

6

ЛОВИМ НА СЛОВЕ ПОЛИТИКОВ

ЧТОБЫ ПОНЯТЬ
ПОСТУПКИ ИНВЕСТОРОВ

16

ОЦЕНИВАЕМ ПОСЛЕДСТВИЯ

КРАЖИ РОССИЙСКИХ
АКТИВОВ G7 И ЕС

24

ИЗУЧАЕМ ОСНОВЫ ФИНАНСОВ

НА ОПЫТЕ РЕФОРМ
ЭПОХИ АЛЕКСАНДРА II

36

ГАДАЕМ НА ПРИБЫЛЬ

ОТ АКЦИЙ ВО ВТОРОМ
ПОЛУГОДИИ

54

ИСПЫТЫВАЕМ НА ПРОЧНОСТЬ

ВЕРУ В РОССИЙСКИЙ
СРЕДНИЙ КЛАСС

67

БЕРЕМ ПУТЕВКИ НА ЮГА

ДЛЯ СЕБЯ, СВОИХ
КОТИКОВ И СОБАЧЕК

71

ЗАРЯЖАЕМСЯ ИНФОРМАЦИЕЙ

ПЕРЕД ПОКУПКОЙ
ЭЛЕКТРОМОБИЛЯ

ЕГО ПРИМЕР ДРУГИМ НАУКА

КАК ПЕТР I ОСНОВАЛ В ПЕТЕРБУРГЕ ПЕРВУЮ В РОССИИ АКАДЕМИЮ



Для бизнеса Индия ближе, чем кажется

Филиал Сбера в Индии,
расчёты в национальных валютах,
помощь в поиске бизнес-партнёров



0+

Реклама. Рекламодатель — ПАО Сбербанк.

Генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций № 1481 от 11.08.2015.



ВСЕ ПУТИ ВЕДУТ...



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

Что всегда удивляло в комедии Эльдара Рязанова «Ирония судьбы, или С легким паром», так это фраза главного героя про самолеты, что ходят между Ленинградом и Москвой каждые полчаса. Специально посчитал: сейчас из Москвы в Санкт-Петербург летает более 40 рейсов в сутки. Примерно столько же отправляется и московских поездов. О билетах лучше позаботиться заранее — распродаются быстро, особенно в июне. Тут и пора отпусков, и белые ночи, и Петербургский международный экономический форум, что проходит в этом году с 4 по 9 июня в конгрессно-выставочном центре «Экспофорум» на Петербургском шоссе.

Для тех, кто отправляется на ПМЭФ, мы подготовили в этом номере целый ряд статей об экономической повестке России, дружественных стран и недружественного зарубежья. Мы оценили финансовую повестку, определив самые выгодные инвестиции начала года, и попросили участников рынка назвать перспективные цели для вложений во втором полугодии. Поинтересовались ценой дороги в Петербург и размещением в отелях Северной столицы даже на случай, если захотите прихватить в поездку своего кота или собаку. Чтобы занять вас в дороге, мы подготовили пару экскурсов в историю Санкт-Петербурга — об экономических реформах времен Александра II и про основание Академии наук.

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

ВЛАДИМИР ЖЕЛОНКИН – генеральный директор АО «КОММЕРСАНТЪ», главный редактор	АДРЕС РЕДАКЦИИ И ИЗДАТЕЛЯ: 123112, Г. МОСКВА, ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ. Д. 10 БЛОК С. ТЕЛ. (495) 797-6970, (495) 926-3301
СЕРГЕЙ ВИШНЕВСКИЙ – директор фотослужбы	УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»
ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ – директор «Издательского синдиката»	ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ, ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР)
ТАТЬЯНА БОЧКОВА – РЕКЛАМНАЯ СЛУЖБА ТЕЛ. (495)797-6996, (495) 926-5262	СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ – ПИ №ФС77-76923 ОТ 11.10.2019
МИХАИЛ МАЛУХИН – выпускающий редактор ОЛЬГА БОРОВАГИНА – редактор КИРА ВАСИЛЬЕВА – ответственный секретарь ПЕТР БЕМ – главный художник ЕКАТЕРИНА РЕПЯХ , ГАЛИНА КОЖЕУРОВА – фоторедакторы ЕЛЕНА ВИЛКОВА – корректор	ТИПОГРАФИЯ: ООО «ПЕРВЫЙ ПОЛИГРАФИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ» РОССИЯ, 143405, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ, Г. КРАСНОГОРСК, П/О «КРАСНОГОРСК-5», ИЛЬИНСКОЕ ШОССЕ 4-ЫЙ КМ
	ТИРАЖ: 52000 БЕСПЛАТНО

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

06.06.2024

ЦЕНА СЛОВ

6 **СМЯГЧЕНИЕ ОТКЛАДЫВАЕТСЯ**
ЦЕНТРОБАНКИ УЖЕСТОЧАЮТ РИТОРИКУ И ПОЛИТИКУ

ТРЕНД

8 **РУБЛЬ НАБИРАЕТ ВЕС**
В ОТСУТСТВИЕ ДОСТАТОЧНОГО СПРОСА НА ВАЛЮТУ

ТЕМА НОМЕРА

10 **ПОЧЕМУ ТАК СЛОЖНО**
ПРОДВИГАЕТСЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ИНТЕГРАЦИЯ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

14 **ВСЕ БУДЕТ BIG DATA**
КАК РАЗВИВАЮТСЯ ТЕХНОЛОГИИ БОЛЬШИХ ДАННЫХ В РОССИИ

15 **БРАТЬЯ ПО КИБЕРОРУЖИЮ**
К КИБЕРУЧЕНИЯМ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГЕ ПРИГЛАСИЛИ СПЕЦИАЛИСТОВ ИЗ БОЛЕЕ ЧЕМ 15 СТРАН

16 **ОГРАБЛЕНИЕ ПО...**
ЧЕМ ОБЕРНЕТСЯ ПРИСВОЕНИЕ США И ЕС РОССИЙСКИХ АКТИВОВ

20 **ИНВЕСТОРОВ ПОМАНИЛО ДОЛГАМИ**
ОБЛИГАЦИИ ПРИВЛЕКАЮТ ВЫСОКИМ УРОВНЕМ СТАВОК

22 **КОМПАНИИ СОЗНАТЕЛЬНО РАЗМЕЩАЮТ НЕБОЛЬШИЕ ПАКЕТЫ АКЦИЙ**
КОМУ И ЧЕМ ПОЛЕЗНЫ IPO, РАССКАЗАЛ ЗАМПРЕД ПРАВЛЕНИЯ СБЕРБАНКА АНАТОЛИЙ ПОПОВ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

24 **КРЕДИТОР НОМЕР ОДИН**
КАК ЕВГЕНИЙ ЛАМАНСКИЙ МОДЕРНИЗИРОВАЛ БАНКОВСКУЮ СИСТЕМУ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ

СВОИ ДЕНЬГИ

30 **МИР ПРИНЯЛ НАУЧНЫЙ «ВЫЗОВ»**
НАЦИОНАЛЬНАЯ ПРЕМИЯ В ОБЛАСТИ БУДУЩИХ ТЕХНОЛОГИЙ ПРЕОДОЛЕВАЕТ ГРАНИЦЫ

32 **ПЕРИОД РОСТА**
САМЫЕ ВЫГОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ПОЛУГОДИЯ

34 **«СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ В РОССИИ – САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ КЛАСС АКТИВОВ»**
«РУМБЕРГ КЭПИТАЛ» – О НОВЫХ ВОЗМОЖНОСТЯХ НА РЫНКЕ ИНВЕСТИЦИЙ

36 **РОДИНА ИНВЕСТОРОВ МАНИТ**
ЧЕГО ЖДАТЬ ОТ РЫНКА АКЦИЙ ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ

42 **«В ФАКТОРИНГЕ ПО-ДРУГОМУ: ЗАБИРАЕШЬ СВОИ ДЕНЬГИ И УЖЕ НИКОМУ ИХ НЕ ОТДАЕШЬ»**
РАССКАЗЫВАЕТ ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР СБЕРФАКТОРИНГА ИГОРЬ ЛЫСЕНКО

44 **ЗОЛОТО УХОДИТ В СЛИТКИ**
МИРОВАЯ НЕСТАБИЛЬНОСТЬ ОБЕСПЕЧИЛА МЕТАЛЛ ВЫСОКИМ СПРОСОМ ЧАСТНИКОВ

46 **«В ВТБ МОИ ИНВЕСТИЦИИ КАЖДЫЙ НАЙДЕТ РЕШЕНИЕ ДЛЯ СЕБЯ»**
РАССКАЗЫВАЕТ РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ БАНКА ВТБ АНДРЕЙ ЯЦКОВ

47 **ИПОТЕЧНЫЕ СТАВКИ ПОЧУВСТВОВАЛИ ДНО**
ЛЕТОМ РЫНОК ОСТАНЕТСЯ БЕЗ МАССОВЫХ ГОСПРОГРАММ

50 **«ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОТНОШЕНИЯ, ВНЕ ЗАВИСИМОСТИ ОТ МАСШТАБА БИЗНЕСА И СФЕРЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ»**
ИНТЕРВЬЮ ЧЛЕНА ПРАВЛЕНИЯ ВТБ РУСЛАНА ЕРЕМЕНКО НАКАНУНЕ ПМЭФ-2024

52 **«ЦИФРОВЫЕ БЛАГА ДЛЯ БЛАГОТВОРИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ЧАСТО НЕДОСТУПНЫ»**
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР КОМПАНИИ «СОВКОМБАНК ТЕХНОЛОГИИ» ВЯЧЕСЛАВ ЛИТОВЧЕНКО – О ПЕРВЫХ ИТОГАХ ПРОЕКТА «ТЕХНОЛОГИИ ДОБРА»

54 **КТО СЧИТАЕТ СЕБЯ СРЕДНИМ КЛАССОМ**
ПОИНТЕРЕСОВАЛИСЬ «ДЕНЬГИ» И ИССЛЕДОВАТЕЛИ SUPERJOB

56 **КАК ПОТРАТИТЬ**
ОТ ЧЕГО ЗАВИСИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЕ ПОВЕДЕНИЕ РОССИЯН

59 **«БУДУЩЕЕ – ЗА EDTECH»**
СУММАРНАЯ ВЫРУЧКА ТОП-100 EDTECH-КОМПАНИЙ РОССИИ ЗА ГОД ВЫРОСЛА НА 22,5%

60 **«КОГДА МНОГИЕ ТОЛЬКО АНАЛИЗИРОВАЛИ СИТУАЦИЮ, МЫ УЖЕ ДЕЙСТВОВАЛИ»**
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР «ПРОМОМЕДА» АЛЕКСАНДР ЕФРЕМОВ – О СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИИ В РОССИИ

62 **МАРКЕТПЛЕЙС ДЛЯ ИЗБРАННЫХ**
КАК МЕНЯЮТСЯ ПРЕДПОЧТЕНИЯ КЛИЕНТОВ PRIVATE BANKING

64 **ЗАГОРОДНОЕ РАЗНООБРАЗИЕ**
ПОЧЕМУ ТАУНХАУС ДЕШЕВЛЕ СТОЛИЧНОЙ НОВОСТРОЙКИ

66 **МЕТРЫ КУЛЬТУРЫ И ОТДЫХА**
ПОЧЕМУ В ДОРОГИХ НОВОСТРОЙКАХ МЕНЬШЕ МАГАЗИНОВ И КАФЕ

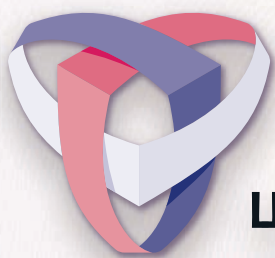
67 **С ДРУЗЬЯМИ НА ПОВОДКЕ**
ВО СКОЛЬКО ОБОЙДЕТСЯ ТУРПОЕЗДКА С ПИТОМЦЕМ ЭТИМ ЛЕТОМ

70 **МЕЖДУ САМОЛЕТОМ И ПОЕЗДОМ**
СКОЛЬКО СТОИТ ПУТЕШЕСТВИЕ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

71 **СПАД ЭЛЕКТРОПРОВОДНОСТИ**
МИРОВАЯ ЭЛЕКТРОМОБИЛЬНАЯ РЕВОЛЮЦИЯ ОТКЛАДЫВАЕТСЯ

STORY

74 **ПАЕК ПЕТРА ВЕЛИКОГО**
СКОЛЬКО ЗАРАБАТЫВАЛИ ПЕРВЫЕ РОССИЙСКИЕ АКАДЕМИКИ



ЦИФРОВОЙ
ТРАНСПОРТ
И ЛОГИСТИКА



www.dtla.ru

НАЦИОНАЛЬНАЯ ЦИФРОВАЯ ТРАНСПОРТНО- ЛОГИСТИЧЕСКАЯ ПЛАТФОРМА «ГОСЛОГ»

ВМЕСТЕ СОЗДАЕМ БУДУЩЕЕ ТРАНСПОРТА
ПРИСОЕДИНЯЙТЕСЬ!

СМЯГЧЕНИЕ ОТКЛАДЫВАЕТСЯ

После сохранения ключевой ставки в апреле глава ЦБ Эльвира Набиуллина намекнула на возможность смягчения курса во второй половине года. Однако в мае в кулуарах конференции «Рост ВВП и/или низкая инфляция?» зампред ЦБ Алексей Заботкин неожиданно сообщил, что вместо смягчения ожидается поддержание жесткой денежно-кредитной политики и к июньскому заседанию совета директоров ЦБ прорабатывается вопрос о повышении ключевой ставки до 17%.

«Данные, которые поступили с момента последнего совета директоров, в том числе и данные по инфляционным ожиданиям, в целом усиливают аргументы в пользу того, чтобы степень жесткости денежно-кредитной политики поддерживать на высоком уровне в течение продолжительного времени», — заявил он журналистам, подчеркнув, что инфляция сегодня выше целевого значения и по прогнозам ЦБ на 2024 год составит 4,3–4,8%.

Глава ФРС США Джером Пауэлл также не смог обнадежить инвесторов — в очередной раз дал понять, что смягчение ДКП откладывается. Рост цен американских производителей (индекс PPI) в апреле оказался максимальным за год — 2,2%.

«Не думаю, что, исходя из последних данных, следующим нашим шагом будет подъем ставок», — заявил господин Пауэлл. Нервозности на рынках добавляют сложная политическая ситуация в разных точках мира и скандал вокруг присвоения российских активов странами Запада ●

ПРЕЗИДЕНТ США
ДЖО БАЙДЕН
(ВО ВРЕМЯ ВЫСТУПЛЕНИЯ
В БЕЛОМ ДОМЕ)

«МЫ НАХОДИМСЯ В БОЛЕЕ ВЫГОДНОМ ПОЛОЖЕНИИ, ЧТОБЫ ВЫИГРАТЬ ЭТУ ЭКОНОМИЧЕСКУЮ КОНКУРЕНЦИЮ ПРОТИВ КИТАЯ В XXI ВЕКЕ, ЧЕМ КТО-ЛИБО ДРУГОЙ».

ГЛАВА ФРС США
ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ
(ВЫСТУПАЯ НА ЕЖЕГОДНОМ СОБРАНИИ АССОЦИАЦИИ ИНОСТРАННЫХ БАНКИРОВ В АМСТЕРДАМЕ)

«ПОХОЖЕ, НАМ ПОТРЕБУЕТСЯ БОЛЬШЕ ВРЕМЕНИ, ЧТОБЫ УДОСТОВЕРИТЬСЯ В СНИЖЕНИИ ИНФЛЯЦИИ ДО 2%».

ЗАМПРЕД ЦБ РФ
АЛЕКСЕЙ ЗАБОТКИН

(В КУЛУАРАХ КОНФЕРЕНЦИИ «РОСТ ВВП И/ЛИ НИЗКАЯ ИНФЛЯЦИЯ?»)

«Я ДУМАЮ, ЧТО АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ СЦЕНАРИЙ (ПОВЫШЕНИЕ СТАВКИ. — „ДЕНЬГИ“) БУДЕТ ПРЕДМЕТНО РАССМАТРИВАТЬСЯ И НА ИЮньСКОМ ЗАСЕДАНИИ. НАСКОЛЬКО ЗНАЧИМО ИЗМЕНИТСЯ СУЖДЕНИЕ О ВЕРОЯТНОСТИ ЕГО РЕАЛИЗАЦИИ, БУДЕТ ПОНЯТНО ПО ИТОГАМ ОБСУЖДЕНИЯ».

