», ЦБ.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО(%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-2,99	7,07	10,44	14,15
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОНЕТЫ	-20,32	-26,23	-22,92	-17,39
СЛИТКИ	-30,28	-31,38	-25,11	-19,22
ФОНДЫ ФОНДОВ	-2,50	6,80	14,91	-1,02
КУРС ДОЛЛАРА	-5,78	7,99	2,43	1,13

Источники: Bloomberg, Reuters, Сбербанк.

НОВЫЕ БОНДЫ ПО СТАРЫМ ПРАВИЛАМ

СТОИТ ЛИ ПОКУПАТЬ НАРОДНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

С середины января Минфин РФ предлагает населению очередной транш народных облигаций на 5 млрд руб. При этом основные характеристики инструмента ОФЗ-н остались прежними. Комиссии для инвесторов отменены не были, возможность купить бумагу на сайте министерства не заработала, и даже сеть банков-агентов не расширена, хотя такие изменения давно анонсировались. Тем не менее для инвесторов новый транш облигаций может быть привлекательным с точки зрения доходности, которая чуть выше средней ставки по депозитам. Однако классическим ОФЗ народные бонды по-прежнему проигрывают.



С оглядкой на депозит

Облигации федерального займа для населения (ОФЗ-н) Минфин запустил весной 2017 года. За счет народных бондов государство (по крайней мере изначально) не планировало решать фискальные задачи. В отличие, например, от советского опыта с печально известными облигациями госзайма (их зачастую продавали населению принудительно, а выплаты по ним неоднократно конфисковались), за счет которых СССР наполнял бюджет. Выпуск ОФЗ-н в большей степени преследует просветительские цели — воспитать российского розничного инвестора, приучив его к инструментам фондового рынка.

Народные облигации хотя и являются ценными бумагами, однако по ним введены ограничения, которые сближают их с депозитами. В первую очередь это ценные бумаги с существенно ограниченной ликвидностью — они не торгуются на вторичном рынке (то есть их нельзя продать по текущей цене в любое время до погашения). Впрочем, досрочно можно продать свои облигации банкам-агентам (причем именно тому агенту, у которого они приобретались). При этом цена выкупа будет равняться цене размещения с учетом накопленного купонного дохода. Здесь стоит учитывать ограничения — при досрочном погашении в первый год обращения вам не будет начисляться купонный доход (если он не был выплачен) или с вас удержат и величину купонных выплат (в случае их выплаты). При этом банки-агенты возьмут и комиссионное вознаграждение за досрочное погашение. В зависимости от погашаемой суммы оно составит 0,5–1,5%. Таким образом, ОФЗ-н целесообразнее покупать на срок до погашения — вы фиксируете доходность (как в депозите) и платите комиссии только один раз (при покупке). При этом проценты выплачиваются раз в полугодие. Кроме того, ограничено число агентов — сейчас Сбербанк и ВТБ, в ближайшее время к ним должны добавиться Почта-банк и Промсвязьбанк. Ограничена и сумма вложений — минимальные 30 тыс. руб., максимум — 15 млн руб. Стоит учитывать, что это государственные ценные бумаги, то есть государство фактически их гарантирует. Таким образом, с учетом максимально возможной суммы инвестиций (15 млн руб.) такие размещения могут быть более интересны, чем в банках (где государство гарантирует депозиты лишь на 1,4 млн руб.).



ТЕКСТ **Михаил Седов**
ФОТО **Константин Кокошкин**

Смена курса

Момент для пилотного выпуска ОФЗ-н оказался удачным. Инфляция демонстрировала рекордное для страны замедление, ставки по вкладам снижались, и граждане

действительно начинали искать альтернативные способы сбережения средств. Первый выпуск ОФЗ-н общим объемом 30 млрд руб. розничные инвесторы расхватили как горячие пирожки за четыре месяца вместо отведенных на это полгода. Успех пилота был обусловлен привлекательной доходностью — более 9% годовых. Для сравнения: средняя ставка по рублевым вкладам у топ-10 банков на тот момент не превышала 8% годовых.

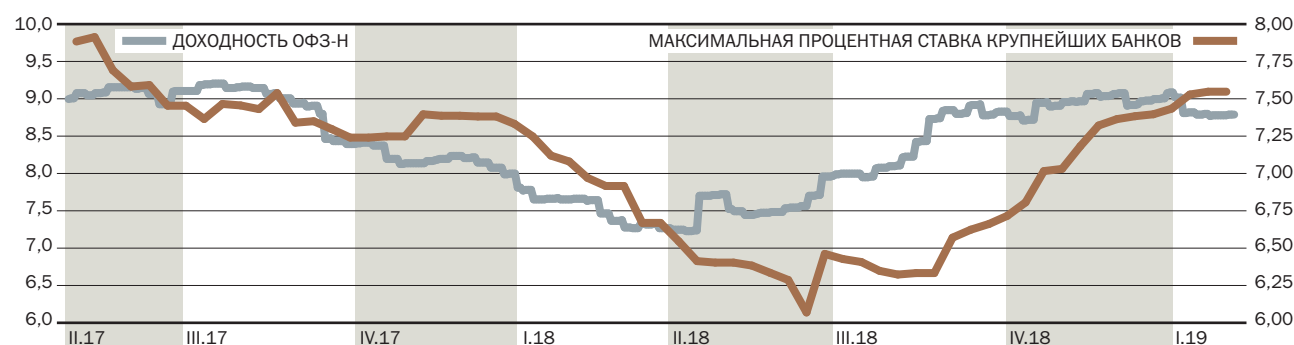
Однако с падением ставок шел на спад и ажиотаж. Доходности по народным бондам последующих выпусков Минфин предлагал уже менее щедрые. Тем временем инфляция в России снова начала ускоряться (до 4,3% в 2018 году с 2,5% в 2017 году), а ставки по банковским депозитам — расти. В результате размещения второго и третьего выпусков хотя и продолжались по полгода, однако заявленных объемов (15 млрд руб.) не собрали. Лишь с началом роста ставок во второй половине 2018 года интерес к народным облигациям стал возвращаться. Первый дополнительный транш третьего выпуска на 5 млрд руб. был размещен за четыре месяца. Сразу после этого, в январе 2019 года, Минфин приступил к размещению второго дополнительного транша на 5 млрд руб., который планирует разместить уже на два месяца.

Обещанного ждут долго

Год назад премьер-министр РФ Дмитрий Медведев поручил правительствукратно нарастить объемы ОФЗ-н — до 100 млрд руб. уже в 2018 году. Однако идея поиска внутреннего инвестора в лице населения оказалась труднореализуемой, и поручение так и не было выполнено. Чтобы стимулировать спрос на народные гособлигации, министерство в прошлом году предлагало принять самые разные меры. И снять

КАК МЕНЯЛАСЬ ДОХОДНОСТЬ НАРОДНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (% ГОДОВЫХ)

Источники: Минфин, Банк России.



ограничение для вторичного рынка, и отменить верхнюю планку порога инвестиций, и даже отменить комиссии для инвесторов. В конкретные шаги пока вылились немногие поблажки. Так, в ноябре правительство разрешило продавать ОФЗ-н еще двум банкам — Почта-банку и Промсвязьбанку, а в декабре в Госдуму были внесены поправки, которые позволят продавать ОФЗ-н через сайт Минфина. Однако до реализации эти нововведения пока не дошли. Поэтому с 15 января текущего года Минфин начал размещение по старым правилам. Только до погашения осталось чуть больше двух лет (тогда как традиционно размещаются трехлетние облигации). Купонная ставка по второму купону составляет 6,5%, по третьему — 7%, по четвертому — 7,5%, по пятому — 8%, по шестому — 8,6%. То есть в целом доходность к погашению — около 8,8% годовых (без учета комиссионных).

Банками-агентами по-прежнему остались только два игрока — Сбербанк и ВТБ. В Почта-банке «Деньгам» пояснили: «В настоящий момент банк проводит подготовительные мероприятия по реализации ОФЗ для населения. На первом этапе планируется распространять и погашать ОФЗ для населения в дистанционных каналах обслуживания. В случае готовности нашей инфраструктуры мы рассмотрим возможность присоединения к реализации указанного транша ОФЗ-н». В Промсвязьбанке отказались коммен-

КАК РАЗМЕЩАЛИСЬ НАРОДНЫЕ ОФЗ

ВЫПУСК	НАЧАЛО РАЗМЕЩЕНИЯ	СРОК РАЗМЕЩЕНИЯ (ДНИ)	ПОГАШЕНИЕ	ОБЪЕМ ВЫПУСКА (МЛРД РУБ.)	РАЗМЕЩЕНО (МЛРД РУБ.)	ДОХОДНОСТЬ	
						ДО ПОГАШЕНИЯ* (% ГОДОВЫХ)	
						В НАЧАЛЕ РАЗМЕЩЕНИЯ	В КОНЦЕ РАЗМЕЩЕНИЯ
53001, 1-й ТРАНШ	26.04.17	37	29.04.20	15,0	15,0	9,02	9,19
53001, 2-й ТРАНШ	02.06.17	145	29.04.20	15,0	15,0	9,19	8,82
53002	13.09.17	182	16.09.20	15,0	11,4	8,48	7,27
53003	15.03.18	183	24.03.21	15,0	12,8	7,33	8,95
53003, ДОП. ТРАНШ	17.09.18	119	24.03.21	5,0	5,0	8,80	8,83
53003, ДОП. ТРАНШ	15.01.19	16**	24.03.21	5,0	0,7**	8,83	8,8**

*Без учета комиссий банков-агентов. **На 31 января 2019 года. Источник: Минфин.

тировать, почему банк не участвует в реализации нового транша. В Минфине тоже отказались комментировать выпуск ОФЗ-н с прежними параметрами, а также подробности готовящихся изменений в механизм народных бондов и причины проволочек с ними.

Не народные ОФЗ

«У любого рынка есть правила торгов и расчетов, а также система торговых, брокерских и депозитарных счетов. Это отработанный механизм, гарантирующий права держателей бумаг и исполнение обязательств всеми участниками торгов. Встраивать сайт и новый порядок продаж в этот, отлаженный за четверть века механизм, скорее всего, оказалось дорого или технологически сложно», — предположил гендиректор УК «Спутник — Управление капиталом» Александр Лосев. Главный аналитик Промсвязьбанка Дмитрий Монастыршин указывает, что

народные облигации «остаются потенциально привлекательными для населения». «Сейчас Минфин предлагает новый транш третьего выпуска ОФЗ-н с доходностью 8,8% годовых. В середине прошлого года этот же выпуск продавался с доходностью 8% годовых. Текущий уровень доходности ОФЗ-н превышает среднюю максимальную ставку по депозитам в топ-10 банков, которая сейчас составляет 7,55%», — отметил Дмитрий Монастыршин. Поэтому, по его ожиданиям, спрос на эти облигации сохранится в объемах прошлого года. Однако народные облигации по-прежнему проигрывают конкуренцию классическим ОФЗ, выпускаемым Минфином для широкого круга инвесторов. «При покупке обычных гособлигаций физлицо несет меньшие комиссионные расходы. Комиссия брокера и биржи суммарно составляет менее 0,1%, тогда как комиссии агентов при продаже ОФЗ-н установлены на

уровне от 0,5% до 1,5% в зависимости от суммы. Обычные ОФЗ можно продать в первый год владения без потери купонного дохода в отличие от ОФЗ-н», — напоминает господин Монастыршин. Аналитик также отмечает, что доходность обычных гособлигаций примерно на 0,2% выше, чем ОФЗ-н. «В итоге ОФЗ-н проигрывают обычным облигациям примерно 0,7%, но все равно остаются более привлекательными по сравнению с обычными вкладами», — резюмировал он. Кроме того, частный инвестор для своих нужд может подобрать выпуск в широком диапазоне сроков обращения — от нескольких месяцев до 18 лет. «Для крупных розничных инвесторов, когда они распро-буют ОФЗ, обычные выпуски имеют дополнительные плюсы и более низкие издержки», — отмечает главный экономист рейтингового агентства «Эксперт РА» Антон Табах. ОФЗ-н также не очень подходят в качестве инструмента для репатриации зарубежных активов российских граждан из-за небольшого объема эмиссии, отсутствия вторичного рынка и наличия альтернативы в виде обычных ОФЗ, отметил господин Лосев из УК «Спутник — Управление капиталом». При этом как инструмент ОФЗ-н, по сути, составляют прямую конкуренцию банкам за средства населения. Минфин планирует, что продажи ОФЗ-н будут составлять 20–30 млрд руб. в год. Это весьма незначительный объем в сравнении с объемом вкладов населения (28,5 трлн руб.) и объемом размещения ОФЗ для широкого круга инвесторов (1,5 трлн руб. в текущем и 1,8 трлн руб. в 2020 году). «Повысить популярность ОФЗ-н можно, либо повысив их доходность, что вряд ли устроит Минфин, либо снизив инфляционные ожидания, что нереально при повышении налогов и давлении на рубль, в том числе из-за ежедневных покупок валюты Банком России для того же Минфина», — рассуждает Александр Лосев. — Поэтому лучше пусть каждое ведомство занимается своим делом: Минфин — бюджетом, а банки — работой со сбережениями граждан и инвестициями в обычные ОФЗ» ●



НЕ ВЕРЬ, НЕ БОЙСЯ И КОПИ

РОССИЯН НАУЧАТ КОПИТЬ СЕБЕ НА ПЕНСИЮ



В следующем году начнется очередной этап пенсионной реформы: в системе пенсионного обеспечения появится новая часть — индивидуальный пенсионный капитал (ИПК). Итогового законопроекта еще нет, однако общие черты реформы уже известны: ключевым новшеством станет добровольная обязанность граждан самостоятельно копить себе на пенсию, делая отчисления из зарплаты.

Продолжение реформы

2020 году в нашей пенсионной системе может появиться совершенно новая часть — индивидуальный пенсионный капитал. Этот инструмент может прийти на смену системе с накопительной частью пенсии. Напомним, что ранее по закону все пенсионные отчисления работодателей в размере 22% от зарплаты делились на две части — страховую (16%) и накопительную (6%). С 2014 года все 22% отчислений прямым ходом идут только на страховую часть пенсии и учитываются в баллах. А вес балла зависит в том числе от количества пенсионеров — чем их больше, тем меньше будущая государственная пенсия.

Теперь же гражданам предложат самостоятельно копить на пенсию, направляя часть зарплаты на ИПК в негосударственный пенсионный фонд. Предполагается, что внедрение ИПК позволит окончательно закрыть вопрос с накопительной пенсией. Не вполне понятна в этом случае судьба накоплений «молчунов» — граждан, которые не писали никаких заявлений о переводе своей накопительной части пенсии. Их накопления могут перевести в страховую часть пенсии (и тогда они там превратятся в баллы), либо реформаторы создадут квазинезависимый пенсионный фонд (НПФ), придав этот статус ВЭБу (управляет накоплениями «молчунов»). И тогда накопления «молчунов» станут стартом для их индивидуального пенсионного капитала.

Почему речь идет исключительно в сослагательном наклонении? Несмотря на то что ЦБ и Минфин занимаются разработкой ИПК начиная с 2016 года, окончательной версии законопроекта об ИПК до сих пор нет, так же как и решений по его содержанию не принято. Представленная ранее концепция ИПК позволяет сделать определенные выводы о том, как эта система будет работать.

Пенсионные знаки

Концепция ИПК, которую совместно разрабатывали Минфин и ЦБ РФ, предполагает, что работник будет ежемесячно отчислять часть зарплаты в негосударственные пенсионные фонды. По предварительным данным, речь идет о ставке от нуля до 6%, которую работник должен будет выбрать самостоятельно. Однако, возможно, если человек захочет откладывать себе на пенсию больше, в ИПК он сможет это сделать.

Если же человек не сделает никакого выбора по ставке, то в первый год действия ИПК ему автоматически установят нулевую ставку отчислений. После чего она будет ежегодно увеличиваться на 1 процентный пункт и таким образом достигнет 6% (то есть фактически НДФЛ этого человека вырастет до 19%).

Чтобы избежать столь существенного повышения налоговой нагрузки, концепция ИПК подразумевает, что гражданам будет предложена система налоговых вычетов. То есть, если ты участвуешь в системе ИПК и копишь себе на пенсию, сможешь вернуть себе часть уплаченных взносов в виде налоговых вычетов.

Чтобы стимулировать работодателей делать взносы на ИПК, им также обещают систему налоговых льгот. Об этом, в частности, заявляла глава ЦБ Эльвира Набиуллина в ходе слушаний по основным направлениям развития финансовых рынков в Госдуме.

Разумеется, если дать волю гражданам, большинство решит не участвовать в ИПК. В этой связи наверняка будет продумана система стимулирования граждан.

Самый простой вариант — поднять ставку НДФЛ тем, кто решит отказаться от накоплений, и снизить ее тем, кто решит копить. Именно такая идея обсуждалась

ВИКТОР КРУЧИНИН

в 2017 году Минэкономике, судя по утверждению газеты «Ведомости». По данным издания, для того, чтобы стимулировать россиян самих копить себе на пенсию, Минэкономике обсуждало возможность повышать или снижать ставку НДФЛ в зависимости от взносов в систему ИПК. Суть предложений сводилась к принципу: чем большую часть зарплаты человек будет откладывать на ИПК, тем ниже у него будет ставка НДФЛ, и наоборот. Для тех же граждан, кто откажется от участия в ИПК, будет установлена повышенная ставка НДФЛ в размере 15%. Те, кто будет направлять на накопления 10% зарплаты, НДФЛ будут платить по ставке 10%. А ставка 13% НДФЛ останется у тех, кто откладывает на пенсию 4% зарплаты.

Если правительство примет решение принять подобную систему налогового стимулирования, вполне может решиться вопрос участия граждан в системе ИПК. Пока непонятно, каким образом будет происходить подключение граждан к новой системе: по автоподписке (нарушает законодательство, конституционные права граждан) или по письменному заявлению работника. Последнее труднее реализовать, поскольку исторический опыт показывает, что по своей воле большинство наших граждан не станут откладывать деньги на будущую пенсию (достаточно вспомнить провал программы софинансирования



пенсий). Такая же система налогового пряника и налогового кнута, возможно, могла бы решить проблему.

По предварительным планам, в течение двухлетнего переходного периода гражданин сможет вообще отказаться от участия в программе ИПК. Точно так же в любой момент времени у людей будет возможность приостановить уплату взносов на срок до пяти лет (а впоследствии при желании постоянно продлевать этот срок) и менять процентную ставку по своим взносам. Если это автоматически повлечет за собой повышение налоговой нагрузки, то отказываться от ИПК будет просто невыгодно.

И если уж и рассматривать ИПК как новый налог, то у него будет два ключевых преимущества — во-первых, часть этих денег можно будет вернуть в виде налоговых вычетов. Кроме того, в отличие от всех остальных взносов в государственную пенсионную систему ИПК будет единственной частной собственностью конкретного человека.

Капитал-очевидность

В процессе обсуждения концепции ИПК обсуждалась возможность забрать накопленные деньги досрочно. В частности, получить 20% средств за пять лет до выхода на пенсию или забрать весь капитал при возникновении определенных жизненных трудностей, например в случае серьезной

болезни. Очень похожие предложения звучали и во время привлечения граждан к системе накопительной частью пенсии. И кстати, на сегодняшний момент число людей, которые перевели свои накопления, составляет уже 37 млн, а под управлением фондов находится свыше 4 трлн руб.

За годы, прошедшие с момента создания накопительной части, многие будущие пенсионеры так и не увидели весомого результата их инвестирования. За последние несколько лет обанкротилось свыше 30 НПФ. Тем, кто передавал им свои средства, вернули номинал накоплений (без учета инвестиционного дохода).

До сих пор граждане так и не разобрались, как работает эта система, — если человек переводит средства из фонда в фонд раньше, чем один раз в пять лет, он теряет инвестиционный доход. По статистике ПФР, только в прошлом году почти 2 млн граждан написали за-

явления о переводе своих средств досрочно. По экспертным оценкам, потери одного гражданина могли достигать 500 тыс. руб., а за период с 2015 по 2017 год потери россиян из-за досрочного перехода составили свыше 82 млрд руб.

В случае с ИПК средства также будут защищены системой гарантирования пенсионных накоплений, обещала Эльвира Набиуллина. Непонятно только, как она будет работать, — чиновники заявляют, что система гарантирования будет учитывать не только номинал накоплений. «Текущая система гарантирования оказалась настроена таким образом, что люди теряют инвестиционный доход при досрочной смене НПФ. Идея гарантий должна быть связана с выбранной инвестиционной стратегией. Чем более рискованная стратегия вложений, тем больше должна быть плата за гарантию. Единый подход к формированию системы гарантирования был приемлем

в системе обязательного пенсионного страхования, но при переходе к частной собственности на пенсионные накопления подход, возможно, модифицируют», — считает исполнительный директор НПФ «Сафмар» Евгений Якушев. До сих пор инфляция периодически съедала весь инвестиционный доход, что зарабатывали для граждан НПФ. Если государство будет гарантировать возврат денег, индексируя при этом инфляцию, это будет заметно выгоднее гарантирования номинала.

Весьма вероятно, что наша пенсионная система придет к тому, чтобы россияне копили себе на пенсию так же, как на Западе. В странах Европы и в США очень распространена модель, при которой все три стороны процесса — гражданин, работодатель и государство — откладывают деньги на будущую пенсию (работник тоже делает взносы на пенсию из собственной зарплаты). «Если говорить о развитых экономиках, то в таких странах уровень государственного пенсионного обеспечения в сравнении с прожиточным минимумом значительно превосходит российскую модель. При этом он все равно может быть недостаточным для поддержания привычного уровня жизни. Поэтому широкое распространение там получили корпоративные и частные пенсионные программы. Комбинируя несколько видов пенсий, у частного лица получается сформировать к достижению пенсионного возраста комфортный уровень выплат. Более того, и проникновение рынка частных инвестиций значительно выше, чем в РФ. Используя его преимущества, можно повысить эффективность отдачи от располагаемого капитала», — рассказывает инвестиционный стратег «БКС Премьер» Александр Бахтин.

Можно ли в России накопить себе на пенсию? Разумеется, да. «Сейчас доступны программы негосударственного пенсионного обеспечения (НПО) в НПФ и пенсионного страхования в страховых компаниях. Растет популярность ИИСов, но они требуют достаточно высокой квалификации инвестора. Есть формы коллективных инвестиций — паевые фонды и ETF. Граждане по-прежнему хранят деньги в банках, некоторые могут позволить себе купить недвижимость и сдавать ее в аренду. Но, как показывают социологические исследования, основная пенсионная стратегия граждан — все еще работать до смерти», — говорит Евгений Якушев ●

«Идея гарантий должна быть связана с выбранной инвестиционной стратегией. Чем более рискованная стратегия вложений, тем больше должна быть плата за гарантию»

«НАШИ УСИЛИЯ НАПРАВЛЕНЫ НА СОЗДАНИЕ ЦИФРОВЫХ ПРОДУКТОВ, НЕ ТРЕБУЮЩИХ ВИЗИТА В ОФИС»



какими результатами розничный бизнес ВТБ закончил 2018 год?

— В 2018 году на розничном рынке сложилась благоприятная ситуация: ставки по кредитам находились на историческом минимуме сразу в нескольких сегментах, а население активно реализовывало отложенный спрос. На этом фоне ВТБ в течение всего года активно наращивал свой бизнес.

Кроме того, в начале прошлого года мы завершили большой интеграционный процесс, создав единый универсальный банк для частных и корпоративных клиентов с широкой сетью отделений, банкоматов и терминалов. Это положительно сказалось на результатах объединенного бизнеса, которые оказались выше, чем у двух отдельных банков в предыдущем году.