14 мая

21 мая

КИТАЙСКИЙ ИНДЕКС SHANGHAI COMPOSITE СНИЗИЛСЯ НА 0,8%, ДО 3120 ПУНКТОВ

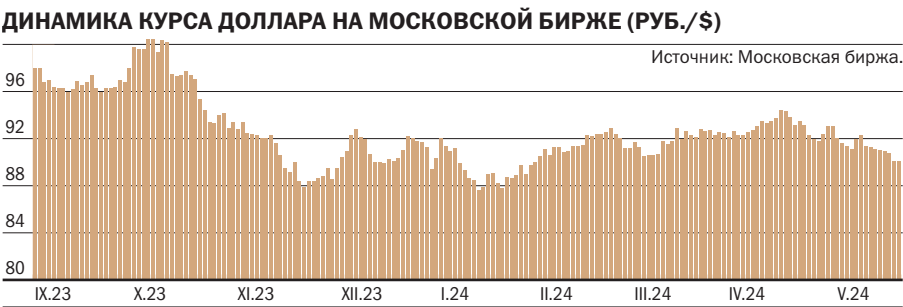
↓

ЦЕНА ЗОЛОТА НА СПОТОВОМ РЫНКЕ ВЫРОСЛА НА 0,8%, ДО \$2358 ЗА ТРОЙСКУЮ УНЦИЮ

↑

ДОХОДНОСТЬ ПЯТИЛЕТНИХ ОФЗ ВЫРОСЛА НА 12 Б. П., ДО 14,45%

↑



ПУТЬ РУБЛЯ

С начала года курс доллара на Московской бирже снизился на 2%: с 92 руб. в начале января до 90 руб. в конце мая, находясь при этом в коридоре от 88 до 94 руб. Майское укрепление российской валюты почти на 4,5 руб. аналитики объясняют обязательной продажей экспортерами валютной выручки, объемы которой выросли на фоне высоких цен на нефть, и низким спросом на валюту у импортеров и населения. Эксперты не исключают подъема курса доллара до 98 руб./\$ к концу года.



ПЛЕНЕННЫЙ РЕЗЕРВ

За 25 лет международные валютные резервы России выросли в 43 раза — с \$14 млрд в мае 1998 года до \$598 млрд в мае 2024-го, следует из статистики Банка России. Половина из этой суммы (порядка \$300 млрд) два года назад была заморожена на счетах государств G7 и ЕС. В настоящее время администрация США и власти стран Европы предпринимают попытки юридически обосновать присвоение прибыли от российских активов и возможность конфисковать сами активы.

О ТРАЕКТОРИИ ДОЛЛАРА В РОССИИ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «РУБЛЬ НАБИРАЕТ ВЕС» НА СТРАНИЦЕ 8.

ПОДРОБНЕЕ О МАНИПУЛЯЦИЯХ ЗАПАДА С РОССИЙСКИМИ ДЕНЬГАМИ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ОГРАБЛЕНИЕ ПО...» НА СТРАНИЦЕ 16.



РЕUTERS

ГЛАВА БУНДЕСБАНКА
ЙОАХИМ НАГЕЛЬ

(В ИНТЕРВЬЮ ГАЗЕТЕ
HANDELSBLATT)

«ЕСЛИ ПОСЛЕДНЯЯ ОЦЕНКА
СОВЕТА УПРАВЛЯЮЩИХ (ЕЦБ.—
„ДЕНЬГИ“) ПОДТВЕРДИТСЯ ПО-
СТУПАЮЩИМИ ДАННЫМИ И НА-
ШИМ ПРОГНОЗОМ НА БУДУЩЕЕ,
ВПОЛНЕ ВЕРОЯТНО, ЧТО МЫ
УВИДИМ ПЕРВОЕ СНИЖЕНИЕ
СТАВОК В ИЮНЕ».

ГЛАВА «РОСТЕЛЕКОМА»
**МИХАИЛ
ОСЕЕВСКИЙ**

(В КУЛУРАХ КОНФЕРЕНЦИИ ЦИПР-2024)

«РЕКОМЕНДАЦИЯ МЕНЕДЖМЕНТА — В СО-
ОТВЕТСТВИИ С ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКОЙ
ВЫПЛАТИТЬ ДИВИДЕНДЫ ЗА 2023 ГОД В РАЗ-
МЕРЕ 6,06 РУБ. НА ОБЫКНОВЕННУЮ И ПРИ-
ВИЛЕГИРОВАННУЮ АКЦИИ. ВСЕ ДОКУМЕН-
ТЫ НАХОДЯТСЯ СЕЙЧАС В ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
В СООТВЕТСТВИИ С РЕГЛАМЕНТОМ».



АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

ПРЕЗИДЕНТ ФРАНЦИИ
**ЭММАНЮЭЛЬ
МАКРОН**

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ
ПО ИТОГАМ ВИЗИТА В НОВУЮ КАЛЕДОНИЮ)

«Я ПООБЕЩАЛ, ЧТО ЭТА РЕФОРМА
НЕ БУДЕТ ПРОВОДИТЬСЯ СИЛОЙ
СЕГОДНЯ В НЫНЕШНИХ УСЛОВИЯХ
И ЧТО МЫ ДАЕМ СЕБЕ НЕСКОЛЬКО
НЕДЕЛЬ, ЧТОБЫ ПОЗВОЛИТЬ СЕБЕ
СПОКОЙСТВИЕ И ВОЗОБНОВЛЕНИЕ
ДИАЛОГА С ЦЕЛЮ ДОСТИЖЕНИЯ
ГЛОБАЛЬНОГО СОГЛАШЕНИЯ».



AP

ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬ
ИЛОН МАСК

(В СОЦИАЛЬНОЙ СЕТИ X)

«У SPACEX НЕТ ПОТРЕБНОСТИ
В ДОПОЛНИТЕЛЬНОМ КАПИТА-
ЛЕ, И В ДЕЙСТВИТЕЛЬНОСТИ
(КОМПАНИЯ.— „ДЕНЬГИ“) БУДЕТ ПРОВОДИТЬ ОБРАТНЫЙ
ВЫКУП АКЦИЙ».



AP

22 мая

**КУРС ЕВРО
К ДОЛЛАРУ США
СНИЗИЛСЯ НА 0,2%,
ДО 1,0842**

↓

↙

22 мая

**ЦЕНА ОБЫКНОВЕННЫХ
АКЦИЙ «РОСТЕЛЕКОМА»
ВЫРОСЛА НА 1,3%,
ДО 106,53 РУБ.**

↓

↗

23 мая

**ЦЕНА БЛИЖАЙШЕГО
ФЬЮЧЕРСА НА ПОСТАВКУ
НИКЕЛЯ СНИЗИЛАСЬ
НА 1,4%, ДО \$20,084
ТЫС. ЗА ТОННУ**

↓

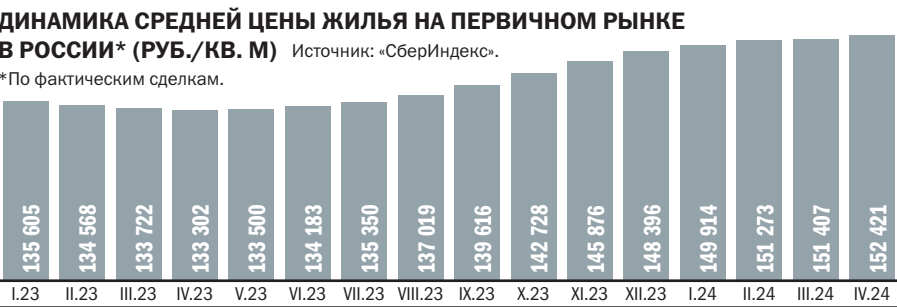
↙

24 мая

**АКЦИИ SPACEX
ПОДОРОЖАЛИ
НА 1,4%,
ДО \$144,23**

↓

↗



КВАРТИРНЫЙ ВОПРОС

С начала года новое жилье в России подорожало на 12,4%, со 135,6 тыс. до 152,4 тыс. руб. за квадратный метр, следует из данных «СберИндекса». Аналитики ожидают всплеск цен на квартиры в июне — накануне отмены широкой льготной программы господдержки ипотеки. Во многом благодаря льготным программам в 2023 году выдача ипотеки достигла исторического рекорда: «квартирный вопрос» решили около 2 млн человек, а сумма взятых ими ипотечных кредитов составила 7,8 трлн руб.

ПОДРОБНЕЕ О ЛЬГОТАХ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ИПОТЕЧНЫЕ СТАВКИ ПОЧУВСТВОВАЛИ ДНО» НА СТРАНИЦЕ 47.



**ВЕРА
В СРЕДНИЙ КЛАСС**

Чуть больше половины россиян считают, что в России средний класс есть, выяснили исследователи Superjob, опросив по заказу «Денег» в апреле—мае 900 человек из разных городов страны. 15 лет назад в средний класс «верили» две трети респондентов, в 2009 году и сомневающихся было вдвое меньше (8% против 17% теперь). В существование среднего класса женщины верят чаще мужчин. Судя по опросу, представитель среднего класса должен получать не менее 150 тыс. руб. в месяц.

ПОДРОБНЕЕ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «КТО СЧИТАЕТ СЕБЯ СРЕДНИМ КЛАССОМ» НА СТРАНИЦЕ 54.

РУБЛЬ НАБИРАЕТ ВЕС

В ОТСУТСТВИЕ ДОСТАТОЧНОГО СПРОСА НА ВАЛЮТУ



В конце мая курс доллара на Московской бирже впервые за четыре месяца опустился ниже 90 руб./\$. 21 мая он достиг 89,75 руб./\$ — минимума с 31 января. Даже с учетом последовавшей коррекции курс остался более чем на 4,5 руб. ниже локального максимума, установленного 17 апреля, и на 30 коп. ниже, чем в конце 2023 года.

С середины января по середину апреля курс доллара вырос почти на 7 руб., до 94,54 руб./\$, обновив максимум с октября 2023 года. Причин для этого было несколько: проблемы с расчетами за российский экспорт, падение поставок нефти и нефтепродуктов. С января Россия добровольно сократила поставки нефти и нефтепродуктов на 500 тыс. баррелей в сутки (б/с). С 1 марта экспорт бензина был запрещен. В начале марта вице-премьер Александр Новак анонсировал еще одно сокращение экспорта нефти во втором квартале совокупно на 471 тыс. б/с.

«Против рубля играли опасения непродления обязательной продажи валютной выручки после 30 апреля и девальвационные ожидания после выборов», — полагает главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев. Он напоминает, что с октября прошлого года экспортеры обязаны были, в соответствии с указом президента, репатриировать не менее 80% всей иностранной валюты, полученной в соответствии с условиями их экспортных контрактов, из которых не менее 90% необходимо продать на рынке в течение двух недель. Этот фактор был одним из ключевых, позволивших вернуть курс доллара ниже уровня 100 руб./\$, который был достигнут летом минувшего года.

27 апреля правительство утвердило требование об обязательной репатриации и продаже валютной выручки. С 90 до 120 дней был увеличен срок зачисления экспортерами валютной выручки на свои счета со дня передачи нерезидентам товаров, выполнения для них работ и оказания услуг в соответствии с внешнеторговыми контрактами. С учетом потребности экспортеров в рублевых средствах для уплаты налогов, а также подготовки компаний к весенне-летнему периоду выплат дивидендов конвертация валюты проходила в мае быстрее обычного. Начальник отдела экономического и отраслевого анализа ПСБ Евгений Локтюхов не исключает, что на укрепление рубля могла повлиять подготовка ЛУКОЙЛа к выплате дивидендов. Акционеры компании одобрили выплаты в размере 345,047 млрд руб.

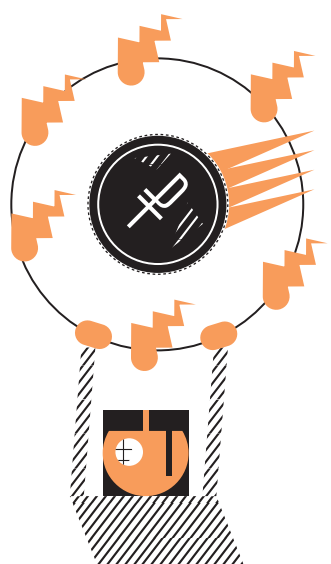
В мае резко выросло предложение валюты и со стороны Банка России в рамках действия бюджетного правила. Тогда же Минфин более чем вдвое сократил объем закупки иностранной валюты, с 235,3 млрд до 110,9 млрд руб. С учетом того, что ЦБ в рамках зеркалирования трат ФНБ продолжил ежедневно про-

давать валюту объемом в 11,8 млрд руб., чистые продажи валюты в мае выросли более чем в десять раз, до 6,3 млрд руб. в день.

Сказывался и низкий спрос на валюту со стороны населения и импортеров, которые вслед за экспортерами столкнулись с проблемами проведения расчетов за поставки. Поставки сократились из-за рисков вторичных санкций. «США, Европа и в целом недружественный Запад сейчас фокусируются на соблюдении уже действующих ограничений и настоятельно рекомендуют дружественным РФ странам не помогать обходить санкции, угрожая вторичными санкциями», — поясняет Михаил Васильев. Он напоминает, что с начала года турецкие банки стали отказывать в проведении транзакций с российскими контрагентами. Кроме того, этой весной, по его словам, существенно ухудшилась ситуация с платежами в Китай, которая, по его оценкам, больше повлияла на импорт, чем на экспорт.

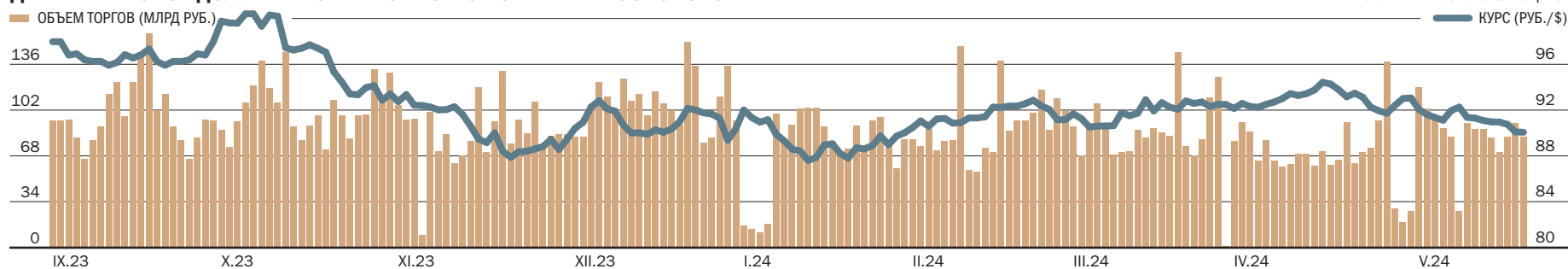
О снижении активности населения на валютном рынке говорят данные торгов Московской биржи. По оценкам «Денег», в весенние месяцы

ПЕЛАГИЯ ТИХОНОВА



ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Пелагия Тихонова**

ДИНАМИКА КУРСА ДОЛЛАРА И ОБЪЕМОВ ТОРГОВ С НИМ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ





в режиме торгов «завтра» с долларом в среднем ежедневно совершалось менее 20 тыс. операций — на 13% меньше зимних месяцев и на 9% — аналогичного периода 2023 года. Сниже-

нию активности способствовали низкая волатильность курсов, майские праздники и жесткая политика ЦБ. В апреле регулятор сохранил ключевую ставку на уровне 16%, повысив

прогнозы средней ставки до конца года с 13,50–15,50% до 15–16%.

Высокие ставки по депозитам охлаждают спрос населения на валюты и повышают привлекательность сбережений в рублях. Старший аналитик дирекции операций на финансовых рынках банка «Санкт-Петербург» Виктор Григорьев обращает внимание, что произошел рост депозитных ставок, как в связи с ожиданиями более длительного поддержания жесткой ДКП ЦБ, так и в связи с ценовой конкуренцией между банками после повышения лимитов на переводы между своими счетами по СБП до 30 млн руб.