По итогам 2018 года ВТБ нарастил розничный кредитный портфель на 25,5% — до 2,8 трлн руб. Объем привлеченных средств от населения увеличился на 24% и превысил 3,8 трлн руб. Портфель новых зарплатных карт в 2018 году вырос более чем на 10%, до 6,5 млн штук. Активная клиентская база достигла 12,3 млн человек.

— Какие сегменты бизнеса продемонстрировали наибольший рост?

— Среди кредитных продуктов наиболее востребованными у населения были ипотека и кредиты наличными, объем выдачи которых вырос в полтора раза — до 671 млрд и 781 млрд руб. соответственно. При этом портфель жилищных кредитов в течение года превысил 1,4 трлн руб., на текущий момент свою ипотеку у нас обслуживают почти 900 тыс. семей — можно сказать, что это целый город.

За счет более высоких темпов роста, чем у рынка, мы увеличили свою долю во всех сегментах бизнеса. Это свидетельствует о востребованности наших услуг со стороны потребителей и является наивысшей оценкой проделанной в прошлом году работы.

— ВТБ действительно показывает очень большие темпы роста бизнеса на розничном рынке. За счет каких решений вам удастся достигать подобных результатов?

— В минувшем году мы значительно упростили и улучшили условия предоставления кредитных продуктов. Так, мы трижды понижали ставки по кредитам наличными (общее снижение составило 5 п.п.), ставка по ипотеке в течение года и вовсе достигла исторического минимума. Наши предложения оказались крайне конкурентоспособными, что подтверждается большим интересом к ним со стороны клиентов других кредитных организаций. Так, за прошедший год более 500 тыс. человек перевели свои займы в ВТБ в рамках программы рефинансирования кредитов наличными.

Такая же ситуация с рефинансированием ипотеки: мы упростили процедуру получения кредита, оптимизировали необходимый пакет документов и запустили возможность рефинансирования кредитов на строящиеся объекты. При этом клиент мог рассчитывать не только на сумму, необходимую для погашения старого кредита, но и на дополнительные средства на другие цели, например ремонт. Все это позволило нам стать лидерами на рынке рефинансирования ипотечных кредитов других банков в России.

С клиентами мы ведем активную работу, разъясняя выгоду от комбинированного использования наших продуктов. Суть идеи в том, чтобы зачислять зарплатные средства на накопительные счета, а текущие траты осуществлять по нашей кредитной карте с грейс-периодом. Это позволит получать обратные бонусные выплаты, кэшбэки в виде платежей лояльности, а также доход по накопительному счету. Такая стратегия может добавить клиенту до 10% годовых к его зарплате.

— Меняется ли клиентское поведение в отношении сберегательных продуктов? Чем характеризовался 2018 год на рынке привлечения, какие финансовые продукты оказались наиболее выгодными?

— На рынке сохранялся повышенный спрос на инвестиционные продукты. За последние несколько лет вслед за конъюнктурой рынка многие клиенты — в особенности это касается состоятельного сегмента — начали искать альтернативные варианты приумножения своих сбережений. Ими стали акции, облигации, паевые инвестиционные фонды, индивидуальные инвестиционные счета, которые демонстрировали весьма привлекательные показатели

доходности. По итогам 2018 года инвестиционный портфель розничных клиентов ВТБ вырос почти вдвое и превысил 700 млрд руб.

Наибольшим спросом пользовались облигации и продукты на их основе (ПИФы), поскольку по уровню риска они являются ближайшей альтернативой депозитам. Это особенно важно для клиентов, которые еще вчера были вкладчиками. К тому же с 2016 года купонный доход для физических лиц не облагается налогом, что также роднит облигации с депозитами. Кроме того, мы как эмитент облигаций избавлены от необходимости делать отчисления в фонд АСВ, а также перечислять деньги в фонд обязательного резервирования в Банк России. Это позволяет предоставлять по облигациям дополнительный процент годового дохода в сравнении с уровнем ставки по вкладам.

Важную роль в популяризации облигаций сыграл Минфин, который в апреле 2017 года начал продажу народных ОФЗ. Государство активно развивало новый инструмент, что положительно сказалось на всем рынке инвестиционных услуг.

Наряду с общими экономическими предпосылками роста продаж инвестиционных продуктов были и внутренние причины. Благодаря своему технологическому развитию мы существенно упростили процедуру продажи и обслуживания таких продуктов. В прошлом году клиентам стало доступно специальное мобильное приложение «ВТБ Мои Инвестиции», которое позволяет не только видеть свои сбережения, но и принимать инвестиционные решения. Сделки доступны как на биржевом, так и на внебиржевом рынке, можно отслеживать историю транзакций и их результат отдельно по каждому классу активов и каждому счету.

— Как вели себя наиболее состоятельные клиенты, вырос ли сегмент ВИП-обслуживания?



ПЕТР НАСОН

— Бизнес Private Banking ВТБ существенно укрепился по итогам 2018 года. Клиентская база увеличилась на треть, и сегодня у нас обслуживаются около 18 тыс. семей с суммарными активами 1,8 трлн руб. Это на 38% больше показателя конца 2017 года и более чем вдвое выше темпов роста всего рынка в целом. Столь высокие результаты роста во многом связаны с эффектом от объединения банков и естественной синергией с корпоративным бизнесом.

— В прошлом году ВТБ также перезапустил работу с сегментом «Привилегия». Довольны первыми итогами?

— Да, это один из ключевых проектов розницы ВТБ. В 2018 году мы обновили модель обслуживания в «Привилегии». В основном изменения коснулись клиентов с высоким уровнем благосостояния, например с доходом от 200 тыс. руб. в месяц или с объемом средств на счетах в ВТБ от 2 млн руб.

Первые результаты достаточно позитивные: средний размер размещенных средств на одного клиента вырос с 2,5 млн до 3 млн руб., клиентская база увеличилась до 470 тыс. человек. А главное, мы существенно повысили качество обслуживания клиентов, о чем свидетельствуют как опросы удовлетворенности, так и собственно рост объема бизнеса с клиентами данного сегмента.

— Расскажите о планах по развитию розничного бизнеса на 2019 год.

— В текущем году мы планируем сохранить высокие темпы роста, которые должны опередить рынок в целом. С учетом трех банков («Возрождение», Саровбизнесбанк, Запсибкомбанк) мы ожидаем прирост кредитного портфеля на 21%, до 3,6 трлн руб. Наиболее динамично снова будет расти ипотека: здесь мы хотим увеличить портфель на 30%.

Общий ресурсный портфель вырастет на 18%, до 4,9 трлн руб. Активную работу продолжим в массовом сегменте: здесь портфель привлеченных средств хотим нарастить на 30%.

Сегодня мы уже обслуживаем 12,3 млн человек, в этом году мы планируем нарастить клиентскую базу еще на 10%. Это, кстати, без учета приобретенных банков. Основное клиентское привлечение будет строиться по двум направлениям: зарплатные проекты и объединенная региональная сеть.

— Как будет работать региональная сеть ВТБ в этом году с учетом проекта по интеграции? Как будет строиться модель управления региональным бизнесом ВТБ?

— Мы создаем универсальные отделения, которые на единой площадке будут работать как с физическими, так и юридическими лицами, чтобы наши клиенты могли получать комплексное обслуживание в любом из наших офисов. В 2019 году наша сеть прирастет более чем на 40 новых точек.

Объединенная региональная сеть усилит позиции банка на рынке и останется основным каналом продаж и привлечения клиентов в розничном и корпоративном сегментах. Вслед за структурной реорганизацией логичным шагом стали изменения модели регионального управления: с нового года мы определили единых бизнес-лидеров в регионах — ими стали 66 человек, которые начали работу над комплексным бизнес-планом развития в своих областях.

В Москве и Санкт-Петербурге будет действовать несколько другое организационное решение. Это очень большие бизнес-территории, где невозможно иметь одного лидера. Поэтому здесь мы создали несколько бизнес-групп, которые будут управляться на-

прямую из центра, без каких-либо промежуточных звеньев. Таким образом, все решения будут приниматься быстрее и эффективнее.

— Будете развивать цифровые каналы продаж?

— Обязательно, поскольку это очень перспективное направление. У клиентов есть четкий запрос на доступность, простоту, оперативность проведения операций, которые должны осуществляться в один клик, а все это возможно только на уровне digital-каналов. Поэтому сейчас наши усилия направлены на создание цифровых продуктов, вообще не требующих от клиента посещения отделений. Это особенно актуально с учетом внедряемой биометрии и системы быстрых платежей, которые приведут к размытию границ традиционных банков. Спустя какое-то время человек сможет стать клиентом любого банка, не выходя из дома. Мы и наша инфраструктура должны быть готовы к этому.

На сегодняшний день нашим мобильным банком пользуются порядка 5 млн клиентов. Я имею в виду именно тех, кто каждый день осуществляет какие-то операции: переводы, оплату услуг, управление ценными бумагами. К концу 2022 года мы хотим, чтобы вся клиентская база стала цифровой.

— Какие цифровые решения будете вводить в наступившем году?

— Одним из ключевых проектов года станет «Цифровая ипотека». Его реализация позволит клиентам получать ипотечный кредит без посещения офиса либо участия нашего партнера, автоматизирует процесс обработки заявки и сократит роль человеческого фактора.

В начале года мы хотим реализовать функцию в «ВТБ-Онлайн», которая позволит клиенту моментально получать кредитные средства на счет. Далее будем предоставлять ему возможность

дистанционно оформлять кредиты с рефинансированием своей задолженности в сторонних банках. В итоге погашение таких кредитов будет осуществляться автоматически и без комиссии.

Естественно, мы планируем упрощать не только процессы открытия продуктов в дистанционных каналах, но и последующее обслуживание клиентов. Например, начнем выпуск виртуальной карты: сразу после заказа клиент сможет пользоваться ей в «ВТБ-Онлайн», привязать к сервисам Pay и совершать покупки.

— В 2018 году ВТБ провел три сделки по приобретению долей в трех кредитных учреждениях. Когда планируется завершить консолидацию банков? Что это даст ВТБ?

— Мы вошли в капитал «Возрождения» в конце прошлого года, Саровбизнесбанка и Запсибкомбанка — уже в начале этого. Сейчас в этих банках уже назначены новые руководители. Процесс консолидации идет по графику, и мы рассчитываем завершить его в 2020 году.

Все приобретения объединены одной целью — укрепление рыночных позиций в регионах с большим потенциалом роста. Так, за счет этих покупок мы увеличим долю на рынке привлечения средств физлиц до 15%, на рынке кредитования физлиц — до 21%. Клиентская база должна вырасти на 1,3 млн активных клиентов, мы также хотим увеличить свою роль на рынке зарплатных проектов.

— Будет ли ВТБ дальше проводить новые банковские покупки?

— Обратите внимание, что все наши приобретения мы сделали в определенных регионах. «Возрождение» — это Московская область, Запсибкомбанк — Тюменская, Саровбизнесбанк — Нижегородская. Если будут предложения устойчивых банков с сильными региональными позициями, то мы будем готовы их рассмотреть. Но пока, честно говоря, таких предложений нет. К тому же мы и так обеспечили себя работой по объединению на предстоящие два года. Новым клиентам мы предложим передовые продукты и сервисы ВТБ, при этом и привычные для них сохраним. Это долгий и кропотливый процесс, но я уверен, что он будет завершен эффективно и в срок. Накопленный опыт доказывает, что такие масштабные проекты нам вполне по плечу ●

КАК НЕ СТАТЬ БАНКРОТОМ

ЧТОБЫ НЕ ТЕРЯТЬ ЗАЕМЩИКОВ, БАНКИ ОХОТНО ИДУТ НА РЕСТРУКТУРИЗАЦИЮ КРЕДИТОВ



Перед Новым годом многие хотят решить свои финансовые проблемы и войти в следующий период без «плохих» долгов. В ноябре—декабре банки традиционно фиксируют увеличение спроса со стороны клиентов на реструктуризацию кредитов. Кому и на каких условиях они соглашаются облегчить выплату займа, выяснили «Деньги».

ежемесячный объем выдачи кредитов в сентябре 2018 года составил, по данным исследовательской компании Frank RG, 740 млрд руб. Это почти в три раза больше, чем в январе 2016 года. Люди активно берут кредиты, чтобы расплатиться со старыми долгами, и накапливают новые. Хотя до бума плохих долгов еще далеко, уже сейчас есть предпосылки для создания «кредитных пирамид» — когда заемщики берут новые кредиты, чтобы расплатиться со старыми долгами, а потом, не выдержав нагрузки, объявляют себя банкротами. Для тех, кто столкнулся с трудностями и не может выплачивать долг, есть несколько способов решения проблем: рефинансирование кредита, реструктуризация долга и крайняя мера — банкротство. Итак, что делать тем, кто в силу жизненных обстоятельств больше не может обслуживать свой долг?

Не бегать от банка

Заемщики, которые понимают, что больше не могут выплачивать долг, стараются убежать от проблем или отложить решение вопроса. Должники прекращают все контакты с банком, не отвечают на звонки и ждут, когда о них забудут. Это объяснимая психологическая реакция, но вместе с тем самый плохой сценарий развития событий, рассказывает юрист инвестиционного фонда NLF Group Антон Денисов.

Долги клиентов, которые отказываются платить и не выходят на связь, передаются коллекторам, предупреждает начальник отдела портфельного риск-анализа розничного бизнеса Альфа-банка Сергей Турищев. «Клиенту ни в коем случае нельзя скрываться от банка. Мы не советуем обращаться в компании, которые обещают освободить от долгов. Такие фирмы возьмут деньги, а проблемы не решат», — говорит Андрей Денисов.

Правильная стратегия — как можно быстрее известить кредитную организацию о возникновении проблем и постараться урегулировать вопрос. Почти всегда банк пойдет навстречу клиенту, который честно рассказывает о трудностях и готов к сотрудничеству, сообщили «Деньгам» представители банков. Ведь основная цель — вернуть средства и сохранить клиента, говорят в ВТБ. Поэтому любой банк постарается уладить дело без привлечения коллекторов и суда и все же получить деньги, хоть и позже указанного в первоначальном договоре срока. А для этого нужно, чтобы заемщик шел на открытый и честный диалог с банком по вопросу погашения долга, отмечает Сергей Турищев.

Рефинансировать

Тем, кто сам пришел в банк и рассказал о проблемах, предлагают два пути решения проблем — рефинансирование займа и его реструктуризация. Рефинансирование — получение нового кредита для погашения старого. К этому способу имеет смысл прибегать, если ставка нового кредита меньше, а срок — больше. Это позволяет снизить ежемесячный платеж. Кредит на рефинансирование выдают многие крупные банки. Но получить деньги сможет заемщик, который не испортил свою кредитную историю. К тому же рефинансировать кредит стоит в условиях падения ставок, которое наблюдалось до июля этого года. По данным Frank RG, в июле среднерыночная полная стоимость кредита наличными составляла 15,984%. В августе этот показатель начал расти. Пока кредиты становятся только дороже.

Наиболее распространенным способом выбраться из кредитной ямы является реструктуризация — изменение условий первоначального договора с банком с целью уменьшения финансовой нагрузки на заемщика. Однако за новые льготные условия придется заплатить.



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

Реструктурировать

Основанием для проведения типовой реструктуризации могут стать различные обстоятельства, рассказывает директор дивизиона «Розничный сбор» Сбербанка Денис Кузнецов. Потеря работы, порча имущества (например, в результате пожара или стихийного бедствия), увеличение расходов, связанных с лечением, или утрата трудоспособности в связи с болезнью или инвалидностью — достаточно весомые аргументы, чтобы попросить банк о новых условиях погашения займа.

Варианты могут быть разные. «Чаше всего клиенту увеличивают срок выплаты кредита (что снижает ежемесячный платеж) или предоставляют льготный период — отсрочку по погашению кредита и процентов», — отмечает Денис Кузнецов. В случае потери работы может быть предоставлена отсрочка по основному долгу на полгода — за это время человек имеет возможность трудоустроиться. При длительном больничном в Сбербанке также могут предоставить каникулы по основному долгу на шесть месяцев, по ипотечному кредиту при рождении ребенка — до полутора лет, говорит Денис Кузнецов. «В отдельных случаях предлагается пересмотр процентной ставки, — говорят в пресс-службе ВТБ. — По ипотечному кредиту в ВТБ можно отложить выплаты по основному долгу на один год, увеличить его срок или воспользоваться инструментом «Ипотечная карта» (карта с дополнительным установленным кредитным лимитом, предо-



ставляется на определенный срок)». Один из самых популярных способов реструктуризации — увеличение срока кредита, соглашаются в Тинькофф-банке: банк осуществляет перерасчет текущих условий по кредиту на новый срок, платеж становится меньше. «При этом клиент чувствует себя более комфортно, так как на погашение кредита у него появляется больше времени», — считают в банке. Другой способ реструктуризации — кредитные каникулы. В этом случае какое-то время (например, полгода-год) клиент платит только проценты по кредиту и не погашает сумму основного долга. А затем возвращает оставшийся долг. При этом важно помнить, что такой способ реструктуризации может привести к увеличению срока кредита, отмечают в Тинькофф-банке.

Помимо перечисленных вариантов существуют и другие механизмы реструктуризации: создание индивидуального графика погашения кредита, ежеквартальная выплата процентов, изменение валюты ипотеки, говорят в Тинькофф-банке. В Альфа-банке при реструктуризации потребительских кредитов и долгов по кредитным картам открывают новый аннуитетный договор (при котором выплаты происходят равными долями) сроком на семь лет с текущей ставкой и текущей суммарной задолженностью. Тем самым снижается ежемесячный платеж. Для валютных ипотечников возможна опция перевода долга в рубли по текущему курсу с применением актуальной

рыночной ставки по кредиту, рассказывает Сергей Турищев из Альфа-банка.

Реструктуризация — льгота не бесплатная, за изменение условий договора придется заплатить. Приведем пример. При реструктуризации потребительского кредита на 200 тыс. руб., выданного Сбербанком по ставке 18%, срок выплаты может увеличиться с трех до пяти лет. В этом случае размер ежемесячного платежа снижается с 7230 до 5078 руб. Правда, получается, что без реструктуризации заемщик переплатил бы по кредиту 60 280 руб., а в случае реструктуризации переплата ощутимо выше — 104 680 руб. «С одной стороны, стоимость кредита для клиента несколько вырастает, — признает Денис Кузнецов из Сбербанка. — Однако возможность досрочного погашения возможна в любой момент времени, в связи с чем итоговая стоимость находится в приемлемых рамках». Для получения возможности изменения условий по кредиту главное — представить

«Если суд сочтет, что клиент банка действовал недобросовестно и заранее знал о своей неспособности погасить долг, от обязательств он освобожден не будет»

в банк документ, подтверждающий ухудшение материального положения: чаще всего это справка об увольнении с работы или больничный лист.

Не доводить до банкротства

Все опрошенные «Деньгами» банки утверждают, что стараются всеми силами избежать банкротства заемщика, рассматривая эту меру как исключительную. Это вполне логично, ведь в случае банкротства и распродажи имущества полученной суммы для погашения долга, как правило, не хватает для выплаты по кредитам, рассказывает Антон Денисов. «При этом надо учитывать, что единственное жилье, вопреки расхожему среди обывателей мнению, также включается в конкурсную массу, если является предметом ипотеки», — говорит юрист.

Банкротство имеет ряд негативных для должника последствий, проявляющихся как в ходе процедуры, так

и после ее завершения, уточняет юрист. Во-первых, вступают в силу ограничения на распоряжение своим имуществом, на выезд за границу (на усмотрение суда). Во-вторых, заемщику-банкроту запрещено принимать на себя обязательства по кредитам и займам без указания на факт банкротства в течение пяти лет и каким-либо образом участвовать в управлении юридическими лицами в течение трех лет. На кредитной истории клиента также можно ставить крест — почти наверняка ни один банк не захочет иметь с ним дела в обозримом будущем. Впрочем, кредитная история, скорее всего, будет уже испорчена просрочками и невыплатами на момент инициации процедуры банкротства.

Но даже процедура банкротства может не освободить человека от обязанности выплатить долг. «Если суд сочтет, что клиент банка действовал недобросовестно и заранее знал о своей неспособности погасить долг, от обязательств он освобожден не будет», — рассказывает Антон Денисов. В ходе процедуры банкротства не могут быть обеспечены экономические интересы всех ее участников — лучшим результатом может быть только относительно равное их ущемление, заключает юрист.

Банкиры с ним согласны. «Банкротство является крайней мерой в урегулировании долга. Процедура позволяет комплексно решить вопросы со всеми обязательствами, однако имеет ряд негативных последствий для клиента», — рассказывает Денис Кузнецов. В большинстве случаев этого можно избежать. «Главное условие для реструктуризации — намерение и способность заемщика вернуть долг. Если оно не соблюдается, единственным выходом для банка становится принудительное взыскание (через процедуры банкротства или исполнительного производства). Подчеркнем, что ВТБ рассматривает банкротство как крайнюю меру», — рассказывают в ВТБ. Правда, бывают случаи, когда все же процедуры банкротства избежать не получится. «Банкротство может выглядеть целесообразно при очень больших долгах и у разных кредиторов одновременно. Договориться со всеми кредиторами сразу о реструктуризации в короткие сроки вряд ли получится, и единственный выход для должника — централизованно решить свой вопрос через указанную процедуру», — рассказывает начальник управления кредитных продуктов Райффайзенбанка Андрей Морозов ●

КАРТЫ: МОДНО, МОЛОДЕЖНО

ХИПСТЕРСКОЕ РЕШЕНИЕ ИЛИ УНИВЕРСАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ

Вегетарианская банковская карта, финансовая карта геймера, банковская карта в виде кольца — это не плод фантазии. Банкиры уверены, что нестандартные решения способны привлечь молодежь в возрасте от 18 до 24 лет, взгляд на жизнь которой сильно отличается от мировоззрения старших поколений. Впрочем, некоторые эксперты до сих пор уверены, что для покорения молодежной аудитории нужен просто качественный универсальный продукт.



Загадочные Z

Альфа-банке уверены, что основные отличия поколения Z, то есть молодежи в возрасте 18–24 лет, — глубокое погружение в новые технологии. «Они буквально родились с планшетами в руках, и это определило их пользовательское отношение, в том числе к финансовым услугам», — поясняет директор по партнерам розничного бизнеса Альфа-банка Даниил Поколотный. «Они выросли в мире, в котором возможности просто безграничны, а вот времени на все не хватает», — уверены в Почта-банке.

Банкиры отмечают, что у многих, в том числе среди работников кредитных организаций, есть стереотип в отношении молодежи — якобы она не может быть финансово активной аудиторией. «Это не так», — возражает Даниил Поколотный. По его словам, в большинстве случаев молодые люди охотно откладывают средства и открывают вклады и накопительные счета, они существенно чаще пользуются картой, чем их родители, но при этом суммы платежей у них значительно меньше. Молодежь часто уже имеет собственные доходы. По данным Сбербанка, 88% представителей поколения Z копят средства. Как отметил директор по маркетингу и продвижению карты рассрочки «Совесть» Павел Давидовский, через 5–10 лет «зеты» в большинстве своем перейдут в стабильную семейную категорию с постоянными прогнозируемыми доходами. «Задача банка — быть все время рядом и предлагать тот продукт, который будет им нужен в тот момент», — уверен эксперт.

Чего хочет молодежь

Предложение всегда формируется на основании спроса. Очевидно, что маркетологи, разрабатывая молодежные продукты, в первую очередь ориентируются именно на спрос. Как отмечает управляющий по стратегическому маркетингу Промсвязьбанка Андрей Бархота, в первую очередь банковская карта нужна для получе-

ния стипендии и зарплаты. Ее использует больше половины населения в возрасте 18–24 лет. Кредиты у молодежи непопулярны, отмечает господин Бархота, 80% молодежи (по данным исследования НАФИ) практически не пользуются заемными банковскими средствами. Андрей Бархота уверен, что связано это не столько с нежеланием молодых жить в займы, сколько с повышенными рисками для самих банков по кредитованию этого сегмента. По его данным, молодые люди в возрасте 18–24 лет стремятся больше к краткосрочной аренде и быстрым покупкам, нежели к долгосрочным вложениям и приобретениям.