Как считают аналитики, рубль имеет шансы еще укрепиться, но рост будет небольшим и непродолжительным. «Локально поддержку рублю будет оказывать в июне-июле аккумуляция рублевых средств публичными компаниями-экспортерами под дивидендные выплаты», — считает господин Локтюхов. По его прогнозу, доллар может откатиться к 88–90 руб./\$.

Старший вице-президент офиса рыночных исследований и стратегии Росбанка Юрий Тулинов напоминает, что летом рубль исторически склонен к ослаблению, поскольку в те-

плые месяцы часто снижаются объемы экспорта, как и сальдо текущего счета платежного баланса. Как считает Виктор Григорьев, текущие проблемы с расчетами за импорт в будущем могут вылиться в удорожание поставок, и спрос на валюту вырастет за счет «ценового фактора». В базовом прогнозе Росбанк ожидает доллар по 92 руб. на конец июня и по 94 руб. — на конец сентября.

Более высокий курс доллара во втором полугодии прогнозирует и Минэкономразвития. В апреле глава ведомства Максим Решетников заявил, что оценка среднегодового курса доллара на 2024 год повышена с 90,1 руб./\$ до 94,7 руб./\$. Основная причина ожиданий, как отмечает руководитель центра аналитики СК «Ростгосстрах Жизнь» Алексей Павлов, заключается в фактическом дефиците твердой валюты (доллар и евро) в российской финансовой системе при стабильном спросе. Единственный на сегодняшний день канал поступления валюты в страну — экспорт товаров и услуг, который в значительной степени переведен на рубли и валюты дружественных стран. Алексей Павлов склоняется к тому, что в конце года доллар будет выше 98 руб./\$ ●



НА РУБЛЬ НАДЕЙСЯ, А СОЛОМКИ ПОДСТЕЛИ

АЛЕКСАНДР ГОЛОВЦОВ,
руководитель направления
инвестиционных исследований
УК «Эра инвестиций»

Надейся на лучшее, готовься к худшему. Практически весь период функционирования рыночной экономики в России это правило было очень полезным в отношении курса рубля. На практике он гораздо чаще падал, чем укреплялся.

За последние десять лет относительно свежей истории отечественного валютного рынка средний темп ослабления рубля к доллару составляет ровно 10% годовых. Особенность текущего момента в том, что разница в ставках по рублевым и долларовым инструментам с фиксированным доходом составляет примерно те же 10 процентных пунктов. Отчасти поэтому и курс американской валюты к российской седьмой месяц остается в сравнительно узком коридоре 88–94 руб. за доллар США.

Однако этот период стабилизации не должен расслаблять и успокаивать. Как человек, переживший два дефолта и пять девальваций, могу с уверенностью подтвердить: хеджироваться в нашей стране надо всегда. Продолжительный штиль на российском валютном рынке уже много раз сменялся бурей, которую обычно мало кто прогнозировал даже за пару месяцев до начала. Совсем недавно, во второй половине 2022 — начале 2023 года за полугодичной стабилизацией курса последовало удвоение рублевой стоимости доллара. Даже если в ближайшие месяцы благоприятные для рубля факторы сохранятся, благоразумные инвесторы должны думать о более далекой перспективе. Вспомним Конфуция: «Того, кто не задумывается о далеких трудностях, непременно поджидают близкие неприятности». Сравнительно высокая ключевая ставка Банка России вряд ли останется с нами на годы. И при появлении ясной перспективы ее серьезного снижения рынок наверняка отреагирует со значительным упреждением. То есть преимущество рублевых инструментов перед валютными в доходности скорее будет сокращаться, чем увеличиваться. К тому же рублевая денежная масса растет гораздо быстрее, чем долларовая, — со скоростью порядка 20% годовых по агрегату M2 против примерно нулевых темпов в США. Наконец, ключевым фактором необходимости хеджирования

в текущей геополитической ситуации является крайне низкая прозрачность и предсказуемость валютных потоков, входящих и исходящих. Вряд ли кто-то сможет с уверенностью сказать, сколько платежей в следующем квартале пройдет, а сколько зависнет, какие запасы валюты бизнесу придется держать в разных банках для обеспечения возможности расчетов и т. д. К примеру, по данным Банка России по платежному балансу РФ, в марте «чистое приобретение финансовых активов, исключая резервные активы» подскочило почти вчетверо, до \$18 млрд, перекрыв весь профицит счета текущих операций. Это может быть косвенным индикатором пробуксовки платежей и оттока валюты из страны. В апреле, по предварительным данным, показатель нормализовался. Но в нынешних условиях трудно поручиться, что в следующие месяцы ситуация не ухудшится снова. Очевидно, что чем меньше предсказуемость, тем выше риски, а значит, и необходимость страховки от них. Это справедливо не только при наличии больших валютных расходов или обязательств. Даже в редком случае, когда у кого-то расходы только рублевые, присутствие значимой доли валютных активов в портфеле способно играть важную роль в защите от инфляции. Как в свое время говорил мне менеджер крупной розничной сети, в каждом российском товаре есть импортная составляющая. Так что

ослабление рубля так или иначе коснется всех. Даже тех, кто в это не верит.

В качестве инструментов хеджирования самые продвинутые участники рынка могут использовать опционы, свопы и другие деривативы. Благо при текущей пониженной волатильности стоимость опционов должна быть невысока. Однако ликвидность биржевого опционного рынка оставляет желать лучшего, а внебиржевые деривативы на приемлемых условиях доступны лишь крупнейшим игрокам.

Подходящей заменой производным инструментам при хеджировании валютных рисков для большинства инвесторов могут быть акции отечественных экспортеров и паи фондов, инвестирующих в такие акции. За счет операционного и финансового рычага, присущего бизнесу таких компаний, их прибыль обычно имеет кратную чувствительность к изменению курса рубля. То есть может расти на 20%, 30% и 40% при десятипроцентном ослаблении российской валюты. Например, справедливая цена акций золотодобывающих компаний, по нашей оценке, имеет в среднем приблизительно трехкратную чувствительность к соотношению рубль/доллар. По сути, при инвестировании в них мы получаем тот же эффект «плеча», что и в валютных деривативах, только без платы за финансирование. Да еще дополнительным бонусом становится участие в восходящем тренде мировых цен

на золото, к которым у акций данного сектора тоже двух- или трехкратная чувствительность. Похожие соотношения мы видим и по ряду бумаг металлургического и горнодобывающего сектора, производителей удобрений. Инвестируя в привилегированные акции «Сургутнефтегаза», мы, по сути, покупаем долю в валютном депозите (долларовом или юаневом, правда, трудно сказать при нынешнем уровне раскрытия отчетности). Да еще в довесок получаем участие в прибыли от основного бизнеса нефтяной компании.

При всех достоинствах отдельных акций и отраслей надо помнить и о научно доказанных преимуществах диверсификации, снижающей общий риск вложений. Благодаря своим диверсифицированным портфелям профессионально управляемые паевые фонды могут быть более эффективными инструментами защиты от ослабления рубля, чем прямая покупка тех или иных бумаг. Кроме того, использование ПИФов обеспечивает еще и лучшие возможности сэкономить на налогах: если мы решим зафиксировать прибыль от роста акций, можно просто перейти в паи пенсионного фонда со стабильной доходностью — без налоговых последствий. И сохранить при этом трехлетнюю льготу по НДФЛ — для частных инвесторов. Хеджироваться и при этом еще и зарабатывать гораздо лучше, чем просто хеджироваться.

ПОЧЕМУ ТАК СЛОЖНО

ПРОДВИГАЕТСЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ИНТЕГРАЦИЯ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ



Одной из центральных тем деловой повестки Петербургского международного экономического форума (ПМЭФ-2024) в этом году стала интеграция в рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС). Накануне форума на заседании Высшего Евразийского экономического совета 8 мая в Москве президенты Армении, Белоруссии, Казахстана, Киргизии и России отметили заметный прогресс в интеграционных процессах на пространстве ЕАЭС. Этот прогресс, в частности, выразился в высоких темпах роста взаимных грузоперевозок и в устранении целого ряда административных барьеров (технических, санитарных, ветеринарных и т. п.), которые препятствовали взаимным поставкам товаров и услуг. Но не все так просто.

а заседании ЕАЭС говорилось о том, что уровень экономического сотрудничества между странами—членами союза еще очень далек от желаемого, а проблем по-прежнему много. Как следствие, экономические эффекты, получаемые за счет межстрановой интеграции, пока еще слишком малы.

Проблема недостаточной экономической интеграции характерна не только для ЕАЭС, но и для всего постсоветского пространства. Это выглядит довольно парадоксально, так как на территории бывшего СССР до сих пор остается много предпосылок для того, чтобы эта интеграция сохранялась и даже развивалась. Одно только «пространство 1520» в виде разветвленной сети железных дорог, обладающих одинаковой колеей, создает целый спектр вариантов для взаимовыгодного межстранового сотрудничества: совместный транзит в интересах третьих стран, кооперация в сфере железнодорожного машиностроения, совместное строительство метро и т. д. А есть еще масса одинаковых технических стандартов; множество сходных проектных решений; русский язык, который прекрасно выполняет функции языка межнационального общения в бывшем СССР, и многое другое. Для того чтобы понять, как и почему деградировало экономическое сотрудничество между постсоветскими странами, надо вспомнить нашу недавнюю историю.

Экономика позднего СССР была полна тяжелых проблем и противоречий. Эта экономика потеряла динамику, ее эффективность постоянно снижалась, в ней плохо работали механизмы обратной связи, она обладала крайне негибкой системой цен, ее мучали сильнейшие структурные перекосы, дефициты, ведомственная несогласованность и другие очень серьезные болячки.

Но тем не менее это была большая и сильная экономика, которая могла производить очень многое. Которая в полной мере извлекала пользу от эффекта масштаба и разделения труда. Которая достаточно рационально использовала конкурентные преимущества входивших в состав СССР союзных республик, выстроив их разумную экономическую специализацию. Поэтому, например, в республиках Средней Азии с их жарким климатом и разнообразным минеральным сырьем в больших объемах выращивались теплолюбивые сельскохозяйственные культуры и создавались мощные предприятия добывающей промышленности. А в относительно бедных природными ресурсами и хорошими почвами республиках Прибалтики и Белоруссии были созданы крупные обрабатывающие производства, выпускавшие различную технику и потребительские товары. Такие решения позволяли советской экономике поддерживать уровень производственных издержек на низком уровне и довольно уверенно наращивать количественные показатели выпуска.

Экономика позднего СССР обладала мощным ресурсным потенциалом. Этот потенциал включал и накопленный физический капитал в виде очень масштаб-

ных производственных и непроизводственных фондов, вполне развитых инфраструктурных сетей, многочисленных разведанных месторождений ценных полезных ископаемых и т. д. И качественный человеческий капитал — население с довольно высоким уровнем образования и неплохой демографической структурой. И вполне дееспособный сектор науки и высоких технологий.

Теоретически этот потенциал (или, во всяком случае, его значительная часть) мог вполне эффективно работать и после распада СССР за счет использования сложившихся кооперационных связей. Но в дело вмешались идеология, большая политика и желание некоторых людей быстро разбогатеть.

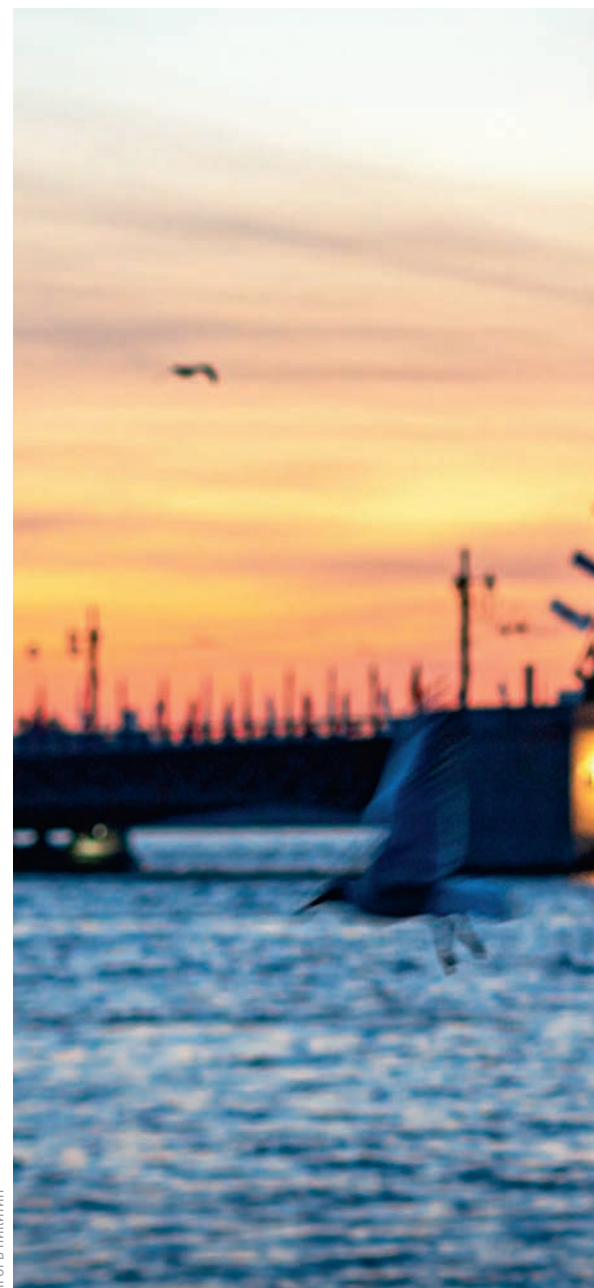
Многие люди, проводившие экономические реформы в постсоветских странах, имели стойкие предубеждения чисто идеологического характера. Они искренне считали, что все связанное с плановой экономикой и любые ограничения для рыночных механизмов, — это плохо. А максимально свободный рынок и любые результаты его функционирования — это хорошо. Эти люди радостно приветствовали исчезновение десятков предприятий и повсеместные раз-

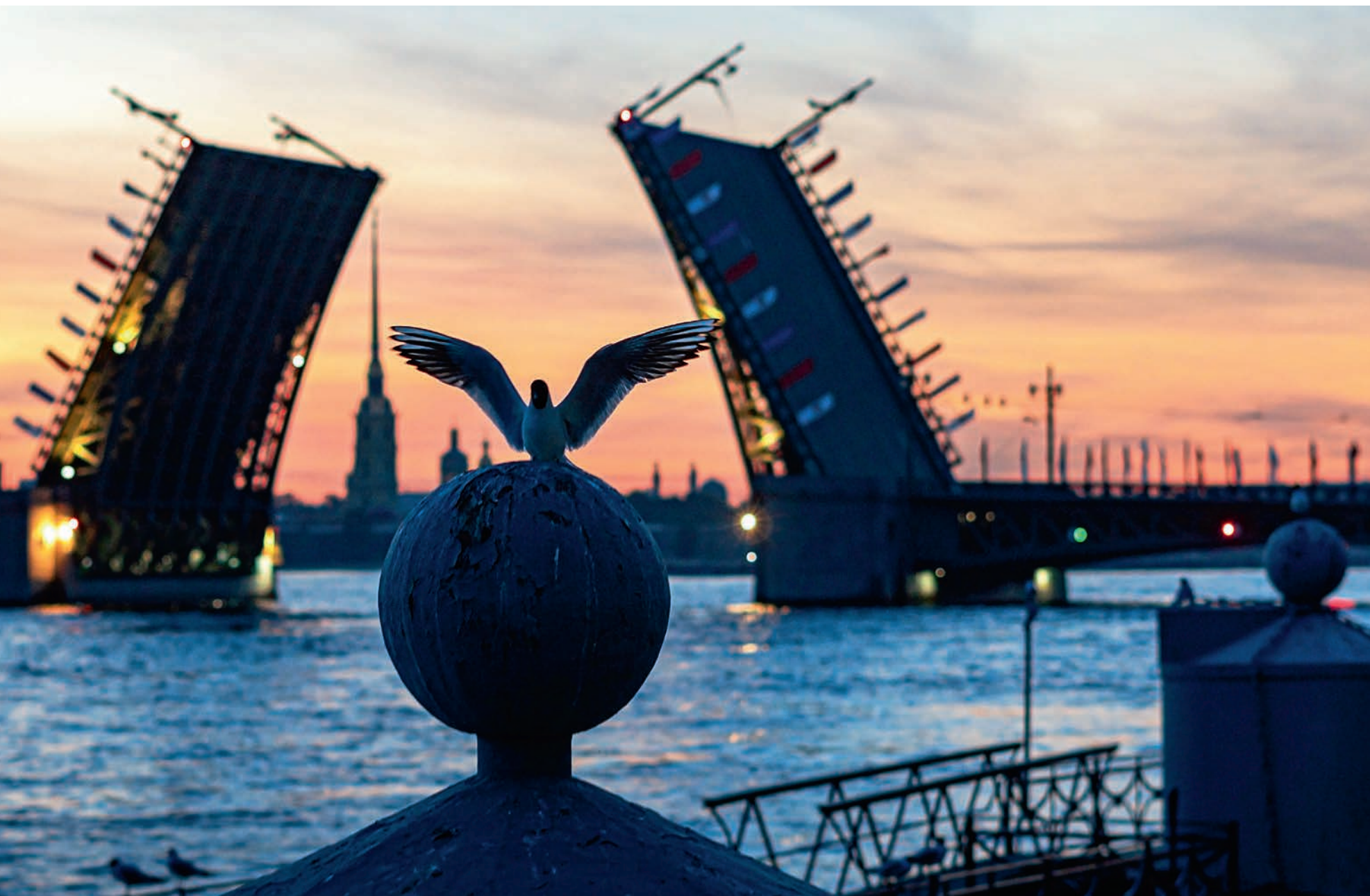


ТЕКСТ **Дмитрий Кувалин,**
заместитель
директора Института
народнохозяйствен-
ного прогнозирования
РАН

ФОТО **Игорь Никитин,**
Дмитрий Азаров

ИГОРЬ НИКИТИН





рывы межреспубликанских кооперационных цепочек, говоря, что это «созидательное разрушение» по Шумпетеру. И ждали, что потом придет прекрасный новый собственник, заберет высвободившиеся ресурсы у закрывшихся предприятий и все наладит. Правда, откуда в токсичной среде трансформационного кризиса возьмется этот замечательный новый собственник с необходимыми деньгами, знаниями и желанием восстановить производство, они задумывались гораздо меньше. И если в начале реформ еще звучали бодрые предположения о скором приходе множества благонамеренных и богатых иностранных инвесторов, то потом эти надежды довольно быстро растаяли. А экономики постсоветских стран между тем провалились в очень глубокий кризис.

Очень похожим образом на экономические связи постсоветских стран повлияла и большая международная политика. Во всех этих странах, включая Россию, нашлось множество высокопоставленных чиновников, которые в силу собственных заблуждений или по подсказкам извне считали, что старые экономические связи с бывшими республиками СССР теперь поддерживать не надо, а надо выстра-

Если в начале реформ еще звучали бодрые предположения о скором приходе множества благонамеренных и богатых иностранных инвесторов, то потом эти надежды довольно быстро растаяли. А экономики постсоветских стран между тем провалились в очень глубокий кризис

ивать новые связи — с государствами дальнего зарубежья. Это, мол, будет лучше. Потому что новые партнеры, в отличие от старых, — цивилизованные, развитые, богатые, щедрые. Они и наши экономические проблемы решают, и новые технологии внедряют, и денег дадут.

Кстати, нельзя сказать, что эти наивные надежды совсем не оправдались. Литва, Латвия и Эстония, например, смогли получить от Европы

масштабные субсидии, вполне сопоставимые с субсидиями, которые они раньше получали от центральных властей СССР. Но, во-первых, это маленькие страны с небольшим населением, и найти деньги для субсидирования их экономик было в десятки раз проще, чем для аналогичной финансовой поддержки остального постсоветского пространства. А во-вторых, страны Прибалтики заплатили за европейские субсидии

очень дорогую цену другого рода — в виде огромного оттока своего населения и обезлюдения многих внутренних территорий. Так, в период с 1992 по 2024 год численность населения Эстонии сократилась на 14,5%, Литвы — на 29%, Латвии — на 32%.

В ряде случаев на экономические связи постсоветских стран негативно повлияли и приватизационные процессы. Дело в том, что часть новых собственников, завладевших бывшими государственными предприятиями, в создавшихся условиях решила максимально быстро обогатиться. Но не за счет возрождения и развития производства, а за счет распродажи активов по остаточной стоимости. В целом ряде случаев эти злонамеренные собственники резко снизили объемы производства или просто закрыли приватизированные предприятия, высвободившуюся технику и оборудование продали на металлолом, а вырученные деньги вывели за границу. Эта примитивная схема позволяла им в течение нескольких месяцев заработать в несколько раз больше, чем они потратили на приватизацию. В 1990-е годы таких эпизодов было много — например, в Ивановской области. Это стало одной из причин обвального падения текстильного про-

изводства в России, которое, в свою очередь, повлекло резкое снижение спроса на узбекский хлопок и разрыв многих межреспубликанских кооперационных цепочек в легкой промышленности.

Вследствие описанных причин в 1990-е и 2000-е годы экономические связи между постсоветскими государствами продолжали, за редкими исключениями, ослабевать. Элитам этих государств потребовалось довольно много времени, чтобы осознать, что восстановление старых экономических связей на постсоветском пространстве во многих случаях объективно выгоднее, чем попытки выстроить новые связи с гораздо более далекими в географическом и институциональном смысле государствами.

Переломной точкой, по-видимому, можно считать создание в 2010 году Таможенного союза с участием Белоруссии, Казахстана и России. В рамках этого формата стали предприниматься вполне серьезные попытки, нацеленные на восстановление многосторонней экономической интеграции на постсоветском пространстве. Нель-

зя сказать, что эти попытки обеспечили грандиозные успехи, однако, несмотря на все приливы и отливы во взаимной торговле в период после 2010 года, деградация экономических связей между странами—участницами Таможенного союза (который впоследствии расширился до Евразийского экономического союза) в целом прекратилась. Более того, в 2021–2023 годах начался быстрый рост товарооборота между Россией и многими другими постсоветскими странами. Конечно, на показателях товарооборота во многом сказалось расширение операций по реэкспорту санкционной продукции, следующей в Россию и из России через страны бывшего СССР. В то же время этот рост товарооборота, несомненно, отражает и реальное возрождение ряда межстрановых производственных цепочек.

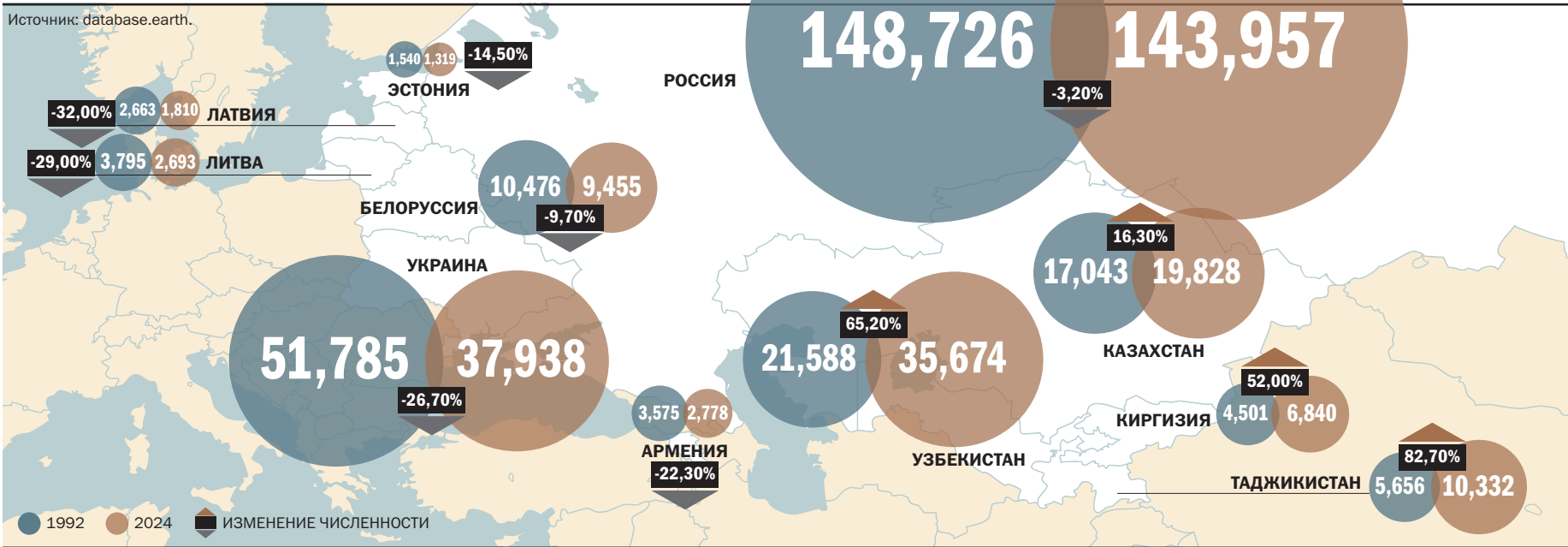
В любом случае можно утверждать, что впервые за 30 с лишним лет мы видим явную позитивную динамику по некоторым видам экономических связей между постсоветскими странами. Эта тенденция позволяет надеяться, что накопительный

эффект предыдущих интеграционных усилий наконец сработал и что в дальнейшем потенциал межстранового экономического сотрудничества, по крайней мере в рамках ЕАЭС, будет использоваться гораздо лучше, обеспечивая много дополнительных выгод всем участникам такого сотрудничества.

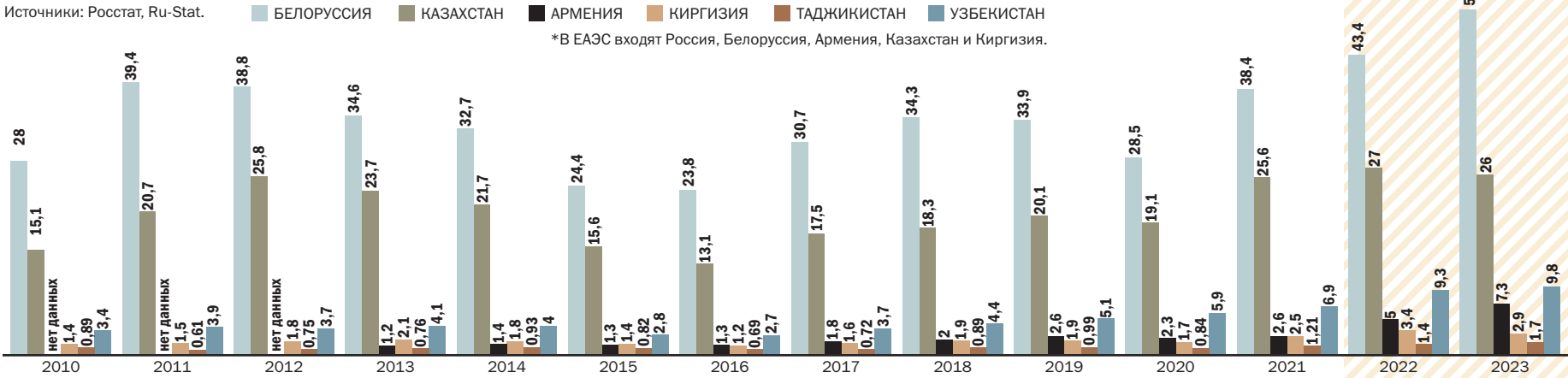
Тем не менее трубить в фанфары еще преждевременно. Во-первых, дальнейшему расширению сотрудничества мешает ряд трудноразрешимых внешних проблем. Главная из них — это, пожалуй, отсутствие полноценной платежной системы, которая позволяла бы быстро и беспрепятственно проводить трансграничные платежи за проданные товары и оказанные услуги на постсоветском пространстве. Технически такая система есть — это российская национальная платежная система «Мир», работающая на уровне лучших мировых стандартов как по скорости и простоте использования, так и по безопасности. Однако многие постсоветские страны, опасаясь вторичных санкций со стороны запад-



ЧИСЛЕННОСТЬ НАСЕЛЕНИЯ НЕКОТОРЫХ ПОСТСОВЕТСКИХ СТРАН (МЛН ЧЕЛ.)



ДИНАМИКА ТОВАРООБОРОТА РОССИИ СО СТРАНАМИ ЕАЭС* И ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ (\$ МЛРД)





ДМИТРИЙ АЗАРОВ

ных стран, либо вообще не используют эту систему, либо используют с большими ограничениями, которые сами по себе повышают транзакционные издержки. Да, конечно, есть и другие способы взаиморасчетов — двусторонняя торговля в национальных валютах, бартер, клиринговые операции, торговля за криптовалюту. Но во всех этих случаях и транзакционные издержки, и риски еще выше, причем значительно. Поэтому работа над внедрением независимой от Запада платежной системы должна быть усилена, в том числе через расширение круга стран, готовых работать с этой системой, создание новых филиалов российских банков за рубежом и т. д.

Во-вторых, формы межстрановых экономических взаимодействий на постсоветском пространстве порой приобретают не самые желательные формы. Одна из самых болезненных проблем такого рода — это слабо контролируемая межстрановая миграция. И дело не только в росте террористических угроз и в ухудшении криминальной обстановки, порождаемых подобной миграцией. Ключевая проблема заключается в нежелательных макроэкономических и социальных последствиях.

В краткосрочной перспективе хаотичная массовая миграция действительно позволяет частично решать ряд проблем экономического харак-

тера. В более развитых странах бедные мигранты занимают часть низкостатусных рабочих мест, на которые не очень охотно идут трудиться местных жители. Более бедные страны посредством такой миграции могут снижать быстро растущую демографическую нагрузку, уменьшать остроту внутренних социальных проблем и обеспечивать приток зарубежных трансфертов по линии домохозяйств.

Однако с точки зрения долгосрочных макроэкономических перспектив хаотичная массовая миграция создает гораздо больше минусов, чем плюсов.

Если в более развитую страну происходит масштабный приток людей, производительность и качество труда которых ниже средних по стране прибытия, то уровень производительности и качества труда имеет тенденцию к постоянному снижению. То же самое происходит со средним качеством человеческого

капитала и с уровнем доходов и расходов населения: чем больше бедных и неквалифицированных мигрантов, тем ниже в стране уровень человеческого капитала, уровень жизни в целом и масштабы внутреннего спроса в расчете на одну душу населения. В свою очередь, это неминуемо ведет к долгосрочному снижению темпов и качества экономического роста в стране прибытия. Кроме того, следует учесть огромные дополнительные издержки, которые страна прибытия вынуждена нести на адаптацию многочисленных мигрантов, а также на купирование возникающих социальных проблем и межкультурных конфликтов. Все это лишь усиливает экономический ущерб от неконтролируемой миграции. Следует также добавить, что наличие относительно дешевой рабочей силы в лице мигрантов серьезно ослабляет стимулы бизнеса к инновациям. Зачем покупать экскаватор,

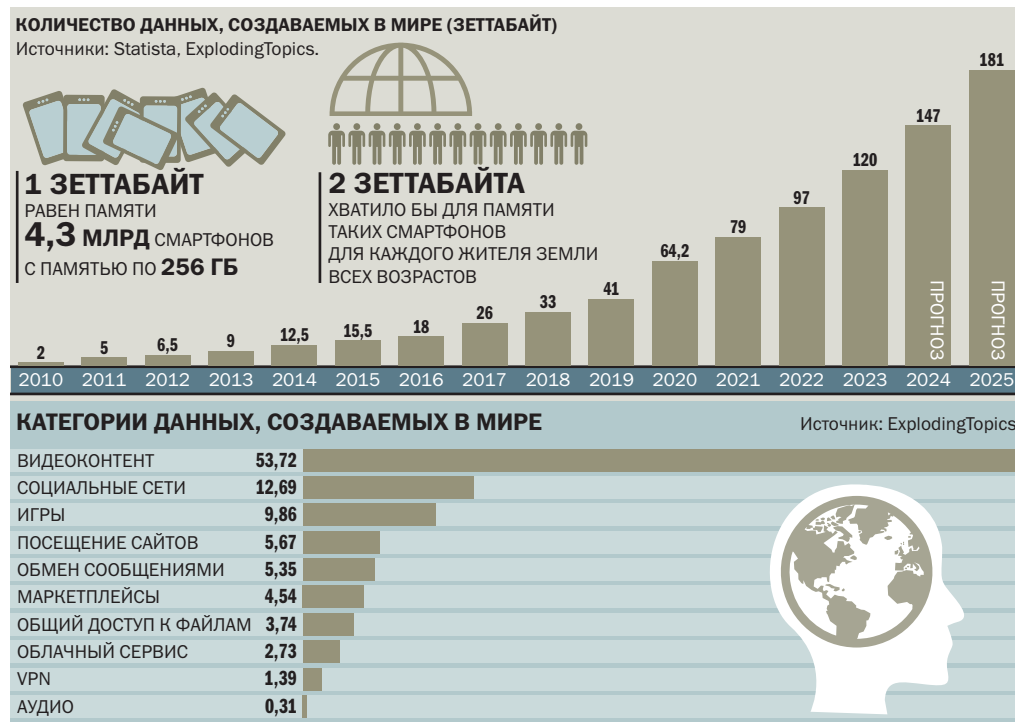
если 20 мигрантов выкопают траншею за более низкую цену? В результате темпы модернизации в более развитых странах также падают.