Со временем этот тренд будет меняться, считают эксперты. Согласно расчетам БКИ «Эквифакс», к 2027 году доля молодых заемщиков в возрасте 18–24 лет покажет рост на 13%. Продуктами, которые, по прогнозам банкиров, могут «выстрелить» среди молодежной аудитории, являются карты рассрочки, также ожидается рост интереса и к сфере потребкредитования.

Молодежная аудитория является весьма удачным плацдармом для запуска программ лояльности и кобрендинговых проектов, отмечают эксперты. Во многом это обусловлено высокой восприимчивостью этой категории клиентов к брендам, медиаконтенту и электронным сервисам. Несмотря на некоторую узость молодого сегмента (в смысле количественных показателей), при успешной подготовке программы лояльности к запуску удельный уровень транзакционной активности целевой молодежной аудитории может даже превзойти ожидания, уверены в банках.

Как отметили в Почта-банке, поколение Z доверяет только лидерам мнений своего комьюнити — при выборе банковского продукта ориентируется в первую очередь на рекомендации знакомых, и поэтому коммуникации с этой аудиторией банки должны строить в том числе через лидеров мнений: известных киберспортсменов, блогеров, музыкантов, фотографов, журналистов.

Игра и деньги

Повальное увлечение молодежи компьютерными играми побудило многие банки выпускать специальные карты для геймеров. Высокая конкуренция на рынке карт для игроков заставляет банки искать особые фишки для своих клиентов. «Молодежная аудитория крайне чувствительна к дизайну про-

ТЕКСТ Вероника Горячева
ФОТО предоставлено
пресс-службой
«Русский Стандарт»,
предоставлено
пресс-службой
«Московский
кредитный банк»,
предоставлено
пресс-службой
«Почта Банк»



МОЛОДЕЖНАЯ РАССРОЧКА

Хотя карты рассрочки являются продуктом, рассчитанным на широкий круг клиентов, многим банкам продвижение подобных карт среди молодежи кажется более чем перспективным направлением. По словам директора по маркетингу и продвижению карты рассрочки «Совесть» Павла Давидовского, паттерны поведения молодого поколения задают определенные тренды в развитии каналов продвижения, форм-факторов и потребления финансовых продуктов. Молодые в хорошем смысле слова жадные до всего нового и склонны к активному потреблению, они живут здесь и сейчас, не строя долгосрочных планов. Но в то же время, будучи с интернетом на ты, они разбираются в деталях и не ленятся сравнивать стоимость товара в разных магазинах, ища скидки и акции. Они готовы покупать займы, но при этом не готовы переплачивать. К тому же желают при этом получать различные бонусы. Именно поэтому для них карта рассрочки кажется оптимальной — комиссию за пользование заемными средствами платит магазин. Им интересно платить в рассрочку за путешествия, рестораны, такси, онлайн-обучение, продукты питания — это 95% их затрат. Однако удержать эту аудиторию не так просто — «зеты» требуют высокой технологичности, взаимодействие с ними должно быть выстроено в удобном им канале и на доступном языке. По словам Павла Давидовского, формулировки типа «заемщик обязан» и «согласно законодательству» за просто могут отпугнуть «зетов», общаться с ними необходимо простым неформальным языком.

скую карту «В движении». Как и карта для вегетарианцев, она нацелена на определенную аудиторию и дает повышенный кэшбэк в определенных категориях. По словам руководителя по развитию банковских карт и программ обслуживания Промсвязьбанка Юлия Маторина, молодежная спортивная карта «В движении» позволяет возвращать до 7% за каждые 100 руб. от суммы покупки в категории «Спорт» или начислять 5% на остаток от 5 тыс. руб. по счету. Повышенный кэшбэк начисляется за покупки в спортклубах, бассейнах, магазинах спорттоваров, спортивного питания и одежды. Карту можно оформить в рублях, долларах США, евро. Если сумма покупок превышает 5 тыс. руб. в месяц, обслуживание карты бесплатно.

Красота требует

Банковские карты «только для девочек» — любопытный нишевой продукт, рассчитанный в первую очередь



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ «РУССКИЙ СТАНДАРТ»

дукта, что мы и учли, разрабатывая кастомизированный дизайн и предлагая геймерам самим принять участие в создании дизайна некоторых карт», — рассказывают в Почта-банке. В итоге, по мнению банкиров, победитель конкурса — карта с мемом «Потрачено» произвела сенсацию среди этой аудитории.

Некоторые банки делают ставку на выгоду подобной карты именно для игроков. Например, в ХКФ-банке предлагают карту «Польза» In Game, которая дает повышенный кэшбэк в 5% за оплату мобильных, онлайн- и видеоигр, а также — за внутриигровые покупки.

В Почта-банке предлагают уникальный контент. «Стратегии, киберкоучинг, самые свежие обзоры и возможность общаться с профессионалами. Мы сделали ставку на контент и уверены, что геймеры оценят этот шаг», — отмечают здесь.

Есть и продукты, нацеленные на поклонников определенной компьютерной игры. Например, World of tanks от Альфа-банка. По словам директора по партнерам розничного бизнеса Альфа-банка Даниила Поколюдного, карты с программами лояльности для поклонников компьютерных игр пользуются хорошим спросом. По его словам, World of tanks позволяет получать до 8,5 единицы игрового «золота» за каждые 100 руб., потраченные по карте. Это золото позволяет в игре купить премиум-аккаунт, получать вдвое больше опыта и кредитов за бои, приобретать редкую технику, а также украшать свои танки уникальными эмблемами и камуфляжем.

Карта вегетарианца

Лозунг «Ты то, что ты ешь» для современной молодежи как нельзя актуален. Многие из поколения Z являются адептами защиты окружающей среды и вегетарианства. Неудивительно, что

«Задача банка — быть все время рядом и предлагать тот продукт, который будет им нужен в тот момент»

для молодых людей, которые придерживаются подобных взглядов, банки выпускают специальные карты.

Например, «Зеленая польза» от ХКФ-банка. По словам директора департамента маркетинга и маркетинговых коммуникаций ХКФ-банка, «Зеленая польза» — дебетовая карта для вегетарианцев, а также всех тех, кто ведет здоровый образ жизни и заботится об окружающей среде. Она сделана из особенного биоразлагаемого пластика, который не наносит вред экологии. Внешне она ничем не отличается от других банковских карт, при этом

не содержит нефтяной основы, нетоксична при горении и утилизации и может перерабатываться вторично. Идейный вдохновитель создания карты арт-директор Verde cafe Александра Каминер считает, что подобный продукт позволяет сделать «этичный выбор в большом городе», став помощником для людей, которым близка философия этичного потребления.

Спорт и деньги

Есть банковские карты для адептов здорового образа жизни. Промсвязьбанк предлагает спортивную банков-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»

БАЗОВЫЕ ПОТРЕБНОСТИ МОЛОДЕЖИ В БАНКОВСКОМ ПРОДУКТЕ

1. Продукт — дебетовая карта, молодежь избегает использования заемных средств.
2. Основные статьи расходов: ежедневные траты, встречи с друзьями и мелкие покупки, онлайн-шопинг.
3. Основные критерии выбора банка: возможность полноценно коммуницировать с банком в онлайн-режиме; рекомендации знакомых/выбор комьюнити; кастомизированный дизайн.
4. Основные продуктовые преимущества для молодежи:
 - продукт без платы за годовое обслуживание;
 - переводы и пополнения без комиссий;
 - удобное мобильное приложение;
 - большая сеть банкоматов или возможность бесплатного снятия наличных;
 - высокотехнологичность банковского продукта;
 - возможность выразить себя через продукт.

Источник: Почта-банк.

на юных прелестниц, хотя его фишки в виде повышенного кэшбэка в размере 10% в парикмахерских и салонах красоты пользуются популярностью и у более старшего поколения.

Пример — карта банка «Русский стандарт» «Мисс Россия». Карта была разработана в совместном проекте с конкурсом красоты «Мисс Россия» специально для следящих за собой дам. Средний чек по этой карте составляет 1558 руб. Интересно, что, выбирая чисто «девочковую» карту, ее обладательницы большую часть покупок совершают в неспециализированных магазинах. Среди наиболее популярных трат, наряду с расходами на покупку косметики, посещением спа и магазинов одежды, по данным банка, как ни странно — траты на АЗС и в автосалонах. В отличие от большинства карт, рассчитанных на молодое поколение, данная карта является кредитной.

Карта блогера

Еще одна фишка, которая активно эксплуатируется банками, — вертикальная карта или карта с нестандартно расположенным номером. Карта имеет нетипичный внешний вид, чем, конечно же, может дополнительно привлечь аудиторию банка, но дело не только в этом. Оказывается, нестандартный дизайн дает большой простор для селфи с картой, так как у вертикальной карты удобнее закрыть номер и тем самым не светить его лишний раз в сети.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ «ПОЧТА БАНК»

Например, Почта-банк предлагает тем же самым геймерам вертикальную карту с цифрами на оборотной стороне. Селфи с картой можно запросто размещать на любом ресурсе — номера никто не увидит. У «Русского стандарта» карта горизонтальная, но с вертикальным номером. Его также несложно закрыть, фотографируясь с картой.

Просто хороший продукт

Впрочем, есть среди банкиров мнение, что для покорения молодежной аудитории вовсе не обязательно следовать за ее увлечениями — можно просто дать молодежи хороший продукт.

В Сбербанке отмечают, что интересы молодой аудитории разнообразны и подвижны. Здесь уверены, что главный поведенческий тренд нынешних молодых людей заключается в отсутствии каких-либо долгосрочных тенденций в их пристрастиях. Сегодня они увлекаются ЗОЖ, а завтра — киберспортом, послезавтра туризмом и т. д. «Поэтому Сбербанк предлагает универсальный продукт — Молодежную карту, которая подходит всем», — поясняют в кредитной организации.

«Продукты ВТБ универсальны и предназначены для всех клиентов вне зависимости от возрастной катего-

рии. При этом мы уделяем большое внимание работе с сегментом молодых клиентов, с которыми в перспективе будем выстраивать долгосрочные и стабильные отношения. Первым продуктом для них становится банковская карта или накопительный счет. С их помощью они учатся финансовой дисциплине и начинают строить свою кредитную историю», — отметили в банке.

Альфа-банк предлагает молодым клиентам как узкосегментированные продукты, так и продукты для широкого круга молодых людей, например карту NEXT.

В МКБ считают, что для молодежи интересен накопительный счет — на нем средства, как на вкладе, не замораживаются, его можно пополнить в любой момент и на любую сумму. Доход по накопительному счету при размещении до 300 тыс. руб. составляет 8% годовых в первые три месяца и 7% годовых — в течение остального времени. По мнению маркетологов, он особо удобен для тех молодых людей, кто любит спонтанные поездки.

Как отмечают банкиры, молодежь — один из наиболее благодарных клиентов. Так, в Сбербанке это самый довольный сегмент с индексом NPS (готовность рекомендовать) 70% ●

ОСОБЕННОСТИ Z

Поколение Z сильно отличается как по поведению, так и по потреблению информации: удерживают внимание на информации и объекте не более шести секунд, проводят массу времени в соцсетях и предпочитают общение в мессенджере личной встрече. «Поэтому для молодой аудитории мы используем отдельную коммуникацию, преимущественно в интернете. Ключевые коммуникационные приоритеты — простота восприятия и привлекающие призы», — отметили в Сбербанке.

В МКБ подтвердили, что при работе с молодежью банки делают ставку на мобильные сервисы и приложения, которые дублируют почти полностью функционал офисов, чтобы подключить какую-то услугу или операцию можно было прямо из дома через телефон или компьютер.

При этом онлайн-активность растет год от года, отмечают эксперты. Так, ВТБ отметил увеличение активности молодежи в онлайн-банкинге на 75% за год.

Согласно данным исследовательской компании Mediascope, молодая аудитория активнее пользуется сервисами бесконтактной оплаты при проведении платежей в интернете — 44% россиян в возрасте 18–24 лет минимум раз в полгода оплачивают различные товары или услуги с компьютера или смартфона. Это в два раза выше, чем в самых возрастных группах россиян. В МКБ отмечают, что молодежи также важно иметь резервное средство платежа на случай, если телефон вдруг разрядится. Например, часы или карту. «Важно не только удобство, но и дизайн, именно поэтому наш банк предлагает молодым те же кольца в пяти вариантах дизайна», — отметили в МКБ.

В Сбербанке говорят, что молодежь любит акции и подарки, поэтому банк регулярно предлагает различные игровые программы с призами и скидками. «Наш чат-бот „СберКот“ делает различные тесты, игры и другие развлечения для молодой аудитории», — отметили там. — Так, в декабре в канале „СберКот“ был квест с подарками. В рамках квеста пользователям необходимо было отгадать, в какой последовательности необходимо отправить открытки через Сбербанк-онлайн, оплатить сотовую связь и совершить покупки на 500 руб. за неделю».

Молодая аудитория намного больше ценит digital-составляющую продукта и общую инновационность, нежели имидж банка, выстроенный коммуникацией, уверены в Почта-банке.

Нестандартный дизайн дает большой простор для селфи с картой, так как у вертикальной карты удобнее закрыть номер и тем самым не светить его лишний раз в сети



JEFF J MITCHELL / GETTY IMAGES

ТОП-10 КРУПНЕЙШИХ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ ВИСКИ ПО ОБЪЕМУ РЫНКА

НАЗВАНИЕ	1-Я ПОЛОВИНА 2017 ГОДА,	1-Я ПОЛОВИНА 2018 ГОДА,
	(%)	(%)
MACALLAN	28,90	34,40
BOWMORE	6,08	6,70
ARBEG	6,03	4,73
HIGHLAND PARK	3,49	3,85
PORT ELLEN	4,43	4,40
SPRINGBANK	2,88	2,62
GLENDRONACH	2,44	2,61
LAPHROAIG	3,29	2,53
BALVENIE	3,02	2,51
GLENFARCLAS	2,40	2,32

Источник: Rare Whisky 101.

декс из алкогольных напитков входило только коллекционное вино.

«Такие компании, как Macallan, превращают свой бренд в роскошный продукт, — говорит Эндрю Ширли. — Они хотят, чтобы виски стояли в одном ряду с произведениями искусства. С этой целью виски продвигаются в кинематографе, их производители спонсируют художественные выставки и работают с известными фотографами и моделями, чтобы создать атмосферу люксового товара, которым хочется завладеть».

«При этом, в отличие от произведения искусства, у алкоголя есть одна характерная черта: на цену каждой купленной бутылки будет влиять в том числе то, насколько остальные владельцы таких же бутылок будут использовать их по прямому назначению. Столь очевидная исчерпаемость ресурса благоприятно отражается на цене в долгосрочной перспективе», — считает основатель магазина премиальных спиртных напитков Hedonism Wines Евгений Чичваркин.

Инвестиции в виски действительно становятся все более популярными. Количество бутылок, проданных на аукционе только в Великобритании, выросло с 20 211 в 2013 году до 100 тыс. в 2018 году, подсчитали в Rare Whisky 101. Растет потребление виски в Китае, Индонезии, Индии, Бразилии и других развивающихся странах. Не стоит забывать, что именно эти страны являются лидерами по численности населения в мире и количеству разбогатевших в последние годы людей, стремящихся любой ценой поднять свой социальный статус. Японские перегонные заводы начинают усиливать свои позиции на рынке. Так, в августе на торгах Bonhams в Гонконге 50-летний виски Yamazaki стал самой дорогой японской бутылкой, когда-либо проданной на аукционе, ее цена составила около \$343 тыс. На стоимости отразилась лимитированность продукции. В 2011 году Yamazaki выпустила всего 150 бутылок. Тогда цена каждой из них составляла \$9,5 тыс.

НАПИТКИ ПОКРЕПЧЕ

ВЛОЖЕНИЯ В ВИСКИ ОКАЗАЛИСЬ ВЫГОДНЕЕ ИНВЕСТИЦИЙ В НЕФТЬ, ЗОЛОТО И ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Виски, долгое время остающиеся в тени коллекционных вин, за последние годы доказали свою состоятельность как объект инвестиций. С конца 2008 года индекс компании Rare Whisky 101, в который входит 100 самых редких односолодовых виски, увеличился на 515%, в то время как индекс Liv-ex 100 Benchmark Fine Wine (самый популярный индекс вина, состоящий из 100 главных вин инвестиционного качества) вырос всего на 50%.

Пить или не пить

За 12 месяцев прошлого года Rare Whisky Icon 100 Index показал доходность в 11%. Для сравнения: у The Liv-ex 100 Index этот показатель составил минус 0,2%. Другой индикатор — индекс Rare Whisky Apex 1000, рассчитываемый по тысяче сортов лучших виски с точки зрения инвестирования, за 2018 год показал прирост в 30%. Широкий же индекс вина Liv-ex 1000 увеличился всего на 10%.

Rare Whisky Apex 1000 обходит и классические финансовые инструменты. Так, с 2015 по первую половину 2018 года динамика доходности Apex 1000 равна 122%, нефть за тот же период выросла на 38%, индекс лондонского фондового рынка FTSE 100 — на 16%, а золото прибавило только 8%.

«Ничто не может сравниться по своей прибыльности с виски, он доказал свой статус альтернативной инвестиции», — отмечает партнер компании Knight Frank Эндрю Ширли. Он также сообщил, что виски впервые будут включены в Knight Luxury Investment Index (KLII, Рейтинг инвестиций в предметы роскоши). Ранее в этот ин-



ТЕКСТ **Мария Разумова**
ФОТО **Jeff J Mitchell/**
Getty Images

Больше, чем вино

2018 год многим запомнится как год сменяемых один за другим рекордов на рынке спиртных напитков. Осенью было установлено два ценовых максимума по продаже крепкого алкоголя. В октябре на аукцион Bonhams в Эдинбурге бутылка 60-летнего Macallan ушла с молотка за \$1,1 млн, став самой дорогой из когда-либо проданных на торгах. Предыдущий владелец приобрел ее вместе со специальной подставкой для графинов напрямую от завода Macallan в 1994 году. В ноябре в Лондоне виски этой же марки и того же возраста в уникальной бутылке, расписанной Майклом Диллоном, был куплен за \$1,529 млн. Ирландский художник изобразил на стекле исторический дом семьи Макаллан. Бутылка находилась в уникальном подарочном деревянном кейсе, в нем также содержится письмо от Macallan.

Не обошлось в прошлом году и без крупнейшей сделки на рынке раритетного вина. На аукционе дома Sotheby's в США две бутылки французского вина Romanee-Conti 1945 года были проданы за \$558 тыс. и \$496 тыс. Их стоимость побила ценовой рекорд за одну бутылку вина любого размера.

Однако, по данным KLIJ, с августа 2017 по август 2018 года инвестиции в вино принесли лишь 7%. Эксперты отмечают, что в долгосрочной перспективе виски — более выгодная инвестиция.

«Интерес к виски стабильно растет на протяжении десяти лет. Одна из причин — увеличение богатства на Дальнем Востоке, где виски рассматривается как премиальный продукт и показатель вкуса и изысканности. При этом растущий спрос не может быть удовлетворен в силу особенностей производственного цикла виски, что делает этот рынок очень интересным для инвестиций», — объясняет основатель инвестиционного фонда The Single Malt Fund Кристиан Свантессон.

Суть в том, что производители при всем желании не смогут изготовить столько бутылок, сколько требуют клиенты. В отличие от вина, ценность которого определяется годом сбора винограда, а разлив по бутылкам происходит в течение 16–24 месяцев после сбора урожая, возраст виски относится ко времени, затраченному на выдержку напитка в бочке. «Для производства качественного односолодового напитка требуется несколько лет, часто целая декада. Для исключитель-

ных версий — 15–20 лет и больше. Например, 60-летний Macallan 1926 года не разливался по бутылкам до 1986 года», — поясняет Кристиан Свантессон.

В пользу виски говорит и простота хранения этого напитка. «Вино более капризно. Для него необходимо строить погреба или иметь специальный подвал и следить, чтобы влажность держалась в пределах 50–70%, температура не превышала 10–13 градусов. Виски же достаточно поставить в темное прохладное место. Замеров температуры делать не нужно», — советует читателям «Денег» основатель магазина премиальных спиртных напитков Hedonism Wines Евгений Чичваркин. Также в отличие от вина, которое следует употреблять в течение нескольких часов после открытия, бутылкой виски можно наслаждаться в течение одного года после того, как она была откупорена.

Тонкости инвестирования

Начинающие коллекционеры могут пойти по нескольким путям: приобрести бутылки на вторичном рынке, паи инвестиционных фондов или же вложиться в актив на стадии его созревания. Россиянам, интересующимся рынком виски, стоит помнить о законе «О государственном регулировании производства и оборота этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции и об ограничении потребления (распития) алкогольной продукции», согласно которому частным лицам, не имеющим на то специальной лицензии, запрещено перепродавать алкоголь на территории страны. Однако это ограничение можно обойти, если действовать через дистанционные площадки, находящиеся под юрисдикцией другой стороны. Под них попадают все европейские аукционные дома и электронные биржи.

До 2000 года виски торговались на аукционах вместе с вином и другим спиртным. В отдельную категорию этот напиток впервые был выведен в Глазго 19 лет назад. С тех пор виски остается крайне востребованным товаром.

Однако инвесторы должны учитывать, что аукционные дома, как правило, берут комиссию до 25% от стоимости лота, а за настоящий раритет бывает настоящая борьба.

Альтернативный вариант — покупка бутылок через электронные площадки, такие как Whisky Invest Direct. Правда, эксперты отмечают, что к коллекционированию этот вид инвестирования не имеет никакого отноше-



В 2013 году в Лондоне на торгах Sotheby's за \$14 тыс. была продана бутылка виски Macallan 1962 года выпуска с автографами актеров фильма «Skyfall» Дэниела Крейга, Беренис Марло и Хавьера Бардема. Бутылка была запечатлена в киноленте, а также стала ровесницей бондианы: процесс перегонки виски начался в 1962 году, когда свет увидела первая картина об агенте 007 «Доктор Ноу».

JEFF MITCHELL / GETTY IMAGES

ния. «Клиенты электронных площадок торгуют на основе выведенных на экран индикаторов; самих бутылок они не касаются, оперируя совсем другими объемами: продают и покупают вино и виски ящиками. Это совершенно другой вид спорта, различающийся как поло и выездка на лошади», — говорит Евгений Чичваркин.

Инвесторам необходимо зарегистрироваться на сайте, открыть счет, затем перевести в него средства на покупку виски по оптовым ценам. Минимального порога инвестиций нет. Весь виски, купленный и проданный на онлайн-платформе, хранится в бочках на таможенных складах неограниченное время. Между тем цены перевозки и хранения могут также быть достаточно высокими. Лондонская площадка Whiskyexchange берет минимум £120 за перевозку максимум двух бутылок виски объемом 0,7 л каждая. Голландская биржа WWI взимает 2% от любого количества виски общей стоимостью не более £5 тыс. Чем выше стоимость напитка, тем ниже комиссия биржи.

Однако не стоит забывать, что далеко не все продавцы и покупатели элитных сортов виски интересуются аукционами и покупками через интернет. В апреле 2018 года в аэропорту Дубая две чрезвычайно редкие бутылки The Macallan 1926 года с наклейками Питером Блейком и Валерио Адами, были проданы на общую сумму \$1,2 млн, что также стало абсолютным рекордом стоимости алкоголя. «Коллекционеры ищут повсюду. Половина людей, приходящих в ма-

газин, являются инвесторами», — констатирует Евгений Чичваркин.

Выйти на рынок коллекционного алкоголя можно и через специальные инвестиционные фонды. Первыми по этому пути пошли инвесторы в элитное вино. К примеру, The Wine Investment Fund, существующий с 2004 года, зарабатывает на росте стоимости вина из Бордо. Лоты измеряются ящиками. Средняя цена ящика составляет £2,6 тыс. В фонде отметили, что генерируют среднюю годовую доходность 6,6%.

По аналогичному принципу работают и фонды виски. Например, инвестиционный фонд Platinum Whisky в Гонконге в 2014 году привлек около \$12 млн от 50 частных инвесторов. Сегодня в его портфеле около 9 тыс. бутылок редкого виски. По данным фонда, независимая оценка его портфеля показывает, что за четыре года своего существования он вырос на 20%.

В прошлом году шведский предприниматель Кристиан Свантессон объявил о создании первого в мире регулируемого публичного инвестиционного фонда виски. The Single Malt Fund, чье IPO назначено на март этого года, планирует собрать £25 млн и сформировать портфель из редких и лимитированных сортов виски. Фонд нацелен на розничных инвесторов, поэтому минимальный порог приобретения пая в фонде составляет £1 тыс. За исполнением обязательств перед пайщиками будет следить финансовый надзорный орган Швеции.

Еще один альтернативный способ выхода на рынок — приобретение боч-



обширный. Оно быстрее пьется и быстрее оборачивается, соответственно, рынок более емкий в плане денег. В самом деле, много ли людей за ужином могут выпить бутылку вина? Много. Многие ли выпьют больше рюмки коньяка? Нет», — напоминает совладелец виноторговой компании Real Authentic Wine Владимир Басов. По мнению специалистов, инвесторы должны быть готовы подождать некоторое время — по крайней мере десять лет, — чтобы реализовать отдачу от своих инвестиций, и быть готовыми к тому, что четкого прогноза по росту доходности не появится. «Факторов очень много: разница курсов валют, ввод новых пошлин, погодные условия, влияющие на урожай, направления, по которым поедут туристы, вкус напитка и т. д. Весомость каждого по-

продать одну бутылку Domaine Ponsot 1929 года, хотя это вино поступило на рынок в бутылках только в 1934 году. За этот лот Курниаван рассчитывал получить от \$14 тыс. до \$18 тыс., а вся партия выставленного им вина была оценена в \$1,3 млн. Узнав об этом, компания Domaine Ponsot заявила протест, и вина Руди Курниавана были сняты с аукциона, а затем против него возбудили уголовное дело, до сих пор считающееся одним из самых громких скандалов в истории торговли коллекционным вином.

Ситуация с виски не менее непростая. Согласно данным Центра экологических исследований Шотландского университета (SUERC), более трети элитных сортов шотландского виски, которые были проверены экспертами, оказались поддельными. К фальсификату отнесли напиток Ardbeg 1885 года, принадлежавший частному коллекционеру, и Thorne's Heritage, якобы разлитый в начале XX века. Бутылка последнего была приобретена на одном из аукционов. Если бы сфальсифицированные напитки оказались подлинными, их стоимость достигала бы \$704,7 тыс.

В 2017 году турист из Китая отдал более \$10 тыс. за возможность попробовать поддельный 166-летний виски. Бутылка Macallan 27-летней выдержки разлива 1878 года считалась последней неоткрытой из партии, ее стоимость оценивалась в \$50 тыс. Примечательно, что конфуз произошел в легендарном швейцарском баре Davil's Place, вошедшем в Книгу рекордов Гиннесса как заведение, в котором продают 2,5 тыс. сортов виски. Macallan пил киногоерой Джеймс Бонд в фильмах «Спектр» и «Скайфолл».

«Чем реже бутылка, тем чаще ее подделывают. Заоблачные цены внушают покупателю уверенность в надежности продукта. К сожалению, даже аукционные дома и репутация магазина не могут быть гарантами надежности товара», — отмечает Евгений Чичваркин. В зоне риска бургундское вино Romanee-Conti, шотландский виски Macallan. «Определить подделку может только химический анализ, так что такие вина и виски могут десятилетиями переходить из коллекции в коллекцию», — констатирует Владимир Басов.

Но даже если купленная бутылка не оправдала вложенных средств и надежд, никогда не поздно ее открыть и запить неудачную сделку. Этот план «Б» всегда в голове у каждого коллекционера ●

ДОХОДНОСТЬ РАЗЛИЧНЫХ АКТИВОВ И ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ЗА ПЕРИОД С 31.12.2014 ПО 30.06.2018 (%)

Источник: Rare Whisky 101.

ИНДЕКС ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ВИСКИ APX 1000	122,27
КОМПАНИЯ DIAGEO*	48,91
НЕФТЬ МАРКИ BRENT	38,08
ИНДЕКС ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ВИНА LIV-EX FW100	30,99
ИНДЕКС FTSE 100	16,31
ЗОЛОТО	5,56

*Крупнейший мировой производитель алкогольных напитков класса премиум.



RARE WHISKY ICON 100 — индекс, в который входят 100 редких коллекционных бутылок, которые пользуются большим спросом на рынке и регулярно продаются на аукционах в Великобритании. В индикатор включены виски возрастом от 15 до 40 лет, выпущенные 31 компанией, включая Ardbeg, Bowmore, Macallan, Port Ellen, St Magdalene и других известных мировых производителей.

выпущено: 30, 300, 3 тыс. или 30 тыс. К лимитированным может относиться коллекция до 10–15 тыс. бутылок.

Также эксперты советуют на первом этапе выбирать проверенные марки, особенно если удастся отыскать бутылку из «тихой дистиллерии», то есть уже закрывшегося завода. Идеальна в этом плане, к примеру, шотландская дистиллерия Port Ellen, которая закрылась в 1983 году. В прошлом году 12-летняя бутылка ее виски 1980 года под названием Queen's Visit была продана за \$65 тыс.

При очевидном преимуществе инвестиций в алкоголь их защищенности от волатильности и геологических событий ликвидность таких активов гораздо менее предсказуема. Эксперты рекомендуют смотреть на них в долгосрочной перспективе. «Вино — в отличие от коньяка, виски и другого крепкого алкоголя — рынок гораздо более

казателя индивидуальна для каждого сорта напитка. Petrus самого неудачного года будет стоить дорого только за счет своего имени, стоимость бутылки Macallan in Lalique (самое дорогое виски в мире. — «Деньги») поднялась на кострах тщеславия китайских коллекционеров», — напоминает Евгений Чичваркин.

Один из самых больших рисков в торговле спиртными напитками по высокой цене заключается в вероятности приобретения фальшивого товара. В 2008 году индонезиец Руди Курниаван поставил на аукцион 84 бутылки вина, утверждая, что это бургундское Domaine Ponsot, оценив всю партию примерно в \$600 тыс. Виноторговец утверждал, что его Domaine Ponsot было разлито по бутылкам на винограднике Clos St. Denis с 1945 по 1971 год, хотя на самом деле этот процесс там начали в 1982 году. Он также пытался

ки с виски. В компании Lindores Abbey Distillery называют этот тип вложений инвестицией для души, с огромным потенциалом получения не только материальной, но и эстетической выгоды. На деле инвестор получает гораздо больше продукта и, следовательно, гораздо больше возможностей для его использования. «Вы можете оставить себе 100 бутылок и продавать 200 или любую другую комбинацию! Также бочка будет соответствовать вашим требованиям и вкусовым предпочтениям. Владелец бочки получает контроль над процессом и возможность изготовить уникальный и действительно редкий напиток», — говорит менеджер по коммуникациям Lindores Abbey Distillery Поппи Маккензи Смит.

Цены варьируются от бочки к бочке, но начинаются от £900 за четверть бочки и могут достигать £9 тыс. Компания берет на себя страховые расходы в течение первых десяти лет. Когда виски разлито по бутылкам, его могут направить клиенту морем. Однако сделать это можно только через три года, ровно столько продукт должен быть выдержан в дубовых бочках на территории Шотландии, чтобы иметь право законно называться шотландским.

Что покупать

Успех инвестиции будет зависеть от марки напитка, года дистилляции, цены, упаковки и наличия или отсутствия легенды. Эксперты советуют внимательно почитать этикетку: если в ней утверждается, что виски выпускался ограниченным тиражом, необходимо узнать, сколько бутылок было

ОКУПИТЬ ЗА ПЯТЬ ЛЕТ

КАК ИНВЕСТОРЫ ЗАРАБАТЫВАЮТ НА АПАРТАМЕНТАХ



Растет интерес к комплексам в курортных зонах под управлением гостиничных операторов.

Главная особенность современной жизни — мобильность — определяет развитие всех рынков, и сегмент инвестиций в недвижимость не стал исключением. В апартаментах, которыми управляет гостиничный оператор, можно жить, когда удобно, а в остальное время они будут сданы, обеспечивая пассивный доход собственнику. Директор по частным инвестициям и зарубежной недвижимости Knight Frank Марина Шалаева говорит, что последние четыре года количество запросов на апартаменты под гостиничным управлением ежегодно растет на 10–15%. В Prian.ru посчитали, что почти половина запросов из России — 49% — связана с потенциальным переездом в другую страну, на втором месте (21,8%) покупка недвижимости за рубежом для сезонного проживания и отдыха. Консультанты предупреждают: в Европе доходность такой покупки составит 3–5% в год, это равно 20–30 годам окупаемости. В Savills отмечают, что в некоторых проектах инвестору гарантируют доходность, в других — прогнозируют ее уровень и выплачивают только по итогам управленческой деятельности за установленный период. Покупатель также может выбрать — сдавать апартаменты в аренду или нет. Кроме того, не каждое государство дает инвесторам вид на жительство или даже просто визовые льготы, во многих странах для приобретения жилья нерезидентам придется заплатить налог: в Испании он составляет от 6% от стоимости жилья, в Турции — от 3%.

Грузия по этим критериям опережает большинство стран, которыми интересуются инвесторы в апартаменты под гостиничным управлением. Грузия занимает первые

места в международных рейтингах по устойчивости экономики, простоте ведения бизнеса и приобретения недвижимости. По данным Alliance Group, окупаемость проектов в Батуми и Тбилиси составляет 4–8 лет соответственно с объемом инвестиций и с учетом всех управленческих расходов.

«Покупатель апартаментов в Грузии получает недвижимость в курортной зоне и вид на жительство в стране, которая находится в ассоциации с Евросоюзом», — отмечает директор по развитию бизнеса Alliance Group Темур Бицадзе. Такая скорость возврата инвестиций обусловлена как ростом ВВП, так и растущей популярностью Грузии для туристов — турпоток в 2017 году вырос на 20%, и тщательностью выбора компании, управляющей комплексом апартаментов как на побережье, так и в столице. «Проектами Alliance Group в Батуми и Тбилиси управляют международные менеджерские компании Sophos Hotels SA и McInerney Hospitality International. Отдельного внимания заслуживает сотрудничество Alliance Group с между-



ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Alliance Group**



Батуми

народными отельными сетями высокого класса, которые доверяют строительство новых объектов в Грузии только нам», — рассказывает эксперт ведущей девелоперской компании. Компания строит здания для новых отелей Wyndham Garden, Marriott и Courtyard by Marriott.

По словам Марины Шалаевой, одна из частых ошибок начинающих инвесторов — отказ от сотрудничества с международными менеджерскими компаниями из-за стоимости их услуг. Например, в проектах Alliance Group комиссия за управление составляет 40% от прибыли. «Но именно качество управляющего обеспечивает простоту управления, в частности, минимизирует временные издержки собственника. Это позволяет ему уделять внимание решению проблем своего инвестиционного портфеля», — считает госпожа Шалаева. Участие бренда с мировым именем в проекте, в котором он заинтересован, в определенной степени хеджирует риски сезонности и геополитические. Хотя снижения выручки под их влиянием исключить нельзя.

Без профессионального управляющего апартаменты могут простаивать, в связи с чем у собственника возникают прямые расходы на эксплуатацию. «Гостиничный оператор обеспечивает постоянный арендный доход и содержание: владелец не беспокоится об уходе за территорией, бассейном, поиске обслуживающего персонала, расходах, связанных с управлением, контролем за состоянием апартаментов, и при этом гарантирует высочайший уровень сервиса», — перечисляет Анна Татунашвили, риэлтор и консультант по недвижимости в Грузии, добавляя, что кроме этого в апарт-комплексах под гостиничным управлением всегда доступны сервисы по доставке еды, химчистке, а на территории предусмотрены общие зоны для вечеринок или деловых мероприятий. А в случае с Alliance Group, где в одном здании находится и международный отель 5*, и апарт-отель, постоялец имеет возможность пользоваться всей инфраструктурой отелей Marriott и Wyndham Garden ●



ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В АПАРТАМЕНТЫ В РАЗНЫХ СТРАНАХ

ЛОКАЦИЯ	ОКУПАЕ-МОСТЬ (ГОДЫ)	СТОИМОСТЬ НЕДВИЖИМОСТИ ПРЕМИУМ-КЛАССА ПОД КЛЮЧ (\$/КВ. М)	СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ АРЕНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ ПРЕМИУМ-КЛАССА (\$/МЕСЯЦ)	СХЕМА СДАЧИ В АРЕНДУ	ОФОРМЛЕНИЕ	ЛЬГОТЫ ЗА ПОКУПКУ НЕДВИЖИМОСТИ	ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ РАСХОДЫ ДЛЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ	ДИНАМИКА ТУРПОТОКА, 2017 ГОД (%)
ГРУЗИЯ, ТБИЛИСИ	5,4	2000	2310	ПО ДОГОВОРУ С МЕЖДУНАРОДНОЙ УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИЕЙ (КОМИССИЯ 40% ОТ ПРИБЫЛИ)	ПРИБРЕТЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ НЕ ОБЛАГАЕТСЯ НАЛОГОМ	ПРИ ПОКУПКЕ НЕДВИЖИМОСТИ СТОИМОСТЬЮ БОЛЕЕ \$35 ТЫС. СОБСТВЕННИК И ЕГО СЕМЬЯ МОГУТ ПОЛУЧИТЬ ВИД НА ЖИТЕЛЬСТВО. ГРУЗИЯ НАХОДИТСЯ В АССОЦИИ С ЕВРОСОЮЗОМ	РЕГИСТРАЦИЯ СОБСТВЕННОСТИ \$50. НАЛОГ НА ИМУЩЕСТВО 0,5–1%, ЕСЛИ ДОХОД В ГРУЗИИ ПРЕВЫШАЕТ \$20 ТЫС. В ГОД (СТАВКА ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СУММЫ ДОХОДА СЕМЬИ, ПОЛУЧАЕМОГО В ГРУЗИИ). НАЛОГ НА ДОХОД ОТ СДАЧИ В АРЕНДУ 5% ОТ СТОИМОСТИ АРЕНДЫ	18
ГРУЗИЯ, БАТУМИ	6	1900	1770	ПО ДОГОВОРУ С МЕЖДУНАРОДНОЙ УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИЕЙ (КОМИССИЯ 40% ОТ ПРИБЫЛИ)	ПРИБРЕТЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ НЕ ОБЛАГАЕТСЯ НАЛОГОМ	ПРИ ПОКУПКЕ НЕДВИЖИМОСТИ СТОИМОСТЬЮ БОЛЕЕ \$35 ТЫС. СОБСТВЕННИК И ЕГО СЕМЬЯ МОГУТ ПОЛУЧИТЬ ВИД НА ЖИТЕЛЬСТВО. ГРУЗИЯ НАХОДИТСЯ В АССОЦИИ С ЕВРОСОЮЗОМ	РЕГИСТРАЦИЯ СОБСТВЕННОСТИ \$20. НАЛОГ НА ИМУЩЕСТВО 0,5–1%, ЕСЛИ ДОХОД В ГРУЗИИ ПРЕВЫШАЕТ \$20 ТЫС. В ГОД (СТАВКА ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СУММЫ ДОХОДА СЕМЬИ, ПОЛУЧАЕМОГО В ГРУЗИИ). НАЛОГ НА ДОХОД ОТ СДАЧИ В АРЕНДУ 5% ОТ СТОИМОСТИ АРЕНДЫ	18
КИПР, ЛИМАСОЛ	16	2900	840	КРАТКОСРОЧНАЯ АРЕНДА ПО ЛИЦЕНЗИИ; ЧЕРЕЗ УПРАВЛЯЮЩЮЮ КОМПАНИЮ (КОМИССИЯ 20–30% ОТ ПРИБЫЛИ)	ГЕРБОВЫЙ СБОР 0,15–0,2%, ПОШЛИНА ЗА ПЕРЕДАЧУ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ 5–8%	ПРИ ПОКУПКЕ НЕДВИЖИМОСТИ У ЗАСТРОЙЩИКА НА СУММУ ОТ €300 ТЫС. ИНВЕСТИР ПОЛУЧАЕТ БЕССРОЧНЫЙ ВИД НА ЖИТЕЛЬСТВО	НАЛОГ НА ДОХОД ОТ СДАЧИ В АРЕНДУ 20–35%; ДОХОД ДО €19,5 ТЫС. НАЛОГОМ НЕ ОБЛАГАЕТСЯ	14,6
ГЕРМАНИЯ, МЮНХЕН	20	9100	ОТ 1080	ПО ДОГОВОРУ С УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИЕЙ	НАЛОГ НА ПОКУПКУ НЕДВИЖИМОСТИ 3,5%. НЕОБХОДИМ ПЕРЕВОДЧИК, ЕСЛИ ПОКУПАТЕЛЬ НЕ ВЛАДЕЕТ НЕМЕЦКИМ	ВОЗМОЖНОСТЬ ПОЛУЧИТЬ ВИД НА ЖИТЕЛЬСТВО	ГODOVОЙ НАЛОГ НА НЕДВИЖИМОСТЬ 0,2%; НАЛОГ НА ДОХОД ОТ СДАЧИ В АРЕНДУ 14–18%	11,6
ТУРЦИЯ, СТАМБУЛ	21	1500	330	САМОСТОЯТЕЛЬНО НА СРОК ОТ ГОДА. ПОСУТОЧНО ТОЛЬКО ПРИ ПОКУПКЕ АПАРТАМЕНТОВ В КОМПЛЕКСЕ, КОТОРЫМ УПРАВЛЯЕТ КОМПАНИЯ С СООТВЕТСТВУЮЩЕЙ ЛИЦЕНЗИЕЙ	НАЛОГ НА ПОКУПКУ НЕДВИЖИМОСТИ 3–4% (ДЛЯ ВТОРИЧНОГО И ПЕРВИЧНОГО РЫНКА СООТВЕТСТВЕННО)	КРАТКОСРОЧНЫЙ ВИД НА ЖИТЕЛЬСТВО (ДО ГОДА) С ВОЗМОЖНОСТЬЮ ПРОДЛЕНИЯ. ПРИ ИНВЕСТИЦИИ В РАЗМЕРЕ \$250 ТЫС. ПОЛУЧЕНИЕ ГРАЖДАНСТВА	ГODOVОЙ НАЛОГ НА НЕДВИЖИМОСТЬ 0,1–0,3% ОТ ЗАЯВЛЕННОЙ КАДАСТРОВОЙ СТОИМОСТИ. НАЛОГ НА ДОХОД ОТ СДАЧИ В АРЕНДУ 15–35% В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СУММЫ ДОХОДА	24,1
ИСПАНИЯ, БАРСЕЛОНА	24	5400	1050	САМОСТОЯТЕЛЬНО НА СРОК БОЛЕЕ 1–2 МЕСЯЦЕВ. ПОСУТОЧНО ТОЛЬКО ПРИ НАЛИЧИИ ЛИЦЕНЗИИ. ПОЛУЧИТЬ ЕЕ САМОСТОЯТЕЛЬНО НЕЛЬЗЯ, МОЖНО КУПИТЬ НЕДВИЖИМОСТЬ С ТАКОЙ ЛИЦЕНЗИЕЙ	НАЛОГ НА ПОКУПКУ НЕДВИЖИМОСТИ У ЗАСТРОЙЩИКА 10%; ПРИ ПОКУПКЕ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ НАЛОГ НА ПЕРЕХОД СОБСТВЕННОСТИ 6–10% ОТ СТОИМОСТИ НЕДВИЖИМОСТИ	ПРИ ПОКУПКЕ ЛЮБОЙ НЕДВИЖИМОСТИ НА СУММУ ОТ €500 ТЫС. НЕРЕЗИДЕНТ ПОЛУЧАЕТ ВИД НА ЖИТЕЛЬСТВО НА 5 ЛЕТ. ЧЕРЕЗ 10 ЛЕТ МОЖНО ПОДАВАТЬ НА ГРАЖДАНСТВО	ГODOVОЙ НАЛОГ НА НЕДВИЖИМОСТЬ 0,4–1,1% (ЗАВИСИТ ОТ РЕГИОНА). НАЛОГ НА ДОХОД ОТ СДАЧИ В АРЕНДУ ДЛЯ НЕРЕЗИДЕНТА 24%. ЕСЛИ АПАРТАМЕНТЫ НЕ СДАВАТЬ В АРЕНДУ, ДОХОД ИСЧИСЛЯЕТСЯ КАК 2% ОТ КАДАСТРОВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА И СТАВКА 24% ПРИМЕНЯЕТСЯ К ПОЛУЧЕННОЙ СУММЕ	8,6
РОССИЯ, МОСКВА	26	4800	860	САМОСТОЯТЕЛЬНО; ПО ДОГОВОРУ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ	ПРИБРЕТЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТИ НЕ ОБЛАГАЕТСЯ НАЛОГОМ	ВИД НА ЖИТЕЛЬСТВО ИЛИ ГРАЖДАНСТВО ДЛЯ ИНВЕСТИРОВ НЕ ПРЕДУСМОТРЕНЫ	НАЛОГ НА ЖИЛУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ 0,1–0,3%, НА КОММЕРЧЕСКУЮ 1,5%. НАЛОГ НА ДОХОД ОТ СДАЧИ В АРЕНДУ ДЛЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ 30%	-0,7
ЧЕРНОГОРИЯ, БУДВА	32	3100	460	ПО ДОГОВОРУ АРЕНДЫ С АГЕНТСТВОМ (КОМИССИЯ 20% ОТ ПРИБЫЛИ)	НАЛОГ НА ПОКУПКУ НЕДВИЖИМОСТИ 0,5–0,8%. ОБЯЗАТЕЛЬНО ЛИЧНОЕ ПРИСУТСТВИЕ НА СДЕЛКЕ	БОРАВАК (ВРЕМЕННОЕ РАЗРЕШЕНИЕ НА ПРОЖИВАНИЕ НА ГОД) МОЖНО ПОЛУЧИТЬ ПО НЕДВИЖИМОСТИ ИЛИ ОТКРЫВ ФИРМУ. ЕСЛИ ОФОРМЛЯТЬ ТАКОЙ ДОКУМЕНТ ПЯТЬ ЛЕТ ПОДРЯД, ТО МОЖНО ПОЛУЧИТЬ ПЯТИЛЕТНИЙ БОРАВАК	ГODOVОЙ НАЛОГ НА НЕДВИЖИМОСТЬ 0,58% ОТ СТОИМОСТИ. ПРИ ПОКУПКЕ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ 3%	12,9

Источники: Colliers International, Kalinka Group, Alliance Group.

ДВИГАТЕЛЬ НЕДВИЖИМОСТИ

ЛОКОМОТИВОМ РЫНКА ЖИЛЬЯ СТАНОВИТСЯ ВТОРИЧКА



Квартиры на вторичном рынке в Москве подорожали впервые за четыре года за счет роста инвестиционного спроса.