При этом более бедные страны также теряют существенную часть своего человеческого капитала, потому что из них уезжает значительная доля наиболее дееспособной молодежи, потенциально готовой занять рабочие места на новых производствах внутри страны исхода. Как следствие, во многом именно отток молодых трудовых ресурсов сдерживает развитие в более бедных странах полноценной промышленности и сектора высоких технологий.

Представляется, что более желательным был бы переход к целенаправленной трудовой миграции между постсоветскими странами. Миграционные фильтры в странах прибытия должны быть настроены на отбор наиболее квалифицированных работников, необходимых для развития наиболее перспективных отраслей национальной экономики.

А в странах исхода должны массово создаваться производства, способные встроиться в межстрановые кооперационные цепочки. Создаваться в первую очередь за счет инвестиций из более богатых стран. В странах Средней Азии можно было бы, например, шире развивать трудоемкие производства по первичной переработке сырья и по выпуску комплектующих, востребованных предприятиями по выпуску конечной продукции в других странах. Это помогло бы создать существенно больше хорошо оплачиваемых рабочих мест для населения более бедных (пока) стран. Правда, для этого надо создать действительно комфортные условия для инвесторов из других постсоветских стран, прежде всего из России. Что, к сожалению, пока случается нечасто.

Тем не менее, несмотря на то что препятствий для экономической интеграции на постсоветском пространстве по-прежнему много и преодолевать их трудно, я сохраняю умеренный оптимизм по поводу дальнейших перспектив ЕАЭС. В конце концов экономическая логика должна пробить себе дорогу. Но тут многое зависит от России. Если наша страна будет быстро развиваться сама и сможет выстроить эффективную систему экономического взаимодействия, то партнеров, желающих равноправно и взаимовыгодно сотрудничать с нами, будет очень много ●



ВСЕ БУДЕТ BIG DATA

КАК РАЗВИВАЮТСЯ ТЕХНОЛОГИИ БОЛЬШИХ ДАННЫХ В РОССИИ

Интенсивная цифровизация российской экономики — одна из главных тем дискуссий проходящего в эти дни Петербургского международного экономического форума. В центре обсуждения — задачи бизнеса по работе с большим объемом данных. Уход с отечественного рынка профильных зарубежных компаний дал колоссальные преимущества отечественным разработчикам. Как развивается рынок и какую экономическую выгоду компании получают благодаря огромным массивам информации, поинтересовались «Деньги».

Данные стали действительно большими относительно недавно. По подсчетам ЦСР, в 2023 году объем генерируемых данных оценивается в 120 зеттабайт. Для понимания: просмотр видео объемом 1 зеттабайт в высоком разрешении 4K займет несколько миллионов лет. Уже сейчас информационный мир — это океан необработанных данных, в котором буквально «тонут» компании.

Еще десять лет назад многие компании смутно понимали, как пользоваться технологиями управления данными и какую выгоду они несут, а нужная для этого ИТ-инфраструктура была неразвита. Бизнес в основном использовал работу с данными для сокращения сроков подготовки финансовой отчетности и уменьшения количества ошибок в ней. При этом многие организации останавливали внедрение технологий управления данными на пилотной стадии, поскольку не могли привязать новые технологии к конкретным бизнес-процессам.

Во всем мире компании с начала 2010-х стали активно инвестировать в обработку и аналитику огромных объемов информации и создавать стратегии по работе с данными. Рост доступности вычислительных мощностей, развитие облачных технологий, а также появление инструментов для анализа и визуализации данных способствовали этому процессу. Обработка «даты» стала важной частью современного бизнеса и повышения его эффективности.

Торговым сетям управление данными позволяет анализировать покупательские предпочтения, выявлять паттерны в поведении и предсказывать, какие товары купит клиент. Персонализированные предложения помогают улучшить опыт клиента и увеличить средний чек. На основе анализа данных с датчиков на оборудовании промышленные предприятия могут выявлять отклонения в его работе, предотвратить поломки и несчастные случаи, решать задачи учета и контроля перемещения грузов. Скоринг в режиме реального времени дает банкам информацию для одобрения кредитов, а рекомендательная система индустрии развлечений нацелена на то, чтобы мы еще больше смотрели, слушали и читали.

Массовый исход иностранцев на волне антироссийских санкций дал импульс для развития отечественных разработчиков и ИТ-решений. Так, российская сеть «Вкусно — и точка» при помощи решений по работе с данными получила возможность анализировать

маржинальность бизнеса и наем персонала, оптимизировать промокампании, контролировать ценообразование. Банк ВТБ перевел платформу анализа и обработки больших данных на решение Группы Arenadata. Вычислительные мощности одной из крупнейших платформ данных в России увеличились более чем в два раза, что значительно ускорило процесс обработки данных.

Зрелость отечественных продуктов и нацеленность государства на импортозамещение привели к изменениям на рынке данных в пользу российских компаний, констатируют эксперты. Сейчас на этом рынке работают такие игроки, как Postgres, Группа Arenadata, «Группа Астра», «Ростелеком», «Яндекс» и другие.

В Группе Arenadata — создателе корпоративной платформы хранения и обработки данных — считают, что затраты российских компаний на решения по работе с большими данными будут расти примерно на 25% в год. «Данные становятся ценным активом для компании и элементом конкурентного преимущества: на их основе бизнес строит стратегию развития отношений с клиентами, повышает операционную эффективность или извлекает прямую пользу через их монетизацию», — поясняет генеральный директор Группы Arenadata Максим Пустовой.

Максим Пустовой отмечает, что сегодня есть тренд на консолидацию рынка — ведущие производители решений по работе с данными консолидируют более мелких разработчиков, создавая платформу продуктов, которая закрывает весь спектр потребностей клиентов по работе с данными. «Крупные заказчики хотели бы работать с ограниченным количеством вендоров, а не строить у себя зоопарк решений», — поясняет он.

Высокий спрос на внедрение решений по управлению и обработке данных связан с активной цифровизацией отраслей экономики, развитием систем автоматизации и аналитики, ИИ и интернета вещей. Как и во всем мире, в России рост рынка обработки и хранения данных значительно превышает показатели ИТ-рынка в целом.

В будущем предполагается интенсивное использование данных в бизнесе. Работа с ними станет более систематичной и автоматизированной, ИИ будет присутствовать на всех этапах — от сбора до анализа данных. Данные станут доступнее благодаря удобным платформам со встроенными языковыми и речевыми интерфейсами. Операционная аналитика ближайших лет будет способна считывать информацию и реагировать на события в режиме реального времени.

Эксперты Группы Arenadata уверены, что в ближайшей перспективе со стороны российских компаний будет наиболее заметный спрос на продукты, которые используются для глубокой аналитики больших данных, инструментов ИИ и ML, языковых моделей. Уже сейчас растет спрос на продукты, которые по своим характеристикам — скорости, богатству функционала, возможности оперировать очень большими объемами данных — сопоставимы с решениями западных вендоров, ушедших из России ●

БРАТЯ ПО КИБЕРОРУЖИЮ

К КИБЕРУЧЕНИЯМ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГЕ ПРИГЛАСИЛИ СПЕЦИАЛИСТОВ ИЗ БОЛЕЕ ЧЕМ 15 СТРАН



В России продолжает набирать популярность проведение профессиональных киберучений — состязания специалистов по кибербезопасности и белых хакеров, где обе стороны могут проявить свои навыки защиты IT-инфраструктуры. Одно из таких киберучений, Standoff компании Positive Technologies, пройдет в рамках Петербургского экономического форума 2024, причем столкнутся на нем команды не только из России, но и из других государств. «Деньги» пообщались с командами, которые участвуют в киберучениях, о том, что они ждут от них и почему решили опробовать свои силы в России.



нарастающим напряжением в киберпространстве как в России, так и в мире все больше компаний понимают, что защита IT-инфраструктуры должна работать на результат, а не на выполнение формальных требований. В прошлом году, по данным Positive Technologies, общее число успешных атак на организации в мире увеличилось на 18%. Помимо напряженной международной обстановки, на динамике сказываются и методы кибератак, которые становятся сложнее с каждым годом, а также массовая эксплуатация уязвимостей нулевого дня.

Для отработки ключевых систем защиты существуют киберучения, где ИБ-специалисты могут столкнуться с атаками, совершаемыми не злоумышленниками, а профессионалами по тестированию IT-систем и их взлому. Крупнейшей в России площадкой для таких киберучений является Standoff компании Positive Technologies, кибербитва которой в этом году пройдет и в рамках Петербургского международного экономического форума (ПМЭФ).

Кибербитва Standoff, которая проводится с 2016 года, представляет собой высокотехнологичную площадку, на которой работают две команды — так называемые Red Team и Blue Team, то есть атакующие и защитники. Перед ними находится воссозданная инфраструктура различных объектов, в том числе критической информационной инфраструктуры (КИИ) — например, больницы, промышленные объекты, линии связи и т. д. И каждая команда работает над получением контроля над ними: задача Red Team как реальных хакеров — взломать IT-системы, задача Blue Team — обнаружить все атаки и расследовать их.

На ПМЭФ вводятся две новые роли для участников Standoff, рассказывает управляющий директор Positive Technologies Алексей Новиков. Это роль группы реагирования на инциденты (CERT, computer emergency response team) и роль наблюдателя, говорит он. Последние — руководители функциональных направлений бизнеса — также смогут следить за ходом битвы в качестве наблюдателей. Приглашенные CERT будут состоять из групп до пяти человек от национальных центров по координации отражения кибератак, которые смогут продемонстрировать свои навыки анализа и исследования угроз, говорит Алексей Новиков.

Главной особенностью Standoff в рамках ПМЭФ станет приглашение к участию команд не только из России, но и из других стран, список которых впечатлил бы участников рынка даже до событий последних лет. Согласно данным Positive Technologies, заявки на участие в кибербитве подали представители Индии, Индонезии, Белоруссии, Узбекистана, Венесуэлы, Эфиопии и других. Сам список превышает 15 разных государств.

В Positive Technologies уверены, что развивать кибербезопасность невозможно, не сопоставляя свои возможности с тем, как развиваются компании в мире. Этим было обусловлено решение вывести Standoff на международный уровень: с одной стороны, продемонстрировать иностранным командам свои ИБ-решения и методы защиты, с другой — увидеть, как действуют зарубежные коллеги в критических ситуациях, рассказал «Ъ» Алексей Новиков. Он отметил, что после проведения кибербитвы участники смогут обсудить процессы, обменяться опытом и впечатлениями, тем более что в 2024 году в рамках Standoff проводится более глубокая оценка результатов команд.

Консультант по кибербезопасности Международного союза электросвязи Тимур Дербишалиев добавляет, что киберучения предоставляют IT-безопасникам возможность отрабатывать навыки в условиях, максимально приближенных к реальным: «Это способствует эффективному обмену знаниями и технологиями среди участников и повышает уровень подготовленности к противодействию кибератакам».

Эксперт объясняет, что в рамках киберучений используется вредоносный трафик, который зачастую значительно сложнее того, с чем специалисты сталкиваются в своей ежедневной практике. Это связано с тем, что цель киберучений — воссоздать условия, максимально приближенные к реальным, включая имитацию последних и наиболее сложных киберугроз. Такой подход позволяет участникам эффективно адаптироваться к динамично изменяющемуся киберландшафту,

подготавливая их к реальным вызовам в области кибербезопасности.

По словам участника киберучений, развитие информационных технологий и рост популярности IT-отрасли обуславливают повышение интереса к данной сфере. Киберучения, в свою очередь, предлагают не только обучающие площадки для специалистов, но и зрелищное шоу для людей, мало знакомых со спецификой информационной безопасности, говорит он. От киберучений в рамках ПМЭФ он ожидает «честной игры от всех участников турнира, а также с нетерпением ждем возможности проявить себя и преодолеть все трудности, которые окажутся у нас на пути».

„Ъ“ пообщался с будущим участником Standoff из Омана, старшим аналитиком Insight Information security Мотасим Аланбури. По его мнению, «угрозы кибербезопасности в организациях всего мира растут и тренинг помогает людям понять эти угрозы и научиться защищать себя». Участники могут проверить свои навыки кибербезопасности в реалистичной среде, сталкиваясь с атаками и изучая методы их отражения. Свое решение участвовать в Standoff на ПМЭФ 2024 Мотасим Аланбури объясняет тем, что такие состязания дают «смесь интенсивной конкуренции, стимулирующей команды к совершенствованию своих навыков, ценных возможностей для расширения знаний в области кибербезопасности и возможность общения с коллегами-профессионалами».

Такие события помогают не только укрепить командные навыки в решении сложных задач и работе в условиях стресса, добавляет Тимур Дербишалиев, но и дают возможность анализировать новейшие тенденции в сфере кибербезопасности. Кроме того, кибербитва представляет собой отличную платформу для взаимодействия с другими специалистами в данной области, что может способствовать возникновению новых сотрудничества.

Последнее, пожалуй, в текущих условиях является одной из ключевых причин такого интереса к Standoff в рамках ПМЭФ: в расширении контактов и связей в плоскости кибербезопасности явно начинается новый этап. И взаимодействие участников из дружественных стран может положить начало эффективной совместной работе, а также в очередной раз укрепить место российских IT-компаний на международной арене ●

ОГРАБЛЕНИЕ ПО...

ЧЕМ ОБЕРНЕТСЯ ПРИСВОЕНИЕ США И ЕС РОССИЙСКИХ АКТИВОВ

В апреле президент США Джо Байден подписал закон, разрешающий конфисковать ранее замороженные суверенные активы России. В мае в Еврокомиссии заявили, что доходы от европейских активов российского ЦБ уже в июле отправят на Украину, добавив, что доходы от замороженных активов не вернут даже после снятия санкций. Вслед за этим Владимир Путин подписал указ, разрешив конфисковать по суду американское имущество в России в качестве компенсации ущерба от изъятия российского имущества в США. В 2022 году Евросоюз и страны G7 заморозили около \$300 млрд активов ЦБ России.

«Отрицание России во имя человечества
есть ограбление человечества»

ФИЛОСОФ НИКОЛАЙ АЛЕКСАНДРОВИЧ БЕРДЯЕВ,
«Судьба России», 1918 г.



Попробуй отними

Замороженные недружественными странами российские активы на сумму порядка \$300 млрд день за днем с февраля 2022 года накапливают процентные доходы и не дают покоя желающим их присвоить. В «миропорядке, основанном на правилах» эти самые правила позволяют их авторам признавать кого-угодно «вселенским злом» и ограбить, но не позволяют иные более весомые обстоятельства, такие как международное право и ядерный паритет.