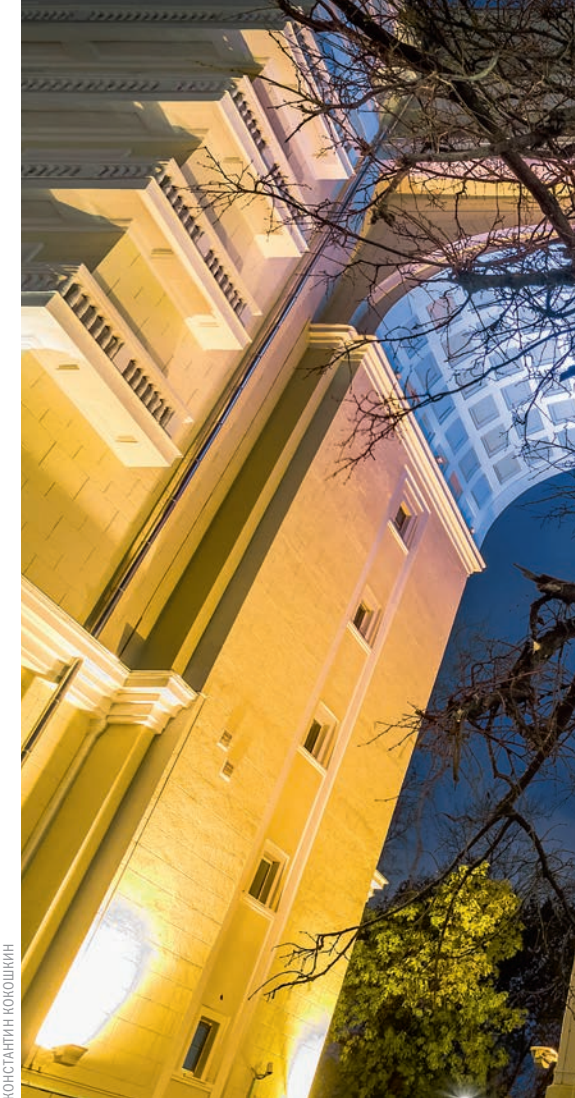
В прошлом году на московский рынок готового жилья после годового перерыва вернулся инвестиционный спрос. Его обеспечили покупатели старше 50 лет, для которых квартира на вторичном рынке в условиях экономической нестабильности и повышения пенсионного возраста выглядит надежным вложением. Эксперты рынка уверены, что инвестиционной активности покупателей старшего возраста не хватит, чтобы поддержать прошлогодний скачок цен на вторичном рынке жилья: в этом году цены расти уже не будут.

Проснулись после спячки

Затишье у инвесторов на рынке вторичного жилья в Москве закончилось в сентябре прошлого года, а к декабрю превратилось в активность. По оценкам «Инком-Недвижимости», весь 2017 год инвестиционных сделок не было. К началу осени 2018 года их доля в общем объеме спроса достигла 12%, а к концу года составила 20%. Проведя анализ заключенных сделок, эксперты выяснили, что 80% покупок совершили клиенты в возрасте старше 50 лет. Но в общем объеме покупок жилья на вторичном рынке доля покупателей старшего возраста снижается. Пять лет назад она достигала 27%, а к концу 2018 года — 19%. В «Инком-Недвижимости» полагают, что смещение происходит за счет увеличения покупок молодыми клиентами в возрасте до 35 лет, активность которых выросла из-за снижения ставок по ипотеке: в середине прошлого года ставки достигли исторического минимума в 9,5% (в среднем). Доля этой группы покупателей в общем объеме сделок на вторичном рынке за пять лет удвоилась — с 20% до 40%.

Неожиданную активность на вторичном рынке эксперты частично объясняют событиями в сегменте новостроек. Девелоперы жилья в этом году переходят на новую схему финансирования строительства. Сейчас большинство проектов не менее чем на 40% (расчеты «НЭО Центра») строятся на деньги дольщиков, которые покупают жилье на разных стадиях готовности дома, но до того, как он сдастся в эксплуатацию. С 1 июля 2019 года девелоперы не смогут использовать в стройке эти деньги — средства покупателей будут лежать на счетах-эскроу в банках до того, как объект будет сдан в эксплуатацию. Строить дома придется на заемные средства. Таким образом, у застройщиков растут расходы: минимум на кредит, но кроме этого еще банковское сопровождение, так как банк, в котором лежат деньги дольщиков, будет контролировать расходование выданных застройщику средств. Когда об этих изменениях стало известно (они закреплены в основном отраслевом законе №214 «О долевом строительстве»), застройщики предупредили, что квартиры подорожают не менее чем на 15%. Новый механизм массово пока не заработал (некоторые девелоперы добровольно перешли на него раньше), но участники рынка развили бурную деятельность в 2017–2018 годах, чтобы вывести на рынок как можно больше новых проектов.

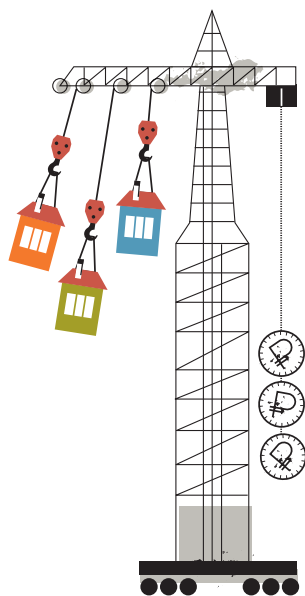
В начале прошлого года количество заключений о соответствии, выданное столичными властями, было в два раза выше, чем за аналогичный период 2017 года, например. Спешка была оправдана, так как начальный вариант изменений в закон предполагал, что с 1 июля этого года продажи квартир через эскроу-счета долж-



КОНСТАНТИН КОКОШКИН

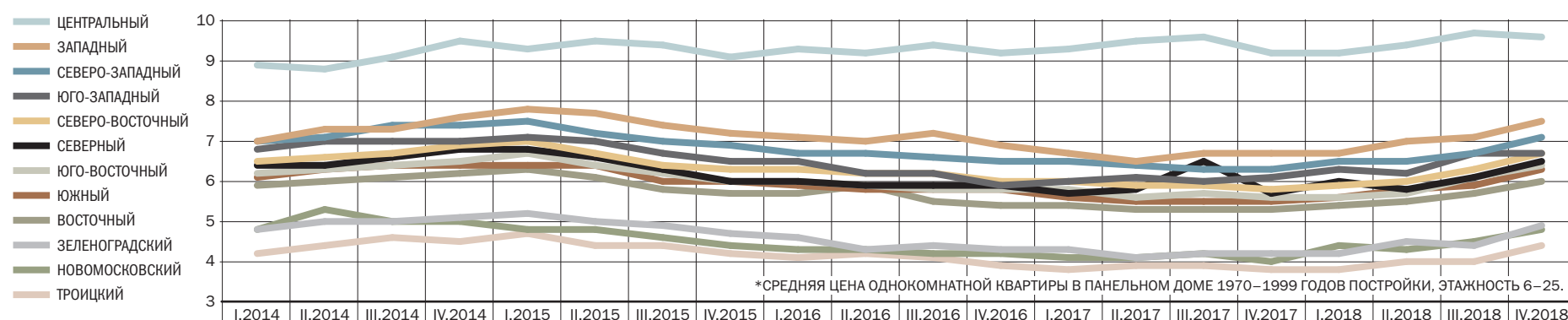
ны идти в проектах, вышедших на рынок до этой даты. В окончательном варианте законопроекта это ограничение убрали, чтобы перевести на эскроу-счета все проекты. Покупатели отреагировали на появление в продаже большого объема предложения по низким ценам (на старте продаж, на этапе котлована квартиры на 15–20% дешевле, чем в готовом доме) ростом спроса. В таких случаях девелоперы быстрее повышают цены, чтобы не распродать весь объем жилья по низкой цене. Но квартиры в новостройках дорожали медленнее, чем на вторичном рынке, так как у девелоперов ограничены возможности по повышению цен в условиях падения доходов населения. В итоге в новостройках в старых границах Москвы цены в 2018 году выросли на 8%, в Новой Москве — на 15%, в Московской области — на 4% (данные аналитического центра ЦИАН).

Прошлый год вселил оптимизм во всех участников вторичного рынка жилья Москвы. Вернулись отложенный спрос и консервативные инвесторы, что повлияло на цены, и наоборот — реагируя на рост цен, покупатели стремились быстрее закрывать сделку с понравившейся квартирой.



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

ДИНАМИКА ЦЕН НА КВАРТИРЫ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ ПО ОКРУГАМ (МЛН РУБ.)*





До начала прошлого года квартиры на вторичном рынке дешевели четыре года подряд. Но с января 2018 года эта тенденция переломилась, и к концу прошлого года средняя цена квадратного метра в этом сегменте жилья выросла на 14,4%, до 203,2 тыс. руб.

Оказалось, что это общероссийская тенденция: в крупных городах (с населением более 300 тыс. человек) средняя прибавка в стоимости составила 2%, подсчитали в Domofond.ru. Рост цен на вторичном рынке вместе с экономическими факторами, к которым относится снижение ставок по вкладам, вернули интерес консервативных инвесторов к вторичному рынку.

Спрос и предложение

Директор департамента вторичного рынка «Инком-Недвижимости» Сергей Шлома говорит, что показатели спроса в Москве росли пропорционально ценам. Суммарно за весь прошлый год количество авансов, внесенных за покупку квартир на вторичном рынке, в компании оказалось на 15% больше, чем в 2017 году. Поэтому быстрее всего с рынка уходили бюджетные квартиры стоимостью до 10 млн руб., которые обычно привлекают консервативных инвесторов невысокой ценой. Среднее число вариантов, которые рассматривает покупатель до сделки, в условиях выросшего спроса сократилось до десяти штук.

Сейчас, по статистике «Инком-Недвижимости», средняя цена квартиры на вторичном рынке в Москве составляет 14,1 млн руб., а средний чек сделки — 8,7 млн руб. Дисбаланс возник из-за длительного периода низкой активности на рынке вторичного жилья.

По данным риэлторов, около 70% квартир, выставленных на продажу в этом сегменте, были заявлены по неадекватным, докризисным ценам, и эти лоты не участвуют в сделках, так как собственники не готовы снижать цену. «Реальные сделки проходят с 20% объёмов, но из-за низкого спроса владельцам приходилось соглашаться на дисконт до 10%», — объясняет господин Шлома. По его словам, сейчас в ценообразовании наметился прогресс. В январе по завышенной цене на продажу выставлено около 50% квартир на вторичном рынке. 20% владельцев указывают высокую цену, но готовы торговаться. «С грамотной оценкой квартиры выходят на рынок около 30% продавцов», — отмечает Сергей Шлома.

Прогноз на 2019 год

В этом году покупательская активность на вторичном рынке Москвы будет снижаться и может сравняться с показателями 2017 года — тогда спрос вырос всего на 2% за год. На это повлияет успех прошлого года — цены разошлись, а доходы покупателей не изменились. Кроме того, выросли расходы, так как из-за повышения НДС до 20% подорожали все товары повседневного спроса. Ипотека, доля которой осенью прошлого года достигла рекордных для вторичного рынка 42,4%, тоже стала дорожать. По данным ЦИАН, ставки по кредитам на покупку на вторичном рынке растут быстрее, чем на новостройки. Это стало заметно по январской статистике покупок жилья (на вторичном рынке) в ипотеку — 39,2%. С этой точки зрения покупатели старше 50 лет могли бы поддержать спрос, так как реже, чем более молодые, рас-

сматривают варианты покупки квартиры с привлечением ипотеки. В «Инком-Недвижимости» отмечают, что для них это труднее в силу особенностей жизненного опыта. Покупатели постарше, в чьей жизни был более длительный период накоплений, финансируют покупку жилья за счет сбережений: приобретение жилья пугает этот капитал от девальвации и обеспечивает пассивный арендный доход. Но активность старших покупателей, как и остальных возрастных групп, помимо роста расходов ограничивает объем доступного предложения. В начале 2018 года в экспозиции было 32,5 тыс. лотов, а к декабрю их количество сократилось до 20,8 тыс. штук. «Покупателям с небольшим бюджетом не из чего выбирать. Отсутствие перспективы роста спроса формирует аналогичный прогноз по ценам — скорее всего, они останутся на текущем уровне», — резюмирует Сергей Шлома.

Управляющий партнер компании «Метриум» Мария Литинецкая считает, что в первой половине 2019 года застройщики будут сдерживать рост цен: «Накануне перехода к проектному финансированию и эскроу-счетам они заинтересованы в максимальной реализации текущих проектов». Если повышение цен будет, участники рынка, скорее всего, будут маскировать его скидками и дисконтными акциями. Во второй половине 2019 года жилье будет дорожать быстрее. По словам госпожи Литинецкой, на цены помимо отраслевой реформы будет влиять общая экономическая ситуация. «Увеличение НДС, рост цен на топливо, подорожание услуг ЖКХ мультипликативно повлияют на цены, особенно в реальном секторе и, в частности, в строительстве», — перечисляет коммерческий директор Tekta Group Наталья Козлова. Она оценивает подорожание новостроек в этом году в 5–10%.

Генеральный директор Level Group Кирилл Игнахин считает, что переход к новой модели привлечения средств может привести к росту цен на 15–20%. «Но не все застройщики смогут повысить цены, им придется пересматривать структуру затрат и сокращать издержки», — отмечает он. Мария Литинецкая говорит, что возможности девелоперов по повышению цен ограничивают дорожающая ипотека и отсутствие роста доходов населения. По ее оценке, в этом году цены могут вырасти на 5–15% в зависимости от класса или локации новостройки ●

ИПОТЕЧНЫЙ ФАКТОР

В середине 2017 года ипотека начала дешеветь. Тогда ставка достигала в среднем 11% на кредиты для покупки жилья в новостройках и на 1,5 процентного пункта (п. п.) выше — для вторичного. Центробанк поэтапно снижал ставку рефинансирования, банки делали то же самое с ипотекой. В итоге к середине прошлого года кредиты на жилье подешевели в среднем до 9–9,5% на новостройки и 10% на квартиры на вторичном рынке. Это был хороший период для рефинансирования — можно было погасить 20-летний кредит под 14% новым, выданным на 10 лет под 10%, сумма ежемесячного платежа при этом не менялась. По оценке управляющего партнера «Метриума» Марии Литинецкой, в 2018 году (в целом по рынку новостроек) доля сделок по покупке жилья с привлечением ипотеки достигла 47% против 43% в 2017 году. «Но в отдельных проектах, преимущественно в массовом сегменте новостроек, этот показатель мог доходить до 60–70%», — отмечает она. К концу первого полугодия прошлого года снижение ипотечных ставок прекратилось, начался откат в сторону повышения: банки реагировали на действия финансовых властей, которые определяла в том числе волатильность курсов валют. Обратное движение ставок пока не поглотило все произошедшее за полтора года снижение, но они снова выросли в пределах 1 п. п. в среднем (предложения под конкретного заемщика существенно отличаются по цене от среднего уровня). «В этом году доля ипотечных сделок может и не сократиться, однако их абсолютное количество постепенно будет снижаться», — считает Мария Литинецкая. Руководитель аналитического центра ЦИАН Алексей Попов говорит, что процент ипотечных сделок в структуре продаж уже начал падать. «В старых границах Москвы в начале 2018 года он достигал 52%, а в конце — 49%», — подсчитал он, подчеркнув, что это результат первой волны роста ставок по ипотеке, которая произошла осенью прошлого года. По прогнозу ЦИАН, эффект от второго этапа повышения ипотечных ставок приведет к снижению доли ипотечных сделок еще на 6–7 п. п.



PHILLIPS

ДИВАННЫЙ ИНВЕСТОР

УЧИМСЯ ОТЛИЧАТЬ ИНВЕСТИЦИОННУЮ МЕБЕЛЬ ОТ ОБЫКНОВЕННОЙ

Инвестиции в предметы интерьера не так популярны, как в искусство, но каждый год продажи на этом рынке растут примерно на треть. Опрошенные «Деньгами» эксперты сошлись во мнении, что для вложения средств современный дизайн сейчас выгоднее, чем антиквариат.



Рекордные продажи

2016 года продажи на рынке коллекционного дизайна растут в среднем на 36% в год. Согласно отчету аналитического центра DeTnk, в прошлом году на аукционах дизайна количество проданных лотов достигло 70%. Отчет основан на данных о продажах в таких аукционных домах, как Phillips, Christie's и Sotheby's, и охватывает период от ар нуво (1890–1910 годы) до настоящего времени.

Толчком к развитию рынка коллекционного дизайна послужила продажа на аукционе Christie's в 2009 году знаменитой коллекции Ива Сен-Лорана, в которую входили несколько авторских столов, кресел, диванов. К примеру, кресло знаменитого дизайнера Эйлин Грей было продано за \$26 млн.

Пресс-служба Phillips в России предоставила «Деньгам» данные о рекордах продаж на своих аукционах, из них видно, как объекты подорожали за несколько лет. Например, 12 декабря 2017 года на аукционе в Нью-Йорке за \$915 тыс. была продана керамическая скульптура американца Питера Вулкоса «Рондена» (предмет интерьера). Объект был изготовлен в 1958 году, прошлый рекорд по нему зафиксирован в 2008 году и составил \$108 тыс.

18 октября 2018 года на аукционе в Лондоне с молотка ушла пара кресел итальянского дизайнера Паоло Буффы за £68,750 тыс. Предыдущий рекорд поставлен в этом же году: кресла были проданы за £47,5 тыс.

6 июня 2018 года на аукционе в Нью-Йорке за \$507 тыс. была продана 32-панельная ширма «Метафизическая комната» итальянского декоратора Пьеро Форназетти. Предыдущий рекорд по объекту 1958 года поставлен в 2007 году (\$301 тыс.).

Современность против антиквариата

Современный коллекционный дизайн — стремительно растущая часть рынка. На нем есть как звезды, такие как Марк Ньюсон и Рон Арад, братья Кампана, Хайме Айон и Адо Шаль, чьи знаменитые столы выросли в цене уже до £80 тыс., так и очень активно развивающиеся и доступные пока еще по цене дизайнеры Давид Дюбуа, Пьер Шарпен, Оливье Ганье, Джошуа Брун, дуэт братьев Буруллек.

Владелица галереи «Палисандр» Алина Пинская считает, что для инвестиций современный дизайн оптимальнее: индекс роста цен выше, чем у антиквариата. С ней соглашается руководитель аукционного агентства Baltzer Григорий Бальцер, который отмечает, что антикварных предметов приличного качества достаточно много на рынке.

«Цена на них будет расти медленнее, чем расходы на производство современного предмета. Ручной труд сегодня стоит намного дороже. Если я захочу сделать копию предмета, который производился 150–200 лет назад, стоимость этой ко-

ТРЕНДЫ

В этом году топовыми продажами стали предметы таких известных мэтров дизайна XX века, как Диего Джакометти, творческий дуэт Франсуа-Ксавье Лаланна и Клода Лаланна, а также Жан Пруве и Рене Лалик.

Владелица галереи «Эритаж» Кристина Краснянская отмечает, что на смену моде на ар-деко последние десять лет пришла мода на дизайн midcenturies — это дизайн (предметы мебели прежде всего, а также свет, посуда) середины прошлого века. По ее словам, основным лидером в этом направлении стала Дания, хотя в этом же стиле работали американские и французские дизайнеры. Алина Пинская указывает на некоторые тренды в винтажном дизайне: люди начинают интересоваться тем, что было «вне прожектора», то есть «незасвеченными» темами, а следовательно, стоит это недорого. Она приводит в пример ранние работы итальянского дизайнера Этторе Соттсасса. «Довольно долго не выходит из моды скандинавский стиль, в моде также итальянский неомодернизм, становятся популярными итальянские 50-е годы — Форназетти, Туро, Витторио Скарпа», — добавляет Григорий Бальцер.

пии будет в несколько раз выше, чем цена антикварного предмета», — добавляет эксперт.

При этом он замечает, что это не относится к предметам с «выдающейся историей бытования». Например, если это будуар Марии-Антуанетты или стол, которым владел Луи-Филипп и на котором ему отрезали голову, — такой провенанс может поднять цену до небес.

На антикварную мебель цены практически не растут (за исключением предметов с выдающимся провенансом). По инвестиционной цепочке мебель и посуда — антилидеры, в них лучше не вкладываться, считает Бальцер. «На коротком сроке, например год, мебель — это 1%, на длительном (десять лет) — 32%», — добавляет он.

Аукцион или галерея

Приобрести предмет коллекционного дизайна можно двумя основными способами: на аукционе или в галерее. У каждого из них есть свои особенности. Иногда на аукционе можно купить объект недорого, но в случае, если за него отчаянно сражаются другие претенденты, которые хотят заполучить предмет любой ценой, он может уйти с молотка выше рынка.

Аукционный дом взимает комиссию с покупателя. Как рассказывают в пресс-службе Phillips в России, на всех аукционах комиссия одинаковая



PHILLIPS



PHILLIPS



PHILLIPS

ТОП-10 КОЛЛЕКЦИОННЫХ ДИЗАЙНЕРОВ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ АУКЦИОННЫХ ТОРГОВ В 2017 ГОДУ

МЕСТО	ИМЯ ДИЗАЙНЕРА	СТОИМОСТЬ ПРОДАННЫХ РАБОТ (£)
1	ДИЕГО ДЖАКОМЕТТИ	35799166
2	ФРАНСУА-КСАВЬЕ ЛАЛАНН	6642139
3	КЛОД ЛАЛАНН	5264518
4	АЛЬБЕРТО ДЖАКОМЕТТИ	5121025
5	ЖАН РОЙЕР	5686774
6	ЖАН ПРУВЕ	3218783
7	МАРК НЬЮСОН	2925939
8	ЖАН-МИШЕЛЬ ФРАНК	2545220
9	КАРЛО СКАРПА	1805351
10	РЕНЕ ЛАЛИК	2108572

Источник: DeTnk, Collectible design report.

и варьируется в зависимости от суммы покупки и места проведения аукциона.

«К цене молотка добавляется 25%, если это сумма до и включая \$300 тыс. Для торгов в Лондоне 25% добавляется к цене молотка до и включая £180 тыс. Далее процент комиссии меняется в зависимости от суммы», — добавляют там.

По словам Бальцера, в аукционном доме вы покупаете у человека, задача которого это реализовать, в то время как галерист может заложить в стоимость любую прибыль. «На аукционе цена идет вверх. И у вас всегда есть возможность остановиться. При покупке в галерее все работает по-другому: галерист называет цену, и вы торгуетесь о ее понижении», — отмечает эксперт.

В то же время, как говорит Алина Пинская, в галерее есть готовый от-

бор: дилеры всегда держат руку на пульсе в поисках интересных вещей.

«Мы, например, в состоянии найти требуемый предмет у коллег на рынке под заказ, не ожидая, пока он появится на аукционе», — говорит она. Кроме того, указывает Пинская, некоторые галереи выдают свои сертификаты подлинности.

Выход из инвестиций происходит так же, как и в случае с арт-объектами: предметы интерьера можно продать как на аукционе, так и через галерею. Аукционный дом назначит оценочную стоимость, которая послужит ориентиром для проведения торгов. В любом случае не помешает проконсультироваться с экспертами так же, как и перед покупкой объекта. Ими могут быть галеристы, сотрудники аукционных домов, коллекционеры.



КАК ВЫБРАТЬ ИНТЕРЬЕР ДЛЯ ИНВЕСТИЦИЙ

КРИСТИНА КРАСНЯНСКАЯ, владелица галереи «Эритаж»

В отличие от искусства у дизайна есть еще и утилитарная функция.

Вы всегда можете посидеть в кресле, пригласить друзей за стол или удобно устроиться с книжкой на диване. Но как выбрать не просто стильный предмет для вашего интерьера, но еще и выгодный объект для инвестиций? Есть несколько принципов коллекционирования, которые помогут вашей коллекции, будь то арт или дизайн, оставаться ликвидной. Выгодно то, что находится в развивающемся тренде. Также всегда растут цены на то, чего мало, на редкие предметы, за которыми охотятся коллекционеры.