Соединенные Штаты и Великобритания прямо выступают за конфискацию, и в США даже принят закон «О восстановлении экономического процветания и возможностей для украинцев», который позволяет президенту Байдену конфисковать суверенные активы России, находящиеся в американской юрисдикции, в целях поддержки Украины. Объем российских активов, замороженных в США, относительно небольшой и составляет примерно \$5 млрд, при этом американцы предложили выдать Украине \$60 млрд авансом, а затем использовать прибыль от российских активов, находящихся в Европе, для постепенной компенсации себе этой суммы.

В то же время Франция, Германия, Италия, Япония и Саудовская Аравия после правового изучения подобных инициатив считают, что конфискация активов станет плохим прецедентом и откровенным нарушением суверенитета, что может привести к судебным разбирательствам, финансовой нестабильности и ответным конфискациям иностранных активов в России.

Тем не менее на Западе набирают популярность предложения политиков конфисковать и использовать хотя бы прибыль, полученную от этих российских активов. И европейцы, и американцы считают, что эту прибыль можно присвоить, не создавая таких же юридических проблем или рисков для мировой финансовой системы, как при конфискации основной суммы.

Ящик Пандоры

«Я хотела бы напомнить вам, что решения относительно российских активов не наши. Это политические решения, которые мы применяем. Мы проводим много времени с европейскими и американскими властями, чтобы объяснить влияние этих решений на наш баланс и наши риски. Учитывая размер группы Euroclear и ее системную значимость, любое решение, серьезно ослабляющее компанию, может иметь последствия на мировых финансовых рынках», — заявила в интервью бельгийскому изданию L'Echo Валери Урбен, ставшая в мае новым главным исполнительным директором группы Euroclear.



ТЕКСТ **Александр Лосев,**
финансист
ФОТО **Александр Казаков**

АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

«Если наши клиенты чувствуют, что закон больше не соблюдается и их активы могут быть конфискованы, это открывает ящик Пандоры. Это может привести к тому, что крупные международные инвесторы отвернутся от Европы. Здесь перед нами стоит гораздо более фундаментальная проблема. Это вопрос правовой определенности. Такое решение оказало бы очень негативное влияние не только на Euroclear, но и на финансовые рынки в целом», — сказала госпожа Урбен.

Согласно международному праву, государственная собственность, находящаяся на иностранной территории, обладает иммунитетом от принудительных мер, применяемых в рамках любого судебного процесса. Эксперты по правовым вопросам, привлеченные к рассмотрению этого дела по обеим сторонам Атлантики, заявили, что прямой захват российских государственных активов несет в себе значительные юридические и финансовые риски, и предупредили, что это нарушит международное право и потенциально создаст опасный прецедент, когда одни страны могут забирать активы других стран.

Возникают угрозы для международных резервов центральных банков, которые создаются в иностранных валютах, что чревато катастрофическими последствиями для всей



мировой финансовой системы, использующей в расчетах в основном валюты государств, намеревающихся грубо нарушить международное право.

Не твое — не трогай

Конфискация — это мера, применимая к любому типу активов, которая приводит к фактической смене владельца. Собственники теряют все права на эти средства или активы без надлежащей компенсации.

Замораживание относится к мерам, которые не позволяют номинальному владельцу активов их перемещать, получать доступ, переводить или конвертировать эти активы. Эта мера не предполагает смены владельца. Если соответствующий актив приносит доход (например, дивиденды или проценты), этот доход также замораживается.

Арест так же, как и замораживание, не позволяет номинальному владельцу имущества продавать или передавать его в течение срока, на который оно было арестовано, без изменения права собственности. Арест является временной мерой.

Согласно международному праву, активы государств могут быть конфискованы лишь в трех случаях: при одобрении в Совете Безопасности ООН; при наличии решения Международного суда; при заключении по-

Согласно международному праву, активы государств могут быть конфискованы лишь в трех случаях: при одобрении в Совете Безопасности ООН; при наличии решения Международного суда; при заключении послевоенной сделки о репарациях

слевоенной сделки о репарациях. Ничего из перечисленного сейчас невозможно. Россия как член Совета Безопасности ООН непременно наложит вето на подобное решение остальных членов Совбеза; Международный суд не примет дело к рассмотрению, поскольку международное право запрещает конфискацию активов центральных банков и любых действий, которые были бы нарушением суверенитета стран; и ни одно соглашение по выплате репараций не может быть достигнуто, пока продолжаются боевые действия и не под-

писан мирный договор или капитуляция одной из сторон конфликта.

По заказу Европарламента было проведено правовое исследование и получено юридическое заключение о «вариантах конфискации российских государственных активов для поддержки восстановления Украины», где были проанализированы все предусмотренные международным правом варианты конфискации российских государственных активов, в том числе активов Центрального банка, для поддержки восстановления Украины.

Были рассмотрены четыре пути преодоления иммунитета суверенных активов России: преодоление иммунитета посредством чисто исполнительных или законодательных действий; оправдание нарушения международного права на том основании, что это контрмера; эволюция международного права в целях снятия иммунитета от принудительного исполнения; и исключение в международном праве для исполнения международных судебных решений.

Юристы Европарламента рассмотрели шесть вариантов предложений, основанных на контрмерах третьих сторон и правилах коллективной самообороны: исполнение решений Европейского суда по правам человека; международный договор о создании компенсационной комиссии; налогообложение непредвиденных взносов; размещение российских государственных активов на депозитном счете в качестве залога; признание России государством—спонсором терроризма; и создание инвестиционного «общего фонда».

Риски каждого варианта были отмечены как высокие, и было сделано заключение, что лишь конфискация на основе исполнения международных решений против России, скорее всего, будет соответствовать международным правовым нормам. Дело за малым — убедить Китай, монархии Персидского залива и остальные страны Азии, Африки и Латинской Америки поддержать эти «международные» решения.

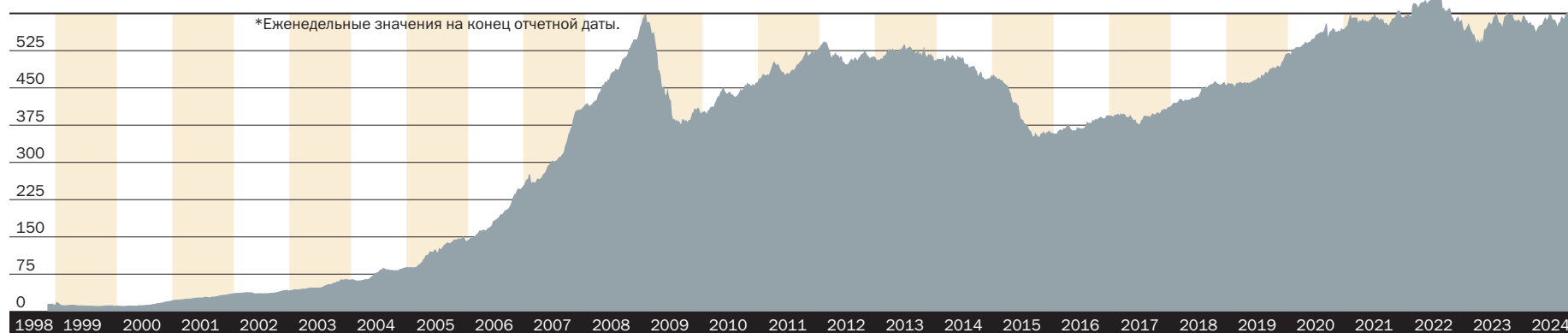
Логика кота Матроскина

Euroclear заработала около 5 млрд евро чистой прибыли от российских активов с конца февраля 2022 года. Пока в ЕС принято решение, что прибыль, полученная до февраля 2024 года, будет сохранена Euroclear и может быть использована в случае судебных исков, однако Европейская комиссия постановила, что «Москва не имеет законного права на эту прибыль». Следует отметить, что в депозитариях Euroclear (Бельгия) и Clearstream (Люксембург) оказались заблокированы не только государственные активы, но и ценные бумаги и денежные средства частных российских инвесторов, которые также лишились своих законных прав на активы в этом правовом заповеднике «истинных демократических и рыночных ценностей».

В марте 2024 года Европейская комиссия предложила использовать 90% доходов от замороженных суверенных активов России для закупки оружия для Украины, а осталь-

ДИНАМИКА МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЗЕРВОВ РОССИИ* (\$ МЛРД)

Источник: ЦБ.



ное направить на гуманитарную помощь. План пока применим только к 192 млрд евро активов, хранящихся в Euroclear. В мае функционеры ЕС согласовали использование доходов от заблокированных российских активов на поддержку Украины, в том числе для поставки вооружений киевскому режиму через Европейский фонд мира.

«Я приветствую политическое соглашение по нашему предложению использовать доходы от обесцененных российских активов для Украины. Не может быть более сильного символа и лучшего применения этим деньгам, чем сделать Украину и всю Европу более безопасным местом для жизни», — заявила глава Еврокомиссии Урсула фон дер Ляйен.

Европейская комиссия ожидает, что Euroclear будет передавать около 3 млрд евро в год, которые будут переводиться в фонды блока каждые два года, причем первая выплата ожидается в июле. Вот такая логика кота Матроскина: «Корова государственная, а все, что она дает, — наше». Однако следует отметить, что герой сказок Эдуарда Успенского был не только самым хозяйственным котом, но и действовал в строгом соответствии с советским Гражданским кодексом.

Германия, Франция и Италия — страны ЕС, входящие в G7, тем не менее высказывают опасения из-за юридических и финансовых рисков, которые могут возникнуть в будущем. Европейцам поручено проводить политику финансовой войны с Россией, издержки которой им придется нести одновременно с целями этой политики. Никто ведь не может сейчас определенно сказать, как дальше будут развиваться события вокруг Украины и как может измениться баланс сил. И если киевский режим будет признан террористическим, то окажется, что страны Евросоюза были спонсорами терроризма, а это будет означать, что активы европейских стран могут быть конфискованы на законном основании в полном соответствии с международным правом.

«Средства у нас есть. У нас ума не хватает», — говорил кот, до которого в Евросоюзе многим, похоже, еще расти и расти.

МВФ предупреждает

МВФ предупреждает, что любые действия в отношении российских активов нуждаются в «достаточной юридической поддержке», а планы Запада использовать заблокированные активы России могут подорвать мировую валютную систему.

Первый заместитель директора — распорядителя МВФ Гита Гопинатх в онлайн-интервью журналу Foreign Policy заявила, что решения о том, что делать с активами, принимаются исключительно странами, владе-

ской войны. Захват и передача этих активов Украине может заставить Вашингтон почувствовать себя добродетельным, но не принесет мира. Принятие этого законопроекта только укрепит мнение сторонников жесткой линии в Москве о том, что война России ведется не только с Украиной, но и с Соединенными Штатами и Западом. Любая надежда на то, что Соединенные Штаты и Россия смогут работать над стабилизацией или улучшением отношений, впоследствии будет разрушена», — написал американ-

пания по перераспределению замороженных российских средств лишь продвигает китайское видение нового глобального финансового порядка и захват российских активов станет подарком Пекину». Конфискация, по мнению аналитиков Responsible Statecraft, нецелесообразна по ряду причин, главная из которых — дискредитации «долларовой власти» США, за чем может последовать повышение престижа Китая и его собственных целей «юанизации», а также угрозы активам США по всему миру.

Китайское издание Global Times пишет, что «такая конфискация будет иметь далеко идущие последствия, ведущие к увеличению геополитических рисков и переоценке безопасности активов и правовой защиты в международных юрисдикциях. Другие страны могут начать переоценивать свои финансовые риски и разрабатывать новые правовые стратегии для защиты своих активов от подобных конфискаций в будущем».

Эксперты отмечают, что прецедент геополитически мотивированной конфискации поставит под угрозу гегемонию доллара и статус евро как второй мировой резервной валюты в мире и спровоцирует дальнейший раскол глобальной экономической и финансовой системы, которая на протяжении десятилетий приносила колоссальную выгоду Соединенным Штатам и Евросоюзу. Стабильность, безопасность и привлекательность американского и европейского финансовых рынков для внешних инвесторов может быть утрачена навсегда. Начнется, как пишет Responsible Statecraft, «хаотичный переход к дедолларизации, вызванный высокомерием Запада и провоцирующий аналогичные действия со стороны держав-конкурентов, объединяющихся в коалиции из-за постоянно усиливающейся финансовой войны. Усиление международного статуса китайского юаня и создание резервной валюты БРИКС только ускорятся, а международное право ослабнет».

Таким образом, конфискация российских активов будет для Запада «не переходом через Рубикон», а «переправой через Стикс», где доллар США станет эквивалентен оболу Харона ●

Конфискация российских активов будет для Запада «не переходом через Рубикон», а «переправой через Стикс», где доллар США станет эквивалентен оболу Харона

ющими ими. Она отказалась высказать свое мнение о том, как их следует использовать. Гопинатх сказала, что МВФ оценит влияние любых принятых решений на страны-члены, включая Россию, и мировую экономику, но МВФ не будет участвовать в принятии решений. Она также сказала, что важно «убедиться, что все, что вы делаете, имеет достаточную юридическую поддержку, чтобы в итоге вы не столкнулись с риском».

Активы иностранных центральных банков обладают самым высоким уровнем иммунитета в соответствии с международным правом, поэтому любые неправомерные действия чреваты угрозой всей мировой финансовой системе. Экс-глава МВФ, а ныне руководитель Европейского центрального банка Кристин Лагард также говорит, что «конфискация российских активов начнет разрушать международный правовой порядок, который вы хотите защитить».

Стикс, а не Рубикон

«Конфискация суверенных активов России является актом экономиче-

ский сенатор Рэнд Пол, комментируя принятие закона о конфискации российских активов.

Норма суверенного иммунитета является одним из наиболее устоявшихся обычаев в международном праве. Контрмеры в международном праве обеспечивают юридическое оправдание действий в ответ на поведение, которое нарушает международное право.

Конфискация суверенных активов в случае ее реализации запустит кардинальные перемены, она может значительно изменить и расширить доктрину контрмер за пределы ограниченных правовых ситуаций, в которых они применялись в качестве обратимых мер по обеспечению соблюдения международного права. Это превратит контрмеры в неограниченный механизм действий для любой страны, которая посчитает, что она имеет право на возмещение ущерба.

В комментарии американского аналитического центра — Института ответственного государственного управления Куинси в журнале Responsible Statecraft указывается, что «кам-



Всегда достигаем цели

GEFCO Россия –
надежный партнер
в разработке
гибких логистических
решений



Partners, unlimited

ИНВЕСТОРОВ ПОМАНИЛО ДОЛГАМИ

ОБЛИГАЦИИ ПРИВЛЕКАЮТ ВЫСОКИМ УРОВНЕМ СТАВОК



В 2024 году глобальные фонды облигаций привлекли более \$242 млрд — это лучший результат для начала года. Фонды денежного рынка собрали \$235 млрд, фонды акций — \$178 млрд. Инвесторы надеются, что мировые центробанки до конца года приступят к понижению ставок, что позитивно скажется на цене облигаций и акций. В таких условиях и российские инвесторы стали охотнее скупать паи фондов акций и облигаций, но самыми популярными остаются фонды денежного рынка.

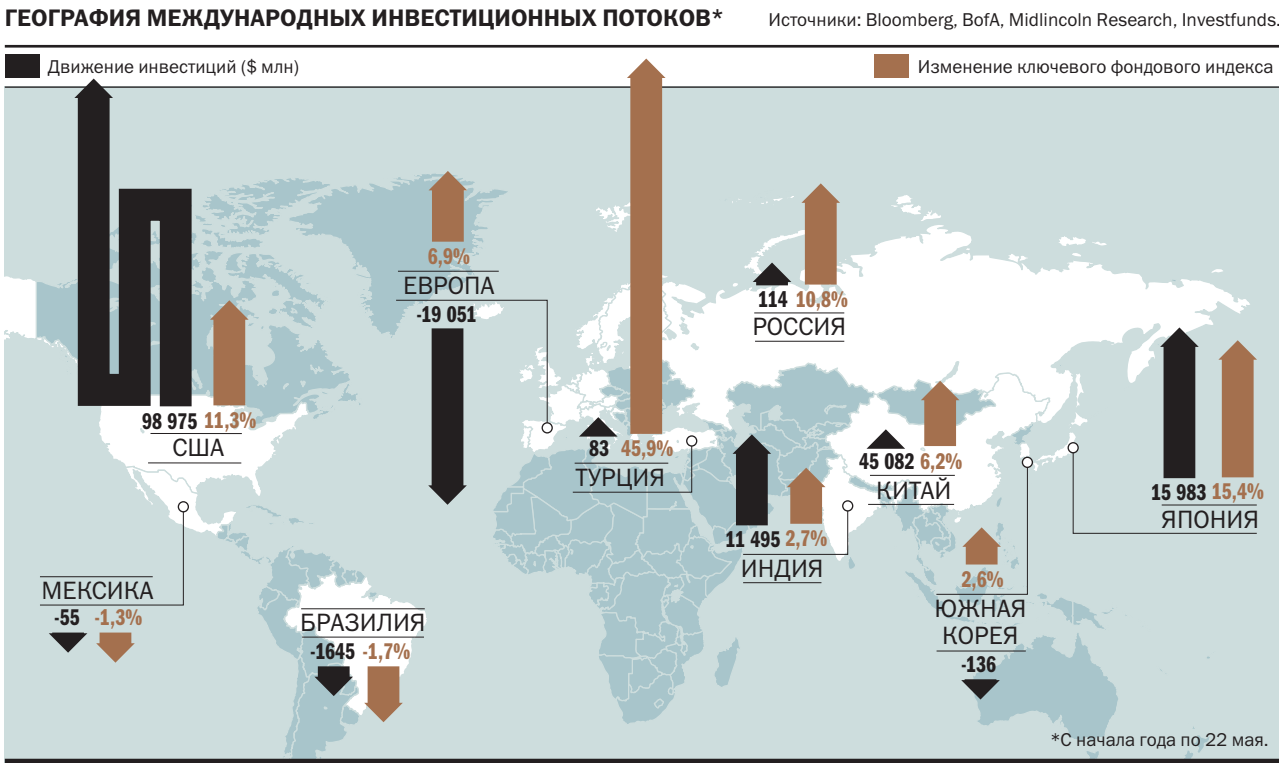
Международные инвесторы рекордными темпами наращивают вложения в фонды облигаций, свидетельствуют данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). По оценке «Денег», основанной на отчетах Bank of America (BofA), учитывающих данные EPFR, по итогам весенних месяцев суммарный объем средств, поступивший в этот тип фондов, составил почти \$130 млрд. С начала года глобальные инвесторы вложили в них почти \$242 млрд. Это почти на \$100 млрд выше результата за аналогичный период 2023 года и лучший показатель для этого периода за более чем семь лет (с начала 2017 года) наблюдений «Денег» за международными потоками.

Облигации стали самым популярным классом активов, потеснив фонды денежного рынка, которые были самыми востребованными в минувшем году. В 2023 году на фоне неопределенности перспективы мировой экономики и жесткой денежно-кредитной политики мировых центробанков во главе с ФРС США и ЕЦБ международные инвесторы вложили в такие фонды более \$1,3 трлн. Это в полтора раза выше рекорда, установленного в 2020 году. В начале этого года интерес к фондам денежного рынка оставался на высоком уровне, и к концу февраля чистые вложения составили \$265 млрд. Однако в весенние месяцы преобладали продажи, и за три месяца фонды потеряли более \$30 млрд, а чистые привлечение с начала года составили \$235 млрд.

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Getty Images**

За ставками не занимать
Смена инвестиционных приоритетов произошла, несмотря на ужесточение риторики ФРС США. С начала года финансовый регулятор неоднократно заявлял о нецелесообразности понижения ключевой ставки до тех пор, пока не будет большей уверенности в том, что инфляция устойчиво приближается к целевому уровню. По итогам майского заседания ФРС в шестой раз подряд сохранила ставку на уровне 5,25–5,5% — максимум за 23 года.
ФРС потребует больше времени, чтобы удостовериться в снижении инфляции в США до целевого уровня 2%, сокрушался в середине мая председатель регулятора Джером Пауэлл. Данные по инфляции, выходящие в последние месяцы, не добавляли оптимизма ни регулятору, ни участникам рынка. Потребительские цены в США выросли в апреле на 3,4% в годовом исчислении. Это несколько ниже показателя марта (3,5%), но все еще значительно выше уровня начала года (3,1% в январе).

Рынок по-прежнему живет ожиданиями перехода к более мягкой ДКП ФРС. По данным майского опроса портфельных менеджеров от BofA, 43% респондентов считают, что первое снижение ставки произойдет уже в третьем квартале, 39% ждут этого шага в четвертом квартале. «Ожидания по срокам понижения ставки ФРС существенно снизились с начала года, но инвесторы по-прежнему уверены, что это лишь вопрос времени и темпов», — поясняет директор по инвестициям Astero Falcon Олег Новиков.
Хотя с временным горизонтом снижения учетной ставки пока нет полной ясности, многие участники рынка принимают решение зафиксировать текущие высокие доходности облигаций. В конце мая доходность коротких казначейских облигаций США достигла локального максимума — 5,2–5,4%, ставки среднесрочных и долгосрочных бумаг выросли до 4,5–4,7% и 4,6–4,7% соответственно. Средняя доходность пятилетних корпоративных облигаций инвестиционного уровня на данный момент составляет 5,5% в долларах. «Дальнейший рост ставок с текущих рекордных уровней практически исключен с учетом поступающих экономических данных, так что инструменты с фиксированным доходом вызывают все больше





GETTY IMAGES

интереса у долгосрочных инвесторов», — поясняет Олег Новиков.

Акции роста

Растет интерес инвесторов и к более рисковому активу. По данным EPFR, за три весенних месяца все мировые фонды акций привлекли \$87,4 млрд, а с начала года — свыше \$178 млрд. Это в десять раз больше, чем за аналогичный период 2023 года. Как и прежде, весь приток средств пришелся на биржевые фонды — ETF, в которые с начала года было инвестировано \$352 млрд, что на \$270 млрд больше, чем в 2023 году. Оттоки из классических фондов (long-only) выросли за год вдвое — до \$174 млрд.

О повышении аппетита к риску свидетельствует и майский опрос портфельных менеджеров. По данным BofA, за месяц доля наличности в портфелях снизилась с 4,2% до 4%. При этом число портфелей, в которых доля акций была выше индикативного уровня, на 41% превысило число тех, у которых эта доля была ниже. Так высоко индикатор не поднимался с января 2022 года.

В основном деньги мировых инвесторов поступали в американские акции, в первую очередь — в бумаги высокотехнологических компаний. Чистые вложения в фонды США составили с начала года \$99 млрд, из которых \$75 млрд пришлось на весенние месяцы. Годом ранее результат был отрицательным: отток составил \$68 млрд и \$26 млрд соответственно.

Привлекательность таких инвестиций, как считает начальник отдела доверительного управления «КСП Капитал Управление активами» Дмитрий Хомяков, связана с ожиданиями скоро-

го смягчения денежно-кредитной политики ФРС США и сильными макро-данными по американской экономике. При этом в наибольшем выигрыше от более мягкой ДКП по традиции будут акции высокотехнологических компаний. В майском обзоре BofA каждый второй портфельный менеджер называл самой популярной торговой идеей месяца покупку акций американских компаний «большой семерки» (MAG7) — Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla и Meta (признана экстремистской и запрещена в РФ). Компании сектора выигрывают и от ожиданий более активного использования искусственного интеллекта.

Международные инвесторы продолжают массово сокращать вложения на европейском рынке акций, за пять месяцев суммарный отток из которого составил \$19 млрд, что почти в полтора раза больше оттока за аналогичный период 2023 года (\$13,4 млрд). В целом все фонды developed markets привлекли с начала года \$125 млрд — это лучший показатель с 2022 года. В исключительном положении среди страновых фондов остаются и фонды Японии, чистый приток в которые составил почти \$16 млрд. Катализатором этих привлечений, как отмечает гендиректор инвестиционной компании New Venture Brokerage Марианна Мов-

сесян, стала девальвация иены и нулевая процентная ставка, повысившая привлекательность операций carry-trade. «Рынок занимает деньги там, где это дешевле, и инвестирует там, где доходность выше. По мере пересмотра Банком Японии ДКП интереса к этому будет меньше, но пока „горячие деньги“ толкают вверх японские биржи», — полагает госпожа Мовсесян.

Индия приходит на смену Китаю

Рынки развивающихся стран ушли на второй план в инвестиционных предпочтениях инвесторов. Хотя с начала года фонды, ориентированные на emerging markets, и привлекли \$53 млрд, значительная их часть пришла на нерыночных китайских инвесторов. В феврале крупная китайская государственная инвестиционная компания Central Huijin Investment, контролируемая Министерством финансов Китая, сообщила, что «увеличила объемы покупок локальных ETF».

Китайское правительство закачивало ликвидность в рынок в надежде на остановку падения фондового рынка. В январе основной китайский индекс SSE Composite просел на 6%, до 2771 пункта, минимума с весны 2020 года. В последующие месяцы индикатор вырос на 11,4%, до 3088 пун-

ктов. Однако, как отмечает CEO Mind Money Юлия Хандошко, китайская экономика не в самом лучшем состоянии, многие инвесторы разочаровались в китайском фондовом рынке. С прошлого года Китай продолжает испытывать большие проблемы с рынком недвижимости. «Чтобы побороть кризис, НБК объявил, что выделит \$42 млрд на выкуп нераспроданных новостроек. Поэтому к этому региону сейчас нет особого интереса», — поясняет госпожа Хандошко.

Среди стран БРИКС существенный рост инвестиций зафиксировали фонды Индии, чистый приток в которые, по итогам отчетного периода, составил \$11,5 млрд. Это лишь на 14% ниже привлечения за весь 2023 год (\$13,4 млрд). Высокая популярность индийских акций связана с благоприятной демографической картиной и высокими темпами роста экономики. В апреле МВФ повысил прогноз роста экономики Индии в этом году с 6,5% до 6,8%. Подъем будет обеспечен ростом числа трудоспособного населения, увеличением спроса, развитием производства в сельскохозяйственном секторе, говорится в отчете организации.

В изоляции, но не в обиде

Основные глобальные тенденции, несмотря на изоляцию, проявились и на российском рынке. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, частные инвесторы рекордными темпами скупавшие в прошлом году фонды денежного рынка, в текущем умили свой интерес. С начала года ПИФы данного типа привлекли 53 млрд руб. (\$585 млн по среднему курсу с начала года 91,4 руб./\$), что на 10 млрд руб. ниже значений декабря (63,5 млрд руб. или \$697 млн при среднем курсе 91,1 руб./\$).

Уверенно растет спрос частных инвесторов на более рискованные фонды акций. По данным Investfunds, чистый приток в ПИФы акций составил почти 20 млрд руб. (\$219 млн), что в шесть раз превышает результат за весь 2023 год (3,4 млрд руб. или \$52 млн при среднем курсе 85,7 руб./\$). Отстававшие ранее фонды облигаций также начали привлекать инвестиции — чистый приток составил около 9 млрд руб. (менее \$100 млн) — половина от оттока в 2023 году (21 млрд руб. или \$254 млн). «По причине изоляции российские инвесторы в акции почти не реагируют на макроэкономические новости с западных рынков на фоне действующих ограничений на движение капитала», — считает Дмитрий Хомяков. Аппетиту к риску способствуют растущая экономика, высокие дивиденды российских компаний и ограниченные возможности по инвестированию ●

КОМПАНИИ СОЗНАТЕЛЬНО РАЗМЕЩАЮТ НЕБОЛЬШИЕ ПАКЕТЫ АКЦИЙ



России сейчас бум IPO, это было ожидаемое развитие событий и как это отражается на рынке?

— Ситуация кажется противоречивой. С одной стороны, капитал в стране сегодня стоит дорого, ключевая ставка — 16% и у инвестора есть широкий выбор вариантов размещения своих средств с фиксированной доходностью: облигации, депозиты и другие инструменты, которые дадут гарантированную устойчивую прибыль на уровне как минимум выше ожидаемой инфляции. С другой стороны, бум первичных размещений акций, которые могут принести еще большую доходность, но негарантированную. Этот тренд ярко наметился во второй половине 23-го года и продолжается сегодня — каждые две недели происходит какое-то IPO. Казалось бы, инструменты с фиксированной доходностью и новые выпуски акций должны конкурировать за свободные средства, но их хватает и на то, и на другое.

— У инвесторов образовался избыток средств?

— Здесь надо понять, насколько изменился инвестор на фондовом рынке России. Раньше инвестор был, как правило, институциональный и часто иностранный — фонды, которые инвестировали годами, крупные финансовые структуры. Сейчас российский рынок фактически закрыт для иностранных инвесторов, а для российских инвесторов если не закрыт, то сильно затруднен выход на привычные международные рынки. Всем пришлось резко перестраиваться под изменившиеся обстоятельства. Провести в таких условиях IPO было, с одной стороны, логично, с другой — рискованно. Первыми ласточками, насколько я помню, в 2022 году были шеринг самокатов и несколько ИТ-компаний. Как будто не самый очевидный вариант, но разместились очень успешно, и оказалось, что у этих новых размещений есть хороший спрос и с приличной премией к рынку.

— Российские инвесторы, оставшись без доступа к западным рынкам, стали скупать все подряд?

— Здесь есть одно важное наблюдение — во всех последних IPO размещается достаточно маленькая доля в этих компаниях. Если рассматривать общий объем акционерного капитала, который был привлечен за это время, это достаточно незначительные средства. Простой пример: в прошлом году корпоративное кредитование выросло на рынке на 23% — это триллионы рублей, которые корпоративные клиенты получили в виде заемных средств. Если считать, что общий рынок корпоративного кредитования — 70 трлн руб., соответственно, 23% от этой суммы — порядка 15 трлн руб. Если говорить об IPO в прошлом году, то на них компании привлекли 100–200 млрд руб. То есть с точки зрения привлечения средств это средства очень незначительные.

— При этом на многих размещениях спрос многократно превышает объем размещаемых бумаг, с чем может быть связан такой осторожный подход к привлечению средств в рамках IPO?

— Компании сознательно размещают небольшие пакеты акций, и очевидно, что этот тренд продолжится, потому что размещение вызывает интерес. Действительно, спрос иногда превышает объем бумаг в десять раз. Но тут надо учитывать, что инвесторы, зная о небольшом объеме размещения заранее, повышают размер своей заявки, чтобы получить более значимую долю акций. Сегодня среди тех, кто участвует в торгах на IPO, три четверти составляют физические лица. Еще один аргумент в пользу того, что тренд на первичные размещения будет продолжаться, заключается в том, что динамика тех компаний, которые разместились, после IPO положительная. То есть почти все компании по рыночной капитализации выросли, соответственно, инвесторы, поучаствовавшие в них, заработали на своих вложениях.

ТЕКСТ Максим Буйлов
ФОТО предоставлено
пресс-службой
Сбербанка

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ СБЕРБАНКА



— То есть эти IPO привлекают внимание к фондовому рынку, но значимого влияния на него или объем ликвидности на нем не оказывают?

— Рынок кредитования в прошлом году вырос достаточно заметно, что в том числе подняло спрос на деньги и увеличило ставки по депозитам. Поэтому значимого влияния на ликвидность в банковской системе, на фондовом рынке эти новые размещения не оказали. Если взять фундаментально общую капитализацию фондового рынка, фондовый рынок до 2022 года и фондовый рынок на середину 2024 года, то, по идее, большое количество IPO должно было ее повысить, составить какую-то значимую часть. Мой прогноз, что эти новые размещения не превысят 2% от общей капитализации фондового рынка России. Потому что размещались в основном компании средней капитализации и размещали очень маленькие пакеты акций.

— А в целом эти IPO могут повысить интерес инвесторов к фондовому рынку?

— Можно утверждать, что в России появилось больше инвесторов, в том числе и благодаря новым IPO и сопровождающему их новостному фонду. Количество активных брокерских счетов в стране продолжает расти. По большому счету корпоративный новостной фон у нас сегодня связан с двумя событиями — с публикацией какой-то отчетности той или иной компании и с размещением акций. Так что IPO играют важную роль в популяриза-



ции фондового рынка и, очевидно, притягивают новых инвесторов.

— На ваш взгляд, новые инвесторы — это те, кто раньше вообще не интересовался фондовым рынком, или скорее те, кто переориентировался на российский рынок, потому что инвестиции в западные инструменты стали сильно затруднены?