Ценность имеет авторский дизайн. Винтажные комоды по пате могут

хорошо смотреться в интерьере, но к инвестициям они не имеют никакого отношения. Если у автора известное имя и он относится к первому ряду, то это, безусловно, ваши «голубые фишки». Есть уверенность, что вы покупаете то, что уже получило «одобрение» рынка. Как и в искусстве у художников, у дизайнеров существует их лучший период, когда они делают свои лучшие вещи, благодаря которым они получили известность, и остальные периоды, когда они либо ищут себя, как правило в начале творческого пути, в течение которого формируется их стиль, либо начинают по-

вторять свои наиболее удачные идеи. Например, хрестоматийное кресло Финна Джуга, благодаря которому он известен, будет стоять в разы дороже, чем остальные его предметы. За десять лет на моих глазах оно выросло в цене с €70 тыс. до €300 тыс. Для инвестиционной привлекательности объекта важно его состояние (condition report), особенно для исторических и винтажных предметов. Чем меньше вмешательства, тем лучше. Еще один фактор, определяющий цену, — это провенанс, то есть путь предмета из мастерской до сегодняшнего дня. Участие предмета

в выставках (в том числе музейных), публикации в книгах и каталогах, принадлежность к известным коллекциям и знаменитостям — все это играет огромную роль. Ну и наконец, wall power — термин, который обычно употребляют для искусства (живописи). Речь идет об эстетической составляющей. Если предмет даже и не подпадает под вышеприведенные пункты, но является экстраординарным, интересным, необычным, то это может быть одним из преимуществ. Тем не менее не стоит забывать, что коллекционный дизайн предполагает авторские предметы и ограниченный дизайн.

РЕКОРДЫ НА ТОРГАХ АУКЦИОННОГО ДОМА PHILLIPS

ДАТА И МЕСТО	НАЗВАНИЕ РАБОТЫ И АВТОР	ОЦЕНКА	ЦЕНА ПРОДАЖИ	ПРЕДЫДУЩИЙ РЕКОРД
20 СЕНТЯБРЯ 2017 ГОДА, ЛОНДОН	ФОРМА «ЧЕРТОПОЛОХА», ХАНС КУПЕР	£40–60 ТЫС.	£131,25 ТЫС.	НЕТ ДАННЫХ
12 ДЕКАБРЯ 2017 ГОДА, НЬЮ-ЙОРК	СКУЛЬПТУРА «РОНДЕНА», ПИТЕР ВУЛКОС	\$300–500 ТЫС.	\$915 ТЫС.	\$108 ТЫС., 2008 ГОД
26 АПРЕЛЯ 2018 ГОДА, ЛОНДОН	СКУЛЬПТУРА «МУТОН», ФРАНСУА-КСАВЬЕ ЛАЛАНН	£150–200 ТЫС.	£477 ТЫС.	НЕТ ДАННЫХ
6 ИЮНЯ 2018 ГОДА, НЬЮ-ЙОРК	ШИРМА «МЕТАФИЗИЧЕСКАЯ КОМНАТА», ПЬЕРО ФОРНАЗЕТТИ	\$200–300 ТЫС.	\$507 ТЫС.	\$301 ТЫС., 2007 ГОД
18 ОКТЯБРЯ 2018 ГОДА, ЛОНДОН	РЕДКАЯ ПАРА КРЕСЕЛ, ПАОЛО БУФФА	£7–9 ТЫС.	£68,75 ТЫС.	£47,5 ТЫС., 2018 ГОД

Источник: Phillips.

Как инвестировать и где покупать

Как и в случае с арт-инвестициями, для успешных вложений необходимо следить за рынком и консультироваться с экспертами. «Нужно смотреть, что происходит на аукционах, ярмарках, какие выставки устраивают интересующие вас галереи, каких авторов выбирают в свой пул. Насмотренность обеспечивает нюх», — поясняет Пинская.

Аукционы дизайна стали регулярными в графике аукционных домов Phillips, Sotheby's и Christie's, а из ярмарок, на которых представляют коллекционный дизайн ведущие галереи, можно выделить PAD, Design Miami, Braffa, The Salon Art and Design. Посещая их, можно отслеживать, как растут цены на определенный сегмент и определенных авторов.

СИТУАЦИЯ НА ДОРОГЕ

ЧТО БУДЕТ С АВТОРЫНКОМ В ЭТОМ ГОДУ



Российский автомобильный рынок закончил минувший год с прибылью, но эксперты не спешат говорить о восстановлении после кризиса и росте покупательной способности. Прирост весьма скромнен, господдержка снижается, а дальнейшая ситуация будет сильно зависеть от внешнеполитической обстановки и того, насколько быстро автопроизводители подстроятся под новые требования правительства к организации локального производства.

Дорос до «десятого» года

По данным Ассоциации европейского бизнеса (АЕБ), в 2018 году было продано 1,8 млн легковых и легких коммерческих автомобилей, что на 12,8% больше показателя 2017 года. После стагнации и резкого падения в 2015 году рынок постепенно приходит в себя, а объемы продаж растут на протяжении 20 последних месяцев. Тем не менее до рекордных показателей 2011–2013 годов, когда рынок ежегодно поглощал более 2,5 млн машин, далеко. Результат 2018 года наиболее близок к уровню 2010 года, когда в России было продано почти 1,9 млн автомобилей.

Главным фактором роста эксперты, как и прежде, считают высокий отложенный спрос, сформировавшийся после кризиса 2014 года. «Средний срок владения автомобилем сейчас составляет пять лет, но в прошлом году многие автовладельцы решили сменить свое транспортное средство на новое», — отмечает директор дивизиона «Химки» ГК «Автоспеццентр» Алексей Гопкало. «Многие автовладельцы решились на покупку, ожидая дальнейшего роста цен», — считает директор по развитию компании «Рольф» Владимир Мирошников.

Директор практики по оказанию услуг компаниям автомобильной отрасли PricewaterhouseCooper (PwC) Виктория Синичкина считает, что рынок рос неравномерно. «В первом полугодии росту в большей степени способствовали восстановление экономики, рост цен на нефть и укрепление национальной валюты. Во втором полугодии темпы роста замедлились в силу постепенного удовлетворения спроса и ухудшившейся макроэкономической ситуации».

АвтоВАЗ возвращается

Главным автомобилем рынка в 2018 году стала Lada Vesta — реализовано 108 364 машины, то есть на 40% больше, чем годом ранее. Почти так же хорошо продавалась бюджетная Lada Granta (106 325 штук), пережившая к концу года небольшое обновление. А прошлогодний лидер Kia Rio оказался только на третьем месте с результатом 100 148 машин. В десятку бестселлеров рынка вошли Lada Largus и XRAY. Общий рост продаж российской марки составил 16%, что позволило АвтоВАЗу занять рекордную за последние семь лет долю в 20% рынка.

Рыночные успехи не могли не сказаться на финансовых. Годовая отчетность будет опубликована позже, но по итогам даже первых трех кварталов АвтоВАЗ показал чистую прибыль в размере 5,4 млрд руб., глава «Ростеха» Сергей Чемезов в конце декабря заявил об ожидании 6 млрд руб. прибыли по итогам всего года. В прошлом году завод показал убыток в размере 4,4 млрд руб., а последний раз о прибыли предприятие отчитывалось в 2012 году, когда удалось заработать 29,2 млрд руб.

Успех завода и бренда эксперт агентства «Автостат» Азат Тимерханов связывает с серьезным обновлением модельного ряда: «Линейка автомобилей Lada стала более современной и понятной в ценовом плане. Она имеет четкое разграничение по цене, а модели не конкурируют между собой». Также эксперт отметил, что на руку АвтоВАЗу играет экономическая ситуация, при которой модели Lada стоят дешевле, чем у конкурентов.

Пересаживаемся на кроссоверы

По расчетам специалистов аналитического агентства «Автостат», в 2018 году россияне купили около 730 тыс. кроссоверов разных классов, то есть доля SUV в общем объеме продаж легковых автомобилей превысила 40%. В количественном выражении сег-



АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

мент кроссоверов вырос на 18%, в то время как массовый сегмент B — только на 6%, до 620 тыс. машин, что составляет 37% всего рынка. Следом с большим отрывом идут семейные автомобили и модели бизнес-сегмента (гольф-класс — 6% и D-класс — 5,5%).

Доля SUV в общих продажах легковых автомобилей растет с 2015 года, отмечает Виктория Синичкина из PwC. Причина — в условиях использования, говорит эксперт: «Недостаточно развитая дорожная инфраструктура, низкое качество дорожного полотна, сложные климатические условия на большей части территории России, а также незначительная разница в стоимости новых легковых автомобилей и SUV при более привлекательных потребительских качествах последних».

Владимир Мирошников из компании «Рольф» объясняет переход спроса от бюджетных моделей еще и сворачиванием программ господдержки: «Модели массовых брендов благодаря локализации производства попадали под действие государственных программ стимулирования спроса, но в 2018 году на фоне сворачивания этих программ спрос в нижнем ценовом сегменте существенно снизился. Зато активность покупателей начала восстанавливаться в среднем ценовом сегменте и премиум-классе».

Половина машин — в кредит

Национальное бюро кредитных историй (НКБИ) пока не обнародовало данные о доле автомобилей, купленных в кредит, за весь год, но, как заявил гендиректор НКБИ Александр Викулин, можно ориентироваться на 50%. Такие



же данные приводят и другие участники рынка. Например, Азат Тимерханов из «Автостата» оценивает долю кредитных продаж в 49%. По словам директора филиала финансовых услуг компании «Рольф» Ольги Бойко, на долю кредитных продаж новых автомобилей в ее сети пришлось 50,78%, что символически больше прошлогодних 50,34%.

Относительная доля кредитных покупок растет незначительно, но в денежном выражении россияне берут в банках все больше, что связано с увеличением средней цены автомобиля. Речь идет о сотнях миллиардов — каждый месяц банки выдают на покупку автомобилей в среднем по 50 млрд руб. По данным НКБИ, за три квартала банки выдали 427,8 млрд руб. против 346,6 млрд руб. за аналогичный период прошлого года.

Но если раньше кредиты брали в основном на покупку с использованием программ льготного автокредитования, то сейчас клиенты чаще ориентируются на специальные фирменные программы автопроизводителей, которые предлагают более выгодные ставки на покупку автомобиля своей марки. За весь 2018 год ставки по кредитам выросли не более чем на 1%, что связано с изменением ключевой ставки, которая в течение года повышалась дважды.

Госпрограммы — не главный драйвер

На программы поддержки автопрома в 2018 году государство выделило 34,4 млрд руб., что вдвое меньше по сравнению с 2017 годом. Из этих денег только 7,5 млрд руб. пошло на субсидирование покупок для частных автомобилистов, причем только по прог-

раммам «Первый автомобиль» и «Семейный автомобиль». Остальные деньги пошли на стимулирование рынка коммерческого транспорта и различные компенсации производителям.

В 2016 году на адресные программы поддержки спроса потратили почти 25 млрд руб., но с прошлого года государство начало снижать объемы помощи рынку. По мере перехода рынка к естественному росту потребность в стимулировании продаж государством стала уменьшаться, отмечает Виктория Синичкина.

Однако даже в таком виде госпрограммы помогали рынку в начале 2018-го, добавляет Азат Тимерханов: «Программы „Первый / семейный автомобиль“ не действуют с мая 2018 года, кроме Дальнего Востока. В первом полугодии прошлого года их влияние было ощутимо — за этот период рынок вырос на 18%. А вот во втором полугодии — на 8%». Снижение спроса в бюджетном сегменте после окончания программ отмечает и Владимир Мирошников.

1,5 млн за средний автомобиль

По оценкам агентства «Автостат», средневзвешенная цена нового легкового автомобиля в России в 2018 году составила 1,43 млн руб., что на 7,5% больше, чем в 2017 году. Средняя стоимость отечественного автомобиля составила

625 тыс. руб., а моделей иностранных марок — 1,65 млн руб. Наиболее заметные коррекции цен произошли в конце года, когда производители начали закладывать в прайс-листы грядущее повышение НДС.

Увеличение стоимости покупки не говорит о росте благосостояния, считает Алексей Гопкало, процент покупателей моделей бизнес-класса остается низким. С ним согласен и Азат Тимерханов: «Это не финансовая стабильность — рынок рос за счет отложенного спроса, который сформировался за время кризиса». В дальнейшем цены будут только расти, уверяет Виктория Синичкина: «Нет оснований полагать, что цены на новые автомобили будут снижаться в связи с повышением ставки НДС и нестабильной макроэкономической ситуацией». Алексей Гопкало предполагает рост цен на 3–5% в течение 2019 года.

Выбор уж не тот

В прошлом году правительство определилось с формой сотрудничества с автопроизводителями. Вместо заканчивающихся соглашений о промсборке, которые давали автокомпаниям льготы при локализации производства, чиновники предложили заключать специальные инвестиционные контракты (СПИК), в рамках которых четко описывались размеры инвести-

ций, объемы научно-исследовательских работ и производственные планы. На сегодня СПИК уже подписали АвтоВАЗ, ГАЗ и Hyundai-Kia.

Новая схема работы может привести к возникновению объединений, в рамках которых компании будут выпускать технически идентичные автомобили. И это вполне соответствует предварительной редакции стратегии развития автопрома до 2025 года, которая предусматривает существование шести-восьми новых платформ, на каждой из которых будет выпускаться по 200 тыс. легковых автомобилей, причем со значительной долей российского инжиниринга. Продавать автомобили без локального производства в России все труднее, что доказывает опыт мелких независимых брендов. Не исключено, что с рынка уйдут и более заметные производители. Например, компания Ford, меняющая стратегию на всем европейском рынке, может отказаться от своих производственных площадок во Всеволожске и Набережных Челнах, что будет означать фактический уход бренда с массового рынка. Модели локальной сборки уже сейчас не пользуются заметным спросом, а о подписании СПИК в компании пока не заявляли.

Рынок замедляется

На состояние рынка в 2019 году в большей степени будет влиять экономическая и политическая обстановка, но пока предпосылок для резкого роста или падения нет, считают эксперты. «Увеличение НДС и возможное ужесточение санкций США создают существенные риски и неопределенности на рынке, в особенности в первом квартале», — говорит председатель комитета автопроизводителей АЕБ Йорг Шрайбер. Однако при условии неизменности правительственной политики эксперт ожидает небольшой устойчивый рост в течение года: «Наш прогноз на 2019 год по рынку пассажирских и легких коммерческих автомобилей составлен с небольшим улучшением до 1,87 млн единиц, что на 3,6% больше».

Эксперт «Автостата» Азат Тимерханов ожидает возможных колебаний до 5% в обе стороны. Владимир Мирошников из компании «Рольф» придерживается консервативного сценария с сохранением нынешних объемов: «В первой половине года автомобильный рынок продемонстрирует отрицательную динамику, а во второй может начаться восстановление спроса» ●

Продавать автомобили без локального производства в России все труднее, что доказывает опыт мелких независимых брендов

ОТПУСК ВЗАЙМЫ

РОССИЯНЕ НАУЧИЛИСЬ ПУТЕШЕСТВОВАТЬ В КРЕДИТ



Рост цен на туристические услуги заставляет россиян все более тщательно просчитывать средства на их покупку. Желая сэкономить, путешественники все более активно рассчитываются за туры при помощи заемных средств. Улавливая этот тренд, участники туристического рынка стараются сформировать собственные программы рассрочки.

Рост рынка потребительского кредитования начал оказывать существенное влияние и на туристическую отрасль. Турагенты отмечают: путешественники все чаще приобретают туры, пользуясь специальными кредитными программами или расплачиваясь кредитными картами. Как следует из расчетов OnlineTur.ru, по итогам прошлого года доля туров, оформленных за счет заемных средств, впервые превысила показатель в 60%. По итогам 2017 года этот показатель составлял около 50%, а в 2016 году речь шла лишь о 40%. «Выходит, что за два года объем продаж с привлечением займов увеличился в полтора раза», — констатирует представитель OnlineTur.ru Игорь Блинов. Согласно оценкам центра бронирования объединенной сети ТБГ и «Горячие туры», по кредитным картам сейчас покупаются 15–20% туров. Аналитики поясняют: фактически с использованием заемных средств покупается треть туров, оплата за которые происходит с использованием именно кредитных карт.

Почему дорожает отдых

Интерес к потребительским займам в туристической отрасли растет. Как следует из оценки Министерства экономического развития, за год объем потребительского кредитования вырос на 20%, а общий портфель розничных займов увеличился на 1,4 трлн руб. Эту тенденцию в Минэке называют одним из факторов роста инфляции, которая по итогам прошлого года составила 4,3% против 2,5% в 2017 году. Одновременно инфляция вызвала рост стоимости туристических услуг: согласно расчетам министерства, в среднем за прошлый год они подорожали на 9,8%. В этом году тенденция будет лишь усиливаться. Гендиректор Scanner.Travel Иван Шкарубо ждет, что средняя стоимость туров вырастет на 10–15% и будет составлять 80–100 тыс. руб. за поездку на двух человек. А в Traveleta.ru уже увидели рост цен на этапе раннего бронирования. Согласно расчетам сервиса, сейчас средний чек при покупке тура на лето за границу составляет 103 тыс. руб. — это на 17% выше аналогичного показателя прошлого года. Отдых на отечественных курортах подорожал на 9%, в среднем — до 84 тыс. руб.

Директор по продажам НТК «Интурист» Сергей Толчин связывает рост средней стоимости поездок с несколькими факторами: увеличением НДС, инфляцией, стоимости авиационного керосина и повышением стоимости на самом популярном направлении массового туризма — в Турции. Стоимость размещения в некоторых отелях страны выросла в полтора раза. Согласно данным местных властей, в прошлом году Турцию посетили 39,47 млн иностранных туристов, это на 23,1% превышает аналогичный показатель 2017 года. Скачок произошел во многом благодаря россиянам: количество их прибытий в страну за год увеличилось на 27,3%, достигнув 5,99 млн. Впрочем, аналогичным оказался и рост потока из Германии: число прибывших путешественников оттуда выросло на 27,6%, до 4,49 млн человек. Рост интереса к Турции со стороны путешественников из России, Германии и Великобритании сохраняется и в этом году, указывают туроператоры.

Вместе с размещением рост демонстрирует и стоимость перевозки. Согласно оценкам Momondo, в январе авиабилеты подорожали в среднем на 16% по сравнению с аналогичным периодом 2018 года. При этом основной рост цен приходится на рейсы за рубеж (+17%), а стоимость внутренних перелетов пока держится на прошлогоднем уровне. Согласно расчетам сервиса, наиболее заметным оказалось увеличение стоимости поездок в Таиланд. Авиабилеты на Пхукет за год подорожали на 19% и сейчас обходятся путешественникам в среднем в 46 тыс. руб. Рейсы в Гоа стали дороже на 15% и стоят в среднем 35,7 тыс. руб. Билеты в Прагу выросли на 11%, до 16,8 тыс. руб., в Стамбул — на 13%, до 13,6 тыс. руб.

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Ricardo Beliel/Brazil Photos/LightRocket via Getty**

RICARDO BELIEL / BRAZIL PHOTOS / LIGHTROCKET VIA GETTY

Когда кредит выгоднее покупки

Именно с ростом цен на туристические поездки главный аналитик Промсвязьбанка Игорь Нуждин связывает высокий интерес к их покупке в кредит. «Стоит понимать, что рост цен происходит на фоне сокращения доходов населения — зарубежные поездки становятся менее доступными, население компенсирует это за счет кредитных ресурсов. Снижение ставок сделало это возможным», — рассуждает эксперт. Господин Нуждин предполагает, что за счет удачного выбора момента покупки затраты на обслуживание займа в дальнейшем могут быть нивелированы изменением стоимости продукта. Иными словами, купить тур с использованием займа на лето зимой со скидкой 30–40% часто оказывается выгоднее, чем ждать до лета, откладывая деньги. «В 2019 году такой тренд вполне может продолжиться», — добавляет аналитик.

При этом, по мнению господина Нуждина, еще рано надеяться, что интерес к кредитам обеспечит рост туристического рынка. «Использование кредита — это все-таки больше альтернатива накоплению средств на тур, — уверен он. — Рост рынка может обеспечить лишь увеличение доходов граждан. Но в 2019 году мы ждем лишь обратной си-



БАНКИ КРЕДИТУЮТ ПУТЕШЕСТВЕННИКОВ

По данным «Открытия», совокупный объем потребительских кредитов, выданных физлицам, в прошлом году вырос на 22,4%. Темп превысил аналогичный показатель 2017 года в 1,8 раза. При этом реальные доходы населения снизились на 0,2%, а средняя доля сберегаемых доходов впервые с января 2002 года упала ниже 5%. В своем исследовании аналитики «Открытия» указывают, что на фоне роста оборота розничной торговли в 2018 году на 2,6% это свидетельствует об изменении потребительской модели поведения. Представитель Tez Tour Лариса Аханова рассказывает, что наибольшей популярностью у путешественников сейчас пользуются различные карты рассрочки: «Халва», «Совесть», Номе Credit. Чаще всего, по ее словам, туристы берут рассрочку на шесть месяцев и на покупку бюджетных туров — средний чек по таким транзакциям составляет 60 тыс. руб. Госпожа Аханова предполагает, что значительным сдерживающим фактором для покупки дорогих туров в кредит остается психологическое восприятие путешествия. «Люди думают о поездках как о мечте, а на мечту скорее приняты откладывать», — рассуждает эксперт.

туации». Господин Нуждин указывает, что собственные программы кредитования в любом случае оказываются выгодными для туроператоров, поскольку привлекают дополнительных клиентов и помогают увеличить долю продаж на этапе ранних бронирований, позволяя более точно сформировать программу на ближайший сезон.

Условия по туристическим кредитам

Игорь Блинов объясняет высокий интерес к покупкам туров в долг появлением специальных банковских программ. «Они позволяют фактически зафиксировать стоимость тура на срок от четырех до шести месяцев», — объясняет эксперт. При этом, по мнению господина Блинова, сейчас не существует стран, куда путешественники чаще или реже покупают путевки в долг: все направления входят в топ-15 популярных стран. Представитель объединенной сети ТБГ и «Горячие туры» Ольга Иванова полагает, что значительную роль играют программы лояльности самих кредитных организаций, предлагающих за пользование кредитными картами скидки и начисление различных бонусов.

Гендиректор Travelata.ru Алексей Зарецкий рассказывает, что в основном клиенты сервиса предпочитают поль-

Купить тур с использованием займа на лето зимой со скидкой 30–40% часто оказывается выгоднее, чем ждать до лета, откладывая деньги

зоваться гибкими условиями оплаты от туроператоров, позволяющим внести 50% предоплаты, а остальные 50% доплатить не позже чем за полторы или две недели до вылета — в зависимости от условий и цены тура. По его словам, доля таких продаж доходит до

30%. В то время как именно партнерскими кредитными программами стараются воспользоваться 3% пользователей сервиса, при этом только 1,6% в итоге удается получить одобрение займа и согласиться с его условиями. «Тут работают системы скоринга и оценки

НАИБОЛЕЕ ПОПУЛЯРНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СРЕДИ ОРГАНИЗОВАННЫХ ТУРИСТОВ В 2018 ГОДУ

ТУРЦИЯ	53%
ТУНИС	12%
ГРЕЦИЯ	11%
КИПР	6%
ИСПАНИЯ	4%
РОССИЯ	3%
БОЛГАРИЯ	2%
ДРУГИЕ	9%

Источник: данные Travelata.ru.

НАИБОЛЕЕ ПОПУЛЯРНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СРЕДИ ОРГАНИЗОВАННЫХ ТУРИСТОВ ПО ПРОГРАММАМ РАННЕГО БРОНИРОВАНИЯ В 2019 ГОДУ

ТУРЦИЯ	67%
ТУНИС	9%
КИПР	8%
ГРЕЦИЯ	4%
РОССИЯ	3%
ИСПАНИЯ	3%
ДРУГИЕ	6%

Источник: данные Travelata.ru.

риска на стороне кредитных организаций», — замечает господин Зарецкий.

Популярность рассрочек отмечает и гендиректор туроператора «Дельфин» Сергей Ромашкин. По его словам, большинство клиентов изначально вносят лишь 10% от стоимости туров, остальная часть выплачивается постепенно. Полностью сумма должна быть погашена за неделю до вылета. Господин Ромашкин рассказывает, что компания делала две попытки начать реализацию туров по кредитным программам: в 2015 и 2018 годах, но существенно нарастить аудиторию за их счет не удалось. «Мы неоднократно спрашивали клиентов, почему они не готовы пользоваться банковскими кредитами, которые активно берут при покупке, например, бытовой техники. Многие рассказывали, что это психологически сложно. Когда человек покупает в кредит, скажем, телевизор, у него сразу оказывается в распоряжении техника, а когда речь идет об отдыхе — только мифические перспективы», — рассказывает он ●

ПРОЧЬ ОТ МОРОЗА

ГДЕ ЗИМУЮТ РОССИЯНЕ



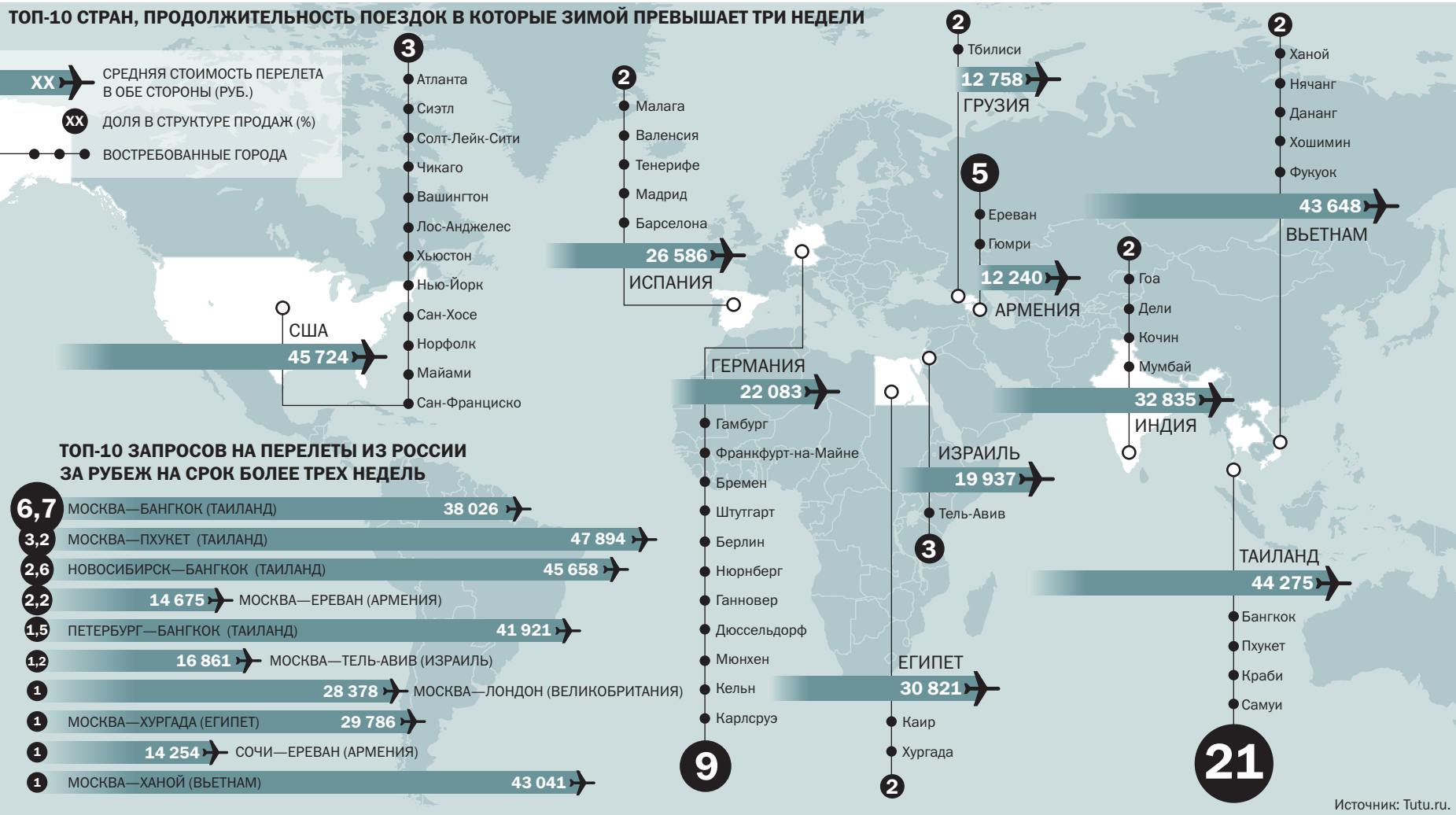
Длительные туристические поездки в теплые страны становятся все более популярными среди молодых людей. Для зимовки путешественники как правило выбирают Таиланд, но не против рассмотреть в качестве альтернативы и страны бывшего СССР.

Пост популярности удаленной работы позволяет все большему числу российских путешественников провести длительный зимний период за границей. Уезжающие на «зимовку» россияне уже давно формируют устойчивый спрос на авиабилеты. Согласно данным OneTwoTrip, интерес к перелетам на время ноября—марта, где между вылетом и возвращением проходит более месяца, в этом году увеличился на 25%, что соответствует общему росту рынка. Как следует из расчетов сервиса, чаще всего зиму в теплых странах проводят молодые люди в возрасте 30–35 лет: на их долю приходится 38% таких продаж. А согласно данным исследования Tutu.ru, сейчас в общей структуре продаж авиабилетов за рубеж 7% приходится на заказы, в которых между датой вылета и возвращения проходит более трех недель. Для внутренних перелетов такая доля гораздо ниже и составляет лишь 3%. Однозначным лидером спроса среди направлений, которые путешественники выбирают для «зимовки», системы бронирования авиабилетов называют Таиланд.

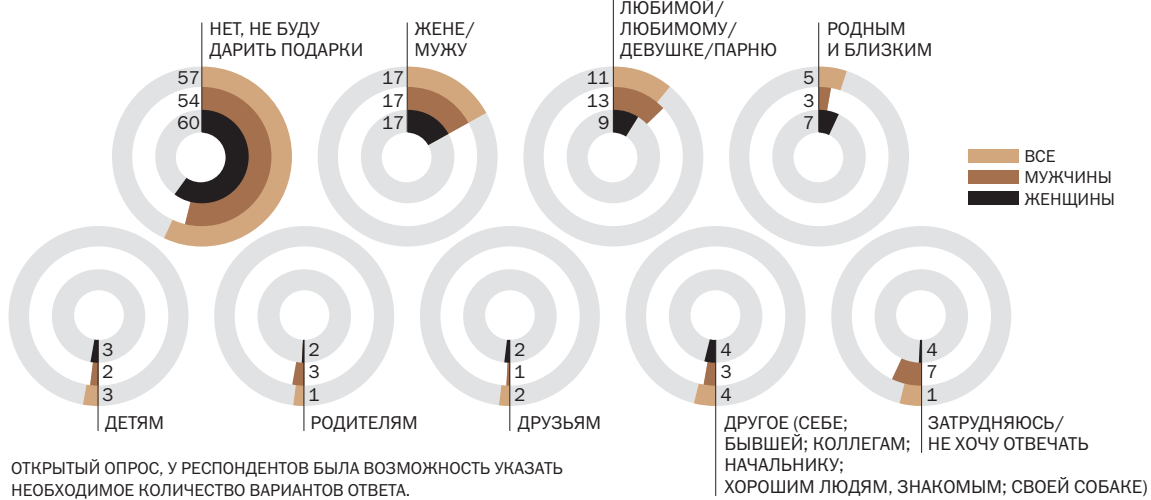
ТЕКСТ **Александра Мерцалова**

Согласно данным Tutu.ru, в общей структуре продаж авиабилетов на «зимовку» на долю Таиланда приходится 21% запросов. Чаще всего россияне летают в Бангкок, на Пхукет, в Краби и на Самуи. Перевозка обходится им в среднем в 44,3 тыс. руб. А в Biletix указывают, что на долю Таиланда приходится 26% запросов на авиабилеты в одну сторону. Популярность направления среди туристов «без обратного билета» за год выросла на 8%, указывают в сервисе. На втором месте, согласно данным Biletix, находится Армения, формирующая 6% продаж «в одну сторону», на третьем Италия и Грузия — по 5%, замыкает список Израиль — 4%. А по данным OneTwoTrip, наиболее популярными странами для длительных поездок

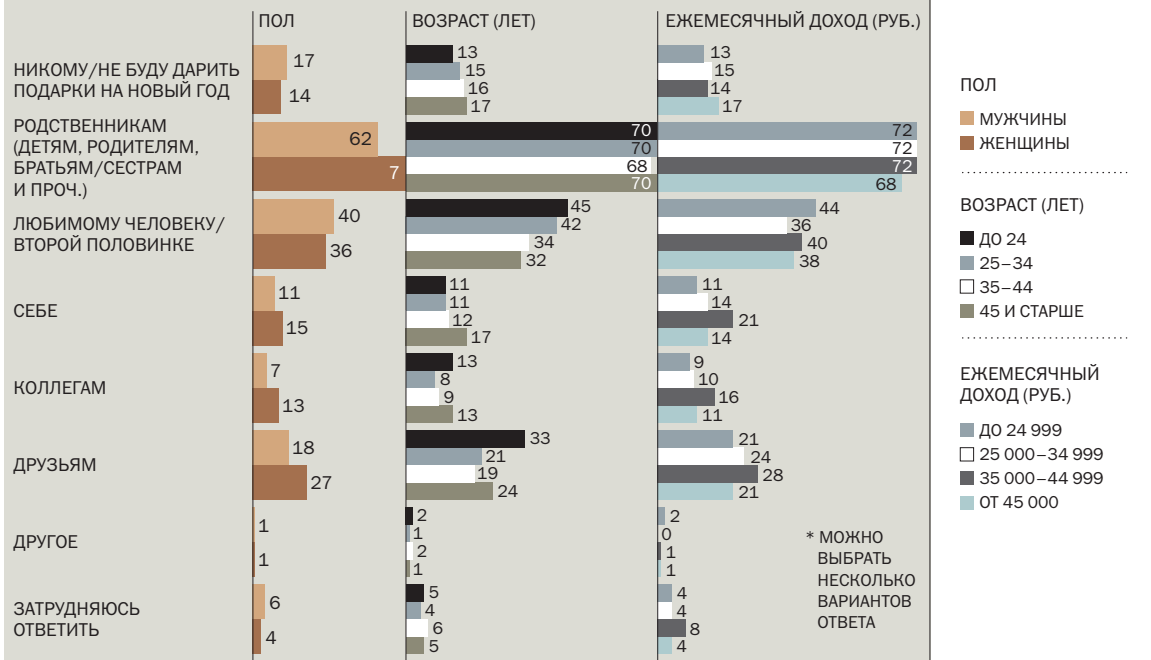
оказались Таиланд, США, Индонезия (Бали), Вьетнам и Филиппины. В Tutu.ru также отмечают высокий интерес к длительным поездкам в Германию — направление выбирают 9% путешественников, отправляющихся за границу более чем на три недели. Чаще всего россияне покупают авиабилеты в Гамбург, Франкфурт-на-Майне, Бремен, Штутгарт, Берлин, Нюрнберг, Ганновер, Дюссельдорф, Мюнхен и Кельн. В числе востребованных в сервисе также называют Армению: сюда продаются 5% авиабилетов. Туристы вылетают в Ереван и Гюмри. Интересно, что это не единственное направление среди стран бывшего СССР, набравшее популярность для проведения длительных зимних каникул. Как следует из подсчетов сервиса, на Грузию приходится еще 2% продаж «длинных» авиабилетов. При этом, согласно расчетам Tutu.ru, предпочтения жителей разных регионов относительно длительных поездок сильно различаются. Так, например, москвичи часто покупают билеты на Филиппины, в Доминиканскую Республику, на Сейшельские острова, в Черногорию, Новую Зеландию. А жители других крупных городов практически единодушно предпочитают Таиланд ●



СОБИРАЕТЕСЬ ЛИ ВЫ ДАРИТЬ ПОДАРКИ НА ДЕНЬ СВЯТОГО ВАЛЕНТИНА (14 ФЕВРАЛЯ)? ЕСЛИ ДА, ТО КОМУ ИМЕННО? (%)



КОМУ ВЫ БУДЕТЕ ДАРИТЬ ПОДАРКИ НА НОВЫЙ ГОД?* (%)



ЛЮБОВЬ И ДЕНЬГИ

ДО СВАДЬБЫ ЖЕНЩИН ЦЕНЯТ ДОРОЖЕ



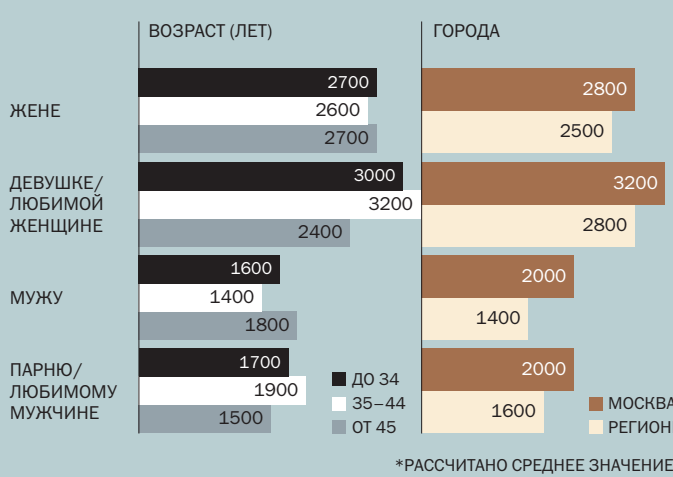
В яростной битве патриотов и западников за День святого Валентина победили маркетологи. После каскада новогодних праздников многие россияне не прочь оказать внимание своим возлюбленным, не дожидаясь 23 февраля и 8 Марта. Маркетологи не прочь на этом заработать. В ход идет все — от трогательных открыток и пряников в виде сердечек до билетов на концерты рок-звезд и дорогих ювелирных украшений.

Как уж на Руси повелось, что за пару десятков лет новой традиции в категорию «возлюбленных» у нас кроме «вторых половинок» вошли родители и дети, друзья и коллеги по работе. В связи с этим «Деньги» попросили специалистов из компании Superjob.ru разузнать, кого на самом деле соотечественники предпочитают одаривать в День святого Валентина и какие суммы готовы на это потратить. Опросив 26–27 января более 1 тыс. человек, исследователи пришли к выводу, что праздник чтят лишь 39% респондентов. Каждый пятый готов дарить подарок мужу или жене, каждый десятый — просто возлюбленной или возлюбленному, каждый двадцатый — родным и близким. Единицы поздравляют начальника, друзей, незнакомых людей. Находятся и те, кто отмечает Валентинов день с домашними животными.

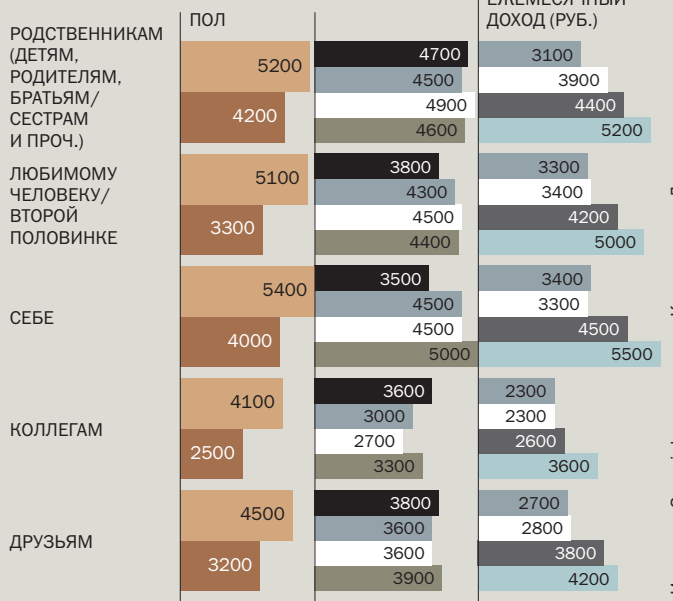
Гораздо интереснее оказались финансовые детали исследования. Куратор опроса Наталья Голованова отмечает, что на подарки девушкам к 14 февраля мужчины тратят больше, чем на подарки женам: 3 тыс. и 2,6 тыс. руб. соответственно. Подарки от жен-

ТЕКСТ **Михаил Малыхин**

«КАКУЮ СУММУ ВЫ ПЛАНИРУЕТЕ ПОТРАТИТЬ НА ПОДАРОК СВОЕЙ ВТОРОЙ ПОЛОВИНЕ К 14 ФЕВРАЛЯ?»* (СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ ПОДАРКА, РУБ.)



СКОЛЬКО ДЕНЕГ ВЫ СОБИРАЕТЕСЬ ПОТРАТИТЬ НА НОВОГОДНИЕ ПОДАРКИ В ЭТОМ ГОДУ? (СРЕДНЕЕ ЗНАЧЕНИЕ, РУБ.)



щин более скромны по цене, однако на презенты молодым людям и мужьям дамы тратят примерно одинаковую сумму: 1,7 тыс. и 1,6 тыс. руб. «Похоже, женитьба ничего не изменяет в отношении женщины к мужчине, а вот замуж, судя по всему, торопиться невыгодно», — шутит госпожа Голованова.

Ранее (накануне Нового года) «Деньги» попросили специалистов Superjob.ru сравнить траты мужчин и женщин на новогодние подарки. Там тоже не обошлось без сюрпризов. Оказалось, что на подарки друзьям мужчины тратят больше, чем женщины на подарки своим подругам. При этом, в отличие от женщин, на подарок себе любимым мужчины тратят больше, чем на презенты родным и близким.

Профессор психологии, гендиректор консалтинговой компании «ММ-Класс» Марина Мелия результатами не удивлена. По ее мнению, женщина готова дарить подарки родственникам и близким, чтобы создать прочную семейную основу, на которую она может рассчитывать в будущем. Мужчина же в сложных ситуациях больше склонен рассчитывать на себя и друзей. Отсюда, на ее взгляд, такая разная направленность в тратах ●

THE BEATLES КАК БИЗНЕС

СКОЛЬКО НА САМОМ ДЕЛЕ ЗАРАБАТЫВАЛА «ЛИВЕРПУЛЬСКАЯ ЧЕТВЕРКА»



Пятьдесят лет назад, 30 января 1969 года, группа The Beatles дала свой последний публичный концерт — легендарный «Концерт на крыше». С момента основания группы доходы Джона Леннона, Пола Маккартни, Джорджа Харрисона и Ринго Старра выросли в миллионы раз. Музыканты теряли деньги из-за ошибок менеджеров, жульничества деловых партнеров, британского налогового законодательства и многочисленных судебных процессов. Даже сейчас, когда двоих из «ливерпульской четверки» нет в живых, давно распавшаяся группа продолжает зарабатывать новые миллионы.

Джон Леннон создал свою первую группу, игравшую музыку скиффл, в 1957 году. В том же году он познакомился с Полом Маккартни, год спустя — с Джорджем Харрисоном. В 1959 году они начали играть втроем рок-н-ролл как группа Johnny and The Moondogs. В 1960 году в группу пришел Стюарт Сатклифф, после смены нескольких названий группа стала называться The Beatles и отправилась в Гамбург, где к ней присоединился ударник Пит Бест.

Фунт лиха

Заработки The Beatles в начале существования группы были мизерными. С августа по октябрь 1960 года будущие легенды XX века выступали в клубе Indra на улице Репербан — главной улице «квартала красных фонарей» в Гамбурге. Их гонорар составлял £16 в неделю. Этих денег с трудом хватало на еду. Жили музыканты в здании кинотеатра, в небольшой грязной комнатке рядом с женским туалетом. Джон Леннон позднее вспоминал: «Мы просыпались утром, а в это время шло кино, а за стеной писали старые немецкие фрау». Гамбургские «гастроли» продолжались четыре с половиной месяца. Играть приходилось ежедневно, по семь-восемь часов. Есть приходилось прямо на сцене — перерыва им не полагалось.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Bettmann/Getty Images, Harry Benson/Getty Images, AP, Daily Herald/Mirrorpix via Getty Images, Reuters, Keystone/Getty Images, Peter Dunne/Daily Express/Hulton Archive/Getty Image**



BETTMANN / GETTY IMAGES



Клуб Indra был закрыт полицией за слишком громкую музыку. Джорджа Харрисона депортировали первым — ему на тот момент не исполнилось 18 лет, у него не было разрешения на работу. Гитаристу с трудом хватило денег на то, чтобы добраться до Ливерпуля. Оставшиеся музыканты The Beatles продолжили выступать в другом клубе, Kaiserkeller. Вскоре хозяин заведения пожаловался в полицию, обвинив музыкантов в поджоге. Англичан арестовали и депортировали.

По возвращении из Германии в родной Ливерпуль у группы репутация выросла. Но на заработках это особо не отразилось. 9 февраля 1961 года состоялся дебют The Beatles в клубе Cavern в Ливерпуле. За это выступление они получили £6. На шестерых. В группе тогда было пять человек — Джон Леннон, Стюарт Сатклифф, Пол Маккартни, Джордж Харрисон и Пит Бест. Шестую бумажку достоинством один фунт стерлингов заработал Нил Аспиналл, гастрольный менеджер группы. В то время его обязанности состояли в том, чтобы довести до места выступления оборудование и вернуть его обратно. Музыканты добирались на концерт своим ходом. Стандартная такса Аспиналла составляла как раз £1. По покупательной способ-

В начале своей музыкальной карьеры The Beatles часто приходилось спасаться бегством от фанатов, преимущественно фанаток



HARRY BENSON / GETTY IMAGES



СКОЛЬКО СТОИТ ДЖОРДЖ ХАРРИСОН

По завещанию скончавшегося в 2001 году Джорджа Харрисона все его средства на общую сумму в £98 916 464 после уплаты налогов были переданы в трастовый фонд, бенефициарами которого стали его вдова и сын. По оценке Forbes, в начале этого десятилетия Харрисон «зарабатывал» \$5,5–7 млн в год. Оценки состояния Харрисона колеблются от \$150 млн до \$400 млн. Состояние его вдовы Оливии в прошлом году оценивалось в \$275–280 млн, но неизвестно, какую часть этих денег она заработала сама.

ности £1 в 1961 году соответствовал современным £22, то есть примерно 1900 российским рублям.

В том же 1961 году скончался от кровоизлияния в мозг Стюарт Сатклифф, Пита Беста сменил за ударной установкой Ринго Старр, а в конце года группа подписала контракт, по которому их менеджером стал Брайан Эпстайн.

Трудовая карьера Эпстайна началась в магазинах, принадлежавших его отцу. Сначала в мебельном, потом в отделе грампластинок музыкального магазина, и наконец, он стал директором второго музыкального магазина семейной фирмы North End Music Stores (NEMS). Именно в магазине NEMS на улице Уайтчепел в Ливерпуле был подписан исторический контракт между The Beatles и Эпстайном. К слову, десять лет назад принадлежавший Эпстайну экземпляр этого контракта был продан с аукциона за £250 тыс.

Эпстайн энергично взялся за раскрутку группы. В ноябре 1962 года владелец клуба The Black Cat Питер Стрингфеллоу договаривался с Брайаном Эпстайном о выступлении The Beatles в его клубе. Переговоры велись по телефону. Эпстайн с ходу заломил цену: «Это будет вам стоить £50!» Стрингфеллоу в шоке: «Простите. Я платил £50 Кричащему Лорду Сатчу, а про The Beatles никто не слышал». Владелец клуба взял время на раздумье до следующего дня. На следующий день он согласился заплатить £50, но Эпстайн поднял цену до £65. Над этим предложением Стрингфеллоу раздумывал два

дня. За это время цена выросла до £100. Ударили по рукам на £85. Публика скупала билеты с такой скоростью, что Стрингфеллоу пришлось сначала повысить цену, а потом арендовать более вместительное помещение. Концерт состоялся 12 февраля 1963 года.

3 августа 1963 года The Beatles сыграли свой последний концерт в Cavern Club в Ливерпуле. Конферансье и диск-жокей клуба Боб Вулер вспоминал, что The Beatles получили за это выступление уже £300, что было тогда огромной суммой. Двумя месяцами ранее Джон Леннон выплатил Вулеру £200 в качестве моральной компенсации. На дне рождения Маккартни Вулер пошутил насчет возможных гомосексуальных отношений Леннона с Эпстайном — и Леннон его избил.

Кроме помощи в организации концертов Эпстайн обязался заключить договор на запись первой пластинки группы. И он его заключил — с компанией Parlophone (подразделением EMI).

Альбом «Please, Please me» был записан в студии на Эбби-роуд в течение одного дня, 11 февраля 1963 года, с десяти

В 1964 году Брайан Эпстайн и его подопечные могли себе позволить брать на гастроли в качестве сопровождающего лица одного из лучших фотожурналистов в мире Гарри Бенсона (это его снимок)

ти утра до одиннадцати вечера. Работа в студии обошлась в £400. Альбом появился в продаже 22 марта, в мае занял первое место в чартах и продержался там 30 недель, пока его не сменил следующий альбом группы. Началась эпоха The Beatles.

Seltaeb

В 1963 году Брайан Эпстайн заключил контракт на продажу товаров с символической группы. Если оценивать менеджерские способности Эпстайна по этому контракту, то слова «бездарь» и «идиот» в его адрес можно считать комплиментами.

Работающий у Эпстайна юрист Дэвид Джекобс нашел специалиста, который должен заниматься продажей товаров с фирменной символикой, — Ники Бирна. С ним был заключен кон-

тракт, по которому Бирн получал комиссионные в размере 90% от полученных доходов. Оставшиеся 10% делились на пять равных частей — каждому члену группы и Эпстайну.

Цифру назвал сам Эпстайн, гордо заявив, что торговаться не будет. Он не был в курсе, что обычно при заключении подобных контрактов обладатель лицензии получал 30–50%. Бирн торговаться не стал. Он создал две компании — Stramsact в Великобритании и Seltaeb (то есть Beatles наоборот) в США, пригласил в партнеры пятирких приятелей. Каждый участник вложил в дело чуть более \$1,6 тыс.

Эпстайн, мягко говоря, недооценил объем товаров с битловской символикой и то, как хорошо они будут продаваться. Жевательная резинка и мороженое, конфеты всех видов, коллекционные карточки, парики, изображающие фирменную прическу Битлов, ланч-боксы, пластиковые фигурки, игрушечные гитары и ударные установки, пена для ванн, пряжки для ремней, часы, шариковые ручки, настольные игры. Значки, свитера и футболки. Миллионы футболок. Компания Reliant Shirt Corporation на гребне битломании продала более 1 млн футболок за три дня. Некоторые фирмы не успевали производить товары с той скоростью, с которой фанаты их раскупали.

Даже 10% с продаж были бы для музыкантов громадной суммой. Но «ливерпульская четверка» и их эффективный менеджер не получали даже их. Все потому, что Ники Бирн не руково-

Эпстайн, мягко говоря, недооценил объем товаров с битловской символикой и то, как хорошо они будут продаваться



СКОЛЬКО СТОИТ ДЖОН ЛЕННОН

Судя по рейтингу самых высокооплачиваемых мертвых знаменитостей журнала Forbes, убитый в 1980 году Джон Леннон в 2018 году заработал \$12 млн. Наследие Леннона сайты TheRichest и CelebrityNetWorth оценивают в \$800 млн.

дил торговлей всеми фанатскими товарами, а нанял субконтракторов, с которыми заключил договоры под те же 10% ему, а 90% — им. Несложный арифметический подсчет показывает, что таким образом до The Beatles и Эпстайна доходил лишь 1% с продаж.

Получив от Бирна первый чек на сумму \$9,7 тыс., Эпстайн вначале обрадовался и спросил, сколько из этой суммы он должен Бирну. Потом еще больше обрадовался, узнав, что вся сумма причитается ему и его подопечным. Но радость вскоре сменилась совсем другим чувством. Прежде чем отдать 10% ливерпульским парням и их менеджеру, Бирн вычитал накладные расходы. Офис на Пятой авеню в Нью-Йорке, номера в отелях для самого Бирна, его партнеров и его подружек. Открытый кредит в бутиках на той же Пятой авеню для тех же подружек.

В августе 1964 года адвокату Эпстайна удалось перезаключить контракт с Бирном на более справедливых условиях — 46% вместо 10%. В декабре того же года Эпстайн подал на Бирна в суд, обвиняя в ненужных тратах на «персональный комфорт». Затем он лишил Бирна права выдавать лицензии на производство товаров с битловской символикой. И получил в ответ целый вал встречных судебных исков. Судебные разборы длились почти три года — вплоть до смерти Эпстайна от передозировки барбитуратами в 1967 году.

Бесконечные суды вынудили крупные компании выплатить проценты от заключения контрактов на товары с символикой The Beatles на общую сумму около \$78 млн. Общий ущерб от судебных процессов, связанных



REUTERS

с Seltaeb, оценивается примерно в \$100 млн. Газета The Wall Street Journal оценила объем продаж товаров с битловской символикой только за 1964 год примерно в \$50 млн.

Джон Леннон позднее говорил о Брайане Эпстайне: «Он был скорее шоуменом, чем бизнесменом. Что касается бизнеса, то он нас обобрал в истории с Seltaeb! Брайан заключал какие-то сделки, и я знаю, что Брайан нас обобрал. Мы ничего с этого не получили, а Брайан получил! NEMS была более крупная компания, чем The Beatles». По словам Маккартни, Эпстайн «обращался за советами по ведению бизнеса к своему отцу, а тот умел только управлять магазином мебели в Ливерпуле».

«Северные песни»

Первоначально всеми делами группы, внезапно ставшей сверхпопулярной, занималась компания Эпстайна NEMS. В феврале 1963 года была создана Northern Songs — компания, владеющая авторскими правами на песни Леннона и Маккартни. Музыкальный издатель Дик Джеймс вспоминал: «Я предложил им создать компанию, в которой им, Джону, Полу и Брайану,

В 1985 году Майкл Джексон стал обладателем большинства песен The Beatles, заплатив за них больше, чем предлагал Пол Маккартни

будет принадлежать 50% и моей компании — 50%. У Джона и Пола будет эксклюзивный договор с этой компанией, так что они будут получать свои роялти и авторские отчисления... Я сказал, что, поскольку они все с севера, компанию можно было бы назвать Northern Songs („Северные песни“).

Northern Songs была зарегистрирована как общество с ограниченной ответственностью, а в 1965 году стала публичной компанией — с целью снижения налогового бремени. Первоначальный уставный капитал компании составлял £100 (100 акций по £1 каждая).

Пол Маккартни вспоминал в своей официальной биографии 1997 года, то есть 35 лет спустя: «Брайан был с каким-то парнем, похожим на юриста, но никто не сказал нам: „Это ваш адвокат, он будет представлять ваши интересы в этом деле“. Мы просто приехали, вышли из машины, зашли в темный маленький домик и подписа-



СКОЛЬКО СТОИТ РИНГО СТАРР

Ринго Старр занимает восьмое место в списке самых богатых представителей музыкальной индустрии, согласно рейтингу газеты The Sunday Times. Он почти вчетверо беднее своего бывшего товарища по группе, состояние Старра в 2018 году оценили в £220 млн (\$285 млн). По сравнению с рейтингом 2017 года оно выросло на £20 млн (\$26 млн).

ли эти бумаги, толком не представляя, о чем они, таким образом отдав права на наши песни. Это была сделка, фактически я до сих пор связан этим контрактом. Он просто грабительский. Джон и я не знали, что можно владеть песнями... А потом издатели увидели, что появились мы, и бурно возликовали. Мы сказали им: „Мы можем иметь собственную компанию?“ Они сказали: „Да“. Мы сказали: „Нашу собственную“. Они сказали: „Да, можете. Вы великолепны. Именно это мы сейчас и сделаем“. Мы действительно думали, что это значит, что она будет на 100% принадлежать нам. Но, конечно, вышло так, что она была на 49% моя, и Джона, и Брайана, а на 51% — Дика Джеймса и Чарльза Сильвера».

В октябре 1963 года в интервью еженедельнику Melody Maker Эпстайн жаловался, что в прессе называют неправдоподобные цифры заработков The Beatles. По его словам, в то время они получали £1–1,5 тыс. в неделю на четверых плюс роялти за песни.

Роялти сложно назвать гигантскими. По контракту 1962 года компания EMI платила участникам группы по одному пенсу с каждого проданного сингла. Точнее, с 85 из 100 проданных синглов. 15% вычиталось, чтобы покрыть убытки на поврежденные и возвращенные в магазин, а также использованные в рекламных целях пластинки. Альбом приравнивался к шести или семи синглам. Из того пенса, что причитался группе, 15% получал Брайан Эпстайн, а остальное делилось между четырьмя музыкантами. Контракт был заключен сроком на четыре года, в случае продления музыкантам и их менеджеру предлагалось уже 1,5 пенса с пластинки.

Пол Маккартни попытался купить весь музыкальный каталог ATV, в который входило 250 песен The Beatles. Но в итоге каталог приобрел за \$47,5 млн Майкл Джексон



PETER DUNNE / DAILY EXPRESS / HULTON ARCHIVE / GETTY IMAGES

После смерти Эпстайна в 1967 году музыкальный менеджер Аллен Клейн сумел перезаключить контракт The Beatles с EMI. Назвав предыдущий уровень отчислений «дерьмом», он добился для группы рекордно высоких royalties — 69 центов с альбома. В 1962–1970 годах EMI продала пластинок The Beatles на общую сумму около £17 млн.

Что касается авторских прав на песни, то после того, как умер Эпстайн, The Beatles попытались договориться с Диком Джеймсом о более выгодных условиях. Договориться не получилось. А в 1969 году Джеймс продал «каталог The Beatles» британскому медиантенту ATV.

В 1985 году, когда ATV была выставлена на продажу, Пол Маккартни попытался купить весь музыкальный каталог ATV, в который входило 250 песен The Beatles. Но в итоге каталог приобрел за \$47,5 млн Майкл Джексон. В 1990 году он продал половину каталога Sony Music примерно за \$100 млн. В 2016 году Sony выкупила у наследников Джексона вторую половину каталога.

Годом раньше Пол Маккартни подал на Sony в суд, опираясь на американский закон, по которому создатели песни могут вернуть себе авторские права через 56 лет после ее написания. Для ранних песен The Beatles

У многих молодых девушек в 1964 году были фотографии Битлов, но у Джеон Реджестер — больше всех

этот срок истек в прошлом году. Летом 2017 года Маккартни и Sony заключили мировое соглашение, условия которого не оглашались.

Обложили со всех сторон

В декабре 1966 года журнал Rave опубликовал материал «Сколько стоит Битл?». Аналитики журнала подсчитали гонорары за кинофильмы и концертные выступления, отчисления с продаж дисков и товаров с символи-



СКОЛЬКО СТОИТ ПОЛ МАККАРТНИ

Согласно рейтингу «1000 богатейших людей Великобритании» газеты The Sunday Times, сэр Пол Маккартни — самый богатый представитель музыкальной индустрии в Великобритании. Его состояние и состояние его супруги Нэнси Шевелл в 2018 году оценивалось в £820 млн (\$1,06 млрд). За год, предшествующий составлению рейтинга, оно увеличилось на £40 млн (\$52 млн). В самом первом рейтинге The Sunday Times, опубликованном в 1989 году, Маккартни тоже присутствовал, но тогда его капитал оценивался «всего» в £40 млн.

кой и даже дивиденды музыкантов в принадлежащих им компаниях. В итоге вышла впечатляющая сумма. Почти £4 млн годового дохода на четверых. Если точнее, то Джон и Пол своей музыкой заработали £1,195 млн каждый, Джордж — £736,5 тыс., Ринго — £726,5 тыс. Крупные цифры и рассказ о том, какими домами и машинами владеют Битлы, отвлекали читателя от важной оговорки, имевшейся в статье. Между тем, сколько участники группы «зарабатывали», и тем, сколько они могли положить в карман, была большая разница. Огромная. Ставка подоходного налога в Великобритании была прогрессивной. Члены группы должны были платить налоги по самой высокой ставке — 95%.

Из заработанных денег государство получало в 19 раз больше, чем самые богатые налогоплательщики. «Тебе — один, а 19 мне». Это цитата из песни Джорджа Харрисона «Taxman» («Налоговый инспектор»), записанной как раз в 1966 году и впервые прозвучавшей в альбоме «Revolver». В каком-то смысле это была песня протеста. Протеста против безумных налогов. «Если тебе кажется, что 5% — это мало, радуйся, что я все не забираю», — говорил антигерой песни, налоговый инспектор.

С каждых £100, потраченных фанатами на товары с битловской символикой, «ливерпульская четверка» и их менеджер получали £1



KEYSTONE / GETTY IMAGES

Все, что делала созданная Битлами корпорация Apple, было необычно и убыточно

глашения. Apple №2 выплатила Apple №1 компенсацию, сумма которой тогда официально не разглашалась. Позднее стало известно, что эта сумма крайне мала — \$80 тыс. Кроме того, компании договорились о разделе сфер влияния. Фирма The Beatles не занимается компьютерным бизнесом, фирма Джобса не занимается музыкальным бизнесом.

Но в 1986 году компания Джобса начала устанавливать в свои компьютеры звуковую карту Ensoniq, позволявшую записывать и воспроизводить музыку в цифровом формате MIDI. Apple Corps сочла это нарушением договоренности и подала в суд. Тяжба завершилась в 1991 году. Стороны пришли к мировому соглашению, по которому компьютерная фирма выплатила около \$26,5 млн. В соглашении обговаривались права на использование торговой марки Apple. Apple Corps могла использовать ее для «креативных произведений, главным содержанием которых является музыка». Apple Computer — для «товаров и услуг... по копированию, воспроизведению или другим способам передачи такого контента», за исключением физических носителей.

В 2003 году Apple Corps снова подала в суд на «тезку», заявив о нарушении условий контракта, выразившемся в использовании логотипа Apple в онлайн-магазине музыки iTunes Store. В 2006 году суд принял решение в пользу компьютерной фирмы.

Годом позже компании урегулировали спор по поводу торговых марок. Стив Джобс заявил: «Мы любим The Beatles, нам было больно быть с ними в конфликте... Прекрасно, что все решилось позитивно».

Итого

К моменту начала сольной карьеры бывшие Битлы обладали драгоценным опытом. Они знали, как общаться с менеджерами по финансовым вопросам. С каждым десятилетием они зарабатывали все больше. Альбомы несуществующей группы и сольные альбомы ее участников переиздавались на компакт-дисках, а затем стали прекрасно продаваться в цифровом формате. В 2016 году диски The Beatles стали снова официально выпускать на виниле. Потерянные в молодости миллионы вернулись к музыкантам с лихвой. Сегодня как ныне живущие, так и ушедшие в лучший мир члены легендарной группы признаны богатыми музыкантами мира ●



DAILY HERALD / MIRRORPIX VIA GETTY IMAGES

Именно с целью снизить налоги компания Northern Songs была в 1965 году выведена на биржу. Ставка налога для корпораций была 30% — ниже ставки подоходного налога. С этой же целью была создана и компания The Beatles Ltd, которую позднее сменила The Beatles Co. Та, в свою очередь, превратилась в Apple Corps.

Но финансовые ухищрения слабо влияли на финансовое положение членов группы. К моменту распада The Beatles в 1970 году ни один из четверых не был даже миллионером. Миллионером была группа. В 1968 году состояние The Beatles оценивалось в £1 млн. На четверых.

«Огрызок» против «Яблока»

Компания Apple Corps была основана в январе 1968 года. Пол Маккартни предложил назвать свою фирму Apple Core, то есть «огрызок», но зарегистрировать компанию удалось лишь под слегка видоизмененным названием.

У «ливерпульской четверки» было смутное и своеобразное представление о том, чем должна заниматься их корпорация. Вроде бы — помощью начинающим творцам, всевозможным новаторским креативом. «Контролируемое безумие... в своем роде западный коммунизм». Так говорил Леннон. «Это попытка скрестить бизнес с удовольствием. Мы в удачном положении, нам больше не нужны деньги. Впервые в истории боссов не интересует прибыль. Мы уже исполнили все свои мечты и теперь хотим поделиться этой возможностью с другими». Так объяснял концепцию фирмы Маккартни.

В битловский Apple вошло несколько фирм. Главной была звукозаписывающая Apple Records. Кроме нее были Apple Electronics, Apple Films, Apple Publishing и даже Apple Retail, владевшая бутиком одежды и аксессуаров Apple. Планировалось создать целую сеть подобных магазинов, но первый просу-

**Стив Джобс заявил:
«Мы любим The Beatles,
нам было больно быть с ними
в конфликте... Прекрасно,
что все решилось позитивно»**



Война за Apple между The Beatles и Стивом Джобсом длилась 30 лет, но закончилась миром

ществовал чуть больше полугода, принес хозяевам £200 тыс. убытка. Второй и последний магазин того же профиля — Apple Tailoring (Civil and Theatrical) — также не просуществовал и года. Из всех подразделений успешной в плане бизнеса оказалась лишь Apple Records. Но и она в первую очередь прославилась не выпуском музыкальных новинок, а судебными тяжбами.

В 1976 году Стив Джобс, Рональд Уэйн и Стив Возняк, собиравшие на продажу первые персональные компьютеры, зарегистрировали компанию Apple Computer. Возняк писал в мемуа-

рах, что, когда Стив Джобс предложил такое название, его первой реакцией было: «А как же Apple Records?»

Однажды Джордж Харрисон, листая журнал, наткнулся на рекламу чужой компании с подозрительно знакомым названием. В 1978 году Apple Corps подала на Apple Computer в суд, обвинив ее в нарушении авторских прав на торговую марку. Процесс закончился в 1981 году заключением мирового со-

МАШИНЫ ВРЕМЕНИ

ПЕРВЫЕ ЧАСОВЫЕ НОВИНКИ НОВОГО ГОДА

1 Panerai, часы Submersible Luna Rossa, 47 мм, композитный материал Carbotech, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 72 часа

2 Ulysse Nardin, часы Freak X, 43 мм, титан, механизм с автоматическим подзаводом

3 Montblanc, часы Heritage Pulsograph, 40 мм, сталь, механизм с ручным подзаводом

4 Hermes, часы Arceau L'Heure de la Lune, 43 мм, серое золото, метеорит, механизм с автоматическим подзаводом

5 Vacheron Constantin, часы Patrimony Retrograde Day-Date, 42,5 мм, розовое золото, механизм с ручным подзаводом, запас хода 40 часов

6 Baume & Mercier, часы Clifton Baumatic Perpetual Calendar, 42 мм, розовое золото, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 5 дней

7 Cartier, часы Santos de Cartier Skeleton Noctambule, 28x28 мм, сталь, механизм с ручным подзаводом, запас хода 72 часа

8 Greubel Forsey, часы Balancier Contemporain, 39,6 мм, белое золото, механизм с ручным подзаводом, запас хода 72 часа

9 F.P. Journe, часы Tourbillon Souverain, 42 мм, розовое золото, механизм с ручным подзаводом, запас хода 80 часов

10 Breguet, часы Marine Equation Marchante, 43,9 мм, розовое золото, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 80 часов

В январе в Женеве проходит Международный часовой салон SIHH. Это одна из двух главных выставок (вторая проходит в марте в Базеле), на которых ведущие швейцарские мануфактуры демонстрируют свои последние достижения. Судя по ее премьерам, запас хода механизмов только растет, а корпус часов становится легче и более износостойким. Хронограф, самое популярное усложнение прошлого года, по-прежнему удерживает сильные позиции. Широкий спектр предложений с функцией вечного календаря, да и парящий турбийон, не самое практичное, но очень красивое усложнение, часто встречается на циферблатах.

Ulysse Nardin наконец-то сделали свою легендарную модель Freak доступной, то есть сумели запустить серийное производство сложнейшего механизма, в течение многих лет выпускавшегося крайне ограниченным тиражом. Уникальность этой модели в том, что циферблат является одновременно и механизмом: вращающаяся карусель механизма показывает часы и минуты. Есть варианты в титане, розовом золоте и новом легком и устойчивом к повреждениям материале — смеси карбона и DLC черного цвета. Обычно его используют в аэрокосмической промышленности.

Panerai объявили своим основным лейтмотивом на 2019 год дайверские часы Submersible. Итальянская мануфактура представила сразу несколько профессиональных версий этой модели. Созданные в соавторстве с французским чемпионом по фридайвингу Гийомом Нери и полярным исследователем Майком Хорном, а также для парусной команды Luna Rossa, претендента на титул чемпиона 36-й регаты America's Cup, и модель, вдохновленную подводными операциями итальянского спецназа.

Марка Baume & Mercier представила модель Clifton Baumatic с вечным календарем, которая наверняка станет одной из самых доступных версий данного усложнения. Механизм с пятидневным запасом хода в корпусе из розового золота может работать в течение семи лет без сервиса.

Независимая мануфактура Greubel Forsey, выпускающая очень дорогие часы крайне ограниченным тиражом, каждый год удивляет неординарностью своих механизмов. Например, Balancier Contemporain, в котором для обеспечения инерционной коррекции и соблюдения точности временных показателей по краю механизма установлены шесть поддерживающих винтов. В этом году механизм уменьшился в размерах, и это сокращение — настоящее ювелирное достижение.

Самое необычное усложнение удалось создать часовому департаменту марки Hermes. По циферблату новой версии одной из знаковых моделей бренда Arceau под названием L'Heure de la Lune двигаются два циферблата, один показывает время, второй — дату. Своим движением они постепенно закрывают или открывают два лунных диска, отражающих фазы Луны в Северном и Южном полушариях.

Модель Montblanc Heritage Pulsograph, дизайн которой выполнен в эстетике часов 1940–1950-х годов, используемых докторами для измерения частоты сердцебиения пациента, помимо своих выдающихся технических характеристик и мануфактурного калибра интересна циферблатом лососевого цвета. За часами Vacheron Constantin Patrimony с ретроградной индикацией даты и дня недели особенно интересно наблюдать в момент, когда 31-е число одного месяца сменяется 1-м числом следующего или когда происходит переход от воскресенья к понедельнику. А мосты новых скелетонированных Santos de Cartier покрыты люминесцентным пигментом, за что и получили дополнительное название Noctambule ●





НОВАЯ MAZDA6

СТРАСТЬ И ДОСТОИНСТВО



Реклама

Новая Mazda6 способна удивить самых искушенных.

Это смелый шаг к идеалу автомобиля. Она окружает вас премиальным комфортом. Впечатляет технологиями. И подчиняет вашей воле всю мощь 231 л.с. своего турбированного двигателя SKYACTIV-G 2.5T.

Новая Mazda6. Страсть и достоинство.

facebook.com/MazdaRussia



vk.com/Mazda



mazda.ru