— Если фундаментально посмотреть на рынок, то там 98% инвестиций делает очень небольшая группа людей, а также есть очень большая группа людей с очень маленькими чеками. То есть рынок очень сильно фрагментирован. Естественно, погоду на нем делают те люди, у которых большие сбережения, и эта группа весьма стабильна. Тот факт, что им стали менее доступны выходы на международные рынки, конечно, стимулирует инвестировать в Россию.

— Вы видите какой-то разворот на Восток, про который довольно много говорят на самых разных рынках?

— С точки зрения инструментов с Востока, доступных российскому инвестору, — традиционно их было очень мало. Инвесторы достаточно плохо ориентировались в этих рынках, и объемы были незначительными. Для инвестиций использовалась европейская инфраструктура, которая в настоящий момент недоступна. Если говорить о привлечении инвесторов из Юго-Восточной Азии, то у них традиционно было мало ап-

«Инвесторы, зная о небольшом объеме размещения заранее, повышают размер своей заявки, чтобы получить более значимую долю акций»

петита к риску, они, как правило, сосредоточены на своих рынках и работают исключительно на них. Поэтому этого и раньше не было, и сейчас нет.

— Вы говорили про стабильный рост корпоративного кредитования, а есть ли у юрилиц интерес к привлечению средств через размещение облигаций?

— Банковское кредитование было и остается самым главным источником привлечения средств. Облигации российские эмитенты выпускают в основном для диверсификации источников финансирования и фиксации хорошей доходности, когда возникает такая возможность. Сейчас в основном размещение облигаций происходит по плавающим ставкам, как и кредитование, поэтому для компаний не так важно, как привлечь финансирование — через выпуск облигаций либо через корпоративный долг. При этом банк всегда уделяет внимание вопросам управления процентным риском, то есть хеджированию. Мы предлагаем нашим клиентам, будь то корпоративный клиент либо финансовый инсти-

тут, широкую линейку производных финансовых инструментов, позволяющих ограничить рост процентных расходов при росте ставок, как по кредитам, так и по облигациям. Фиксация процентной ставки дает возможность выбрать комфортный уровень защиты от роста ключевого индикатора (например, ставки ЦБ) и снижения уровня волатильности. Сегодня клиенты Сбера активно пользуются такой возможностью, текущий оборот банка по таким инструментам только за пять месяцев 2024 года превысил 1,8 трлн руб.

— Субординированные кредиты сегодня востребованы?

— Привлечение банками субординированного долга повышает достаточность их капитала и высвобождает капитал для оперативного реагирования на рынках, поддержки финансового состояния и бизнес-развития. Инвестиции банков с помощью субординированных займов, наоборот, существенно снижают достаточность капитала, и поэтому кредитные организации доста-

вающих ставок есть ряд преимуществ по отношению к фиксированным в случае перемен на рынке, и у такого кредита, например, меньше размер платы за досрочный возврат, чем у кредита по фиксированной ставке. Кроме того, риском плавающей ставки можно управлять с помощью индивидуальной стратегии хеджирования и учитывать аппетит клиента к риску, его ожидания по изменению плавающей ставки.

— Если говорить про перемены на рынке, по вашим наблюдениям, кто лучше приспосабливается к ним — малый бизнес или крупный?

— Очевидно, малому бизнесу сложнее приспособиться к такому росту ставок, потому что запас прочности меньше, возможности по увеличению цен ограничены. С другой стороны, малый бизнес значительно более гибкий. Он гораздо быстрее может перестроить бизнес-процессы, наладить параллельный импорт и начать альтернативные поставки той продукции, по которой появились ограничения. Поэтому представители малого бизнеса организовали поставки товаров, которые необходимы российскому рынку, быстрее, чем это мог сделать крупный бизнес или государственные структуры.

— В чем еще малый бизнес обходит крупный?

— В малом бизнесе происходят фундаментальные изменения, связанные с развитием интернет-торговли. Если в конце 2019 года в интернет-торговле было 30 тыс. транзакционно активных клиентов, по данным Сбера, то в конце февраля 2024 года их уже больше 200 тыс. А если посмотреть на статистику по продавцам, которые торгуют на маркетплейсах, сложить данные, мы увидим, что появился новый кластер участников интернет-торговли. Это действительно серьезный тренд. Крупные компании тоже участвуют в этом процессе, просто у малого бизнеса гораздо больше гибкости, они предлагают широкую номенклатуру товаров. Кроме того, с рынка ушли крупные официальные поставщики, дистрибуторы крупных компаний, и их место зачастую занимает малый бизнес.

— Малый бизнес для банка — это в основном комиссионный доход, или кредитование тоже играет существенную роль?

— У Сбера, если говорить про малый и микробизнес, кредитный портфель порядка 1,6 трлн руб., если говорить про сегмент малого и среднего предпринимательства, то тут кредитный портфель составляет 6 трлн руб. Это значимая часть нашего общего портфеля кредитов ●

точно редко используют этот инвестиционный инструмент. К тому же субординированные кредиты — это весьма долгосрочные инструменты, от пяти и более лет, и при текущей рыночной ситуации их привлечение является достаточно дорогим с точки зрения ставок, которая сложилась на рынке.

— Достаточно ли сегодня ликвидности на рынке?

— На рынке сейчас достаточно ликвидности в рублях, чтобы обеспечить кредитование для компаний по рыночным ставкам.

— Что может сделать бизнес, пока ожидает, что ликвидность начнет дешеветь?

— В первом квартале у клиентов было сформировано ожидание на то, что ставки будут снижаться к концу года, об этом говорили и макроэкономические обзоры. Поэтому клиенты привлекали кредиты по плавающей ставке для того, чтобы в случае снижения ключевой ставки обслуживать задолженность дешевле. Сейчас у Сбера уже на конец первого квартала 56% корпоративных кредитов в портфеле с плавающей ставкой. Понятно, что у пла-

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
 ФОТО **wikipedia.org,**
Александр Чиженок,
Charles Platiau/
Reuters,
Майя Жинкина,
РГАКФД, cbr.ru



WIKIPEDIA.ORG

фон Рейтерном, будущим министром финансов. В лицее Ламанского особо интересовали философия, религия, политэкономия.

После лицея Ламанский поступил в Государственную канцелярию, откуда его вскоре перевели в Собственную Его Императорского Величества канцелярию. Канцелярская работа не занимала много времени, а в остальное время молодой чиновник имел возможность заниматься тем, что ему было интересно, — историей денежного обращения и банковского дела в России.

Но вскоре произошло событие, из-за которого служебная и научная карьера Евгения Ламанского чуть не прервалась, толком еще не начавшись. Брат Порфирий, который был старше Евгения на год, часто посещал пятничные молодежные собрания у Михаила Буташевича-Петрашевского. Евгений чаще ходил по средам на собрания к Сергею Дурову, где больше обсуждали литературу и музыку, а к Петрашевскому, где речь шла о политике, заходил только раз или два. Вскоре после ареста Петрашевского в 1849 году были арестованы несколько десят-

КРЕДИТОР НОМЕР ОДИН

КАК ЕВГЕНИЙ ЛАМАНСКИЙ МОДЕРНИЗИРОВАЛ
 БАНКОВСКУЮ СИСТЕМУ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ

Эпоха правления императора Александра II была временем широкомасштабных реформ во всех сферах жизни российского общества. Если говорить о реформах в финансовой сфере, то важнейшую роль в их проведении сыграл рекордсмен по продолжительности пребывания в должности главного банкира России Евгений Иванович Ламанский.



Молодой вольнодумец

Евгений Ламанский был потомственным финансистом. Дед его, Петр Ламанский, служил в Государственном заемном банке (основная деятельность этого учреждения состояла в выдаче ссуд крупным землевладельцам под залог крепостных крестьян). Отец, Иван Ламанский, начинал писцом в том же Государственном заемном банке, после чего сделал карьеру в Министерстве финансов — дорос до должности директора по кредитной части Особой канцелярии министерства, получил потомственное дворянство. Брат матери, Александр Малоземов, был директором департамента в Министерстве финансов.

Евгений Ламанский родился 1 (13) декабря 1825 года, менее чем за две недели до восстания декабристов. Причем служебная квартира Ивана Ламанского размещалась в здании Главного штаба на Дворцовой площади.

Может быть, дух вольнодумства и перемен, витавший в российском воздухе в те дни, каким-то таинственным образом повлиял на мировоззрение младенца?

После гимназии Евгений поступил в Царскосельский лицей (а закончил Александровский лицей — в связи с переименованием). Так совпало, что в лицей он был принят на казенную вакансию (выражаясь современным языком — «на бюджет»), на место, которое освободилось в связи с окончанием лицея Михаилом



АЛЕКСАНДР ЧИЖЕНОК

ков человек, связанных с его кружком. Петрашевский и еще 20 человек (в их числе был Федор Достоевский) были приговорены к смертной казни, замененной бессрочной каторгой. Достоевский на одном из допросов назвал братьев Ламанских в числе тех, кого он видел у Петрашевского и Дурова.

В квартире Ламанских тоже был обыск. Порфирий некоторое время провел под арестом. Евгения доставили на допрос к управляющему III отделением Леонтию Дубельту. Дубельт, а затем специальная комиссия, расследовавшая дело петрашевцев, интересовались, вел ли Евгений Ламанский разговоры об освобождении крестьян и что понимал под словами «свобода торговли». Ламанский объяснил членам комиссии, что учение о свободе торговли — учение экономическое, о нем читают лекции в университетах, оно признано в Европе. От наказания Ламанский был освобожден, на службе его оставили. Впоследствии он написал в мемуарах: «Через десять лет после описанного события я был назначен членом редакционных комиссий по выработке положения о крестья-

Несмотря на то что к Министерству финансов Ламанский официально уже не имел отношения, он принял участие в разработке одной из важнейших реформ эпохи Александра II — реорганизации банковской сферы

нах, освобождаемых от крепостной зависимости, а один из участников следственной комиссии (18) 49-го г. Я. И. Ростовцев состоял председателем этих комиссий, предначертанных то великое преобразование, за одни рассуждения о котором приходилось еще так недавно нести ответственность чуть ли не в государственной измене».

В Минфине и ИРГО

В 1853 году Ламанский сменил место службы, перейдя на должность чиновника особых поручений в Министерство финансов. Незадолго до этого на должность министра финансов был назначен Петр Брок. В мемуарах Ламанского содержится такая характеристика руководителей ведомства

в правление Николая I: «Те немногие в этой области реформы, которые осуществлялись в указанный период, относятся ко времени управления Министерством финансов графа Канкрин; преемники же его Вронченко и Брок, можно сказать, ничего полезного не сделали». А вот как Ламанский характеризует товарища (заместителя) министра финансов Николая Норова: «Единственная его заслуга состояла в том, что он сам первый всегда заявлял об отсутствии у него знаний по финансовой части».

Здание Главного штаба на Дворцовой площади в Санкт-Петербурге. В нем находилась квартира семьи Ламанских, в которой Евгений Ламанский появился на свет

БРАТЬЯ ЛАМАНСКИЕ

У Евгения Ламанского было пять братьев, но по финансовой части пошел только он. Остальные выбрали другие направления деятельности и добились в них значительных успехов. Яков Ламанский окончил Институт корпуса горных инженеров (ИКГИ, в настоящее время носит название Санкт-Петербургский горный университет императрицы Екатерины II). По окончании ИКГИ Яков Ламанский служил в Корпусе горных инженеров, редактировал «Горный журнал», в 1863–1869 годах был директором Санкт-Петербургского технологического института (в настоящее время — Санкт-Петербургский государственный технологический институт (технический университет). Порфирий Ламанский учился в ИКГИ и Императорском Санкт-Петербургском университете (в настоящее время — Санкт-Петербургский государственный университет), служил в Департаменте внешней торговли и Министерстве путей сообщения. Владимир Ламанский был видным историком и славистом, академиком Императорской Санкт-Петербургской академии наук. Он окончил Императорский Санкт-Петербургский университет и впоследствии преподавал в этом учебном заведении, был деканом историко-филологического факультета, заслуженным профессором. Владимир Ламанский редактировал журнал «Живая старина» и многотомное издание Петра и Вениамина Семеновых-Тянь-Шанских «Россия. Полное географическое описание нашего отечества». Константин Ламанский служил судебным следователем Санкт-Петербургского окружного суда. Сергей Ламанский, выпускник Императорского Санкт-Петербургского университета, занимался физикой, работал в лаборатории Германа фон Гельмгольца в Гейдельберге и в College de France у Элетера-Эли-Никола Маскара, читал лекции по физике в Императорской медико-хирургической академии (в настоящее время — Военно-медицинская академия им. С. М. Кирова) и в Варшавском университете, был инспектором Главной палаты мер и весов.

При таком начальстве у Ламанского по-прежнему оставалось много времени на научные изыскания. Еще в 1850 году он вступил в Императорское Русское географическое общество (ИРГО). Там он заведовал библиотекой, был секретарем отделения статистики, затем стал секретарем всего общества. В 1854 году, редактируя статистический сборник ИРГО, Ламанский опубликовал в нем две собственные статьи. Уже по их названиям видно, что статьи были не о ге-



ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

В Банке Франции Ламанский изучал работу европейской банковской структуры на практике

ографии: «Исторический очерк денежного обращения в России с 1650 по 1817 год» и «Статистический обзор операций государственных кредитных установлений с 1817 по 1852 год». Сведения для первой статьи Ламанский еще во время учебы в лицее выписал из разных томов Полного собрания законов Российской империи, которые хранились в библиотеке, доставшейся другому лицеисту в наследство от отца.

Вторая статья была построена на отчетах, которые публиковали государственные кредитные установления (сохранные, ссудные и вдовьи казны, Государственный заемный банк, приказы общественного призрения). Эти отчеты Евгений нашел в библиотеке своего отца.

После кончины императора Николая I в 1855 году на престол возшел Александр II. Новый правитель — новые веяния. Совет ИРГО принял решение отправить Евгения Ламанского в длительную командировку за границу — для усиления контактов общества с зарубежными учеными и для участия в качестве представителя ИРГО на III Статистическом международном конгрессе в Вене. Ламанский решил принести пользу не только ИРГО, но и своему министерству, изучив устройство финансовых учреждений европейских государств. Министр Брок заявил юноше, что России нечему учиться за границей, и отказал выделить средства на командировку. Но деньги нашел председатель ИРГО, брат императора, великий князь Константин Николаевич. Из Министерства финансов Ламанскому пришлось уволиться.

Незадолго до отъезда Ламанский опубликовал в журнале «Экономический указатель» статью «Китайские ассигнации», в которой на материалах российской духовной миссии в Китае рассказал о провальном проекте китайских властей по выпуску бумажных ассигнаций, не обеспеченных разменом на звонкую монету, что привело к обесцениванию бумажных денег. Статья вызвала резкую критику министра финансов Брока, усмотревшего в ней (совершенно справедливо) намеков на расстройство денежного обращения в России.

Уже во время пребывания Ламанского в Европе тот же журнал опубликовал еще одну его статью — «Барон Брук и финансовые реформы в Австрии». В ней автор еще раз проехался по бывшему начальнику, попросив читателей не путать австрийского министра Брука с Броком.



CHARLES PLATIAU/REUTERS

20 июля 1857 года были снижены проценты как по ссудам — с 5% до 4% годовых, так и по частным вкладам — с 4% до 3%. План сработал только наполовину

Европейский передовой опыт

Путешествие Евгения Ламанского по Европе продлилось полтора года — с весны 1857 по осень 1858 года. Германия, Франция, Бельгия, Австрия, Великобритания. Ламанский соединял исполнение поручений ИРГО с удовлетворением собственных интересов — встречался с европейскими географами, физиками, математиками, статистиками и параллельно изучал местные банковские и финансовые учреждения. Во время зимовки в Париже ему предоставили возможность посещать Банк Франции каждый день. В наше время это назвали бы стажировкой — работая на разных должностях, Ламанский освоил все банковские операции. Впоследствии этот опыт пригодился ему при создании в России школы банковских бухгалтеров.

В Великобритании он смог подробно ознакомиться с работой Банка Англии. Будучи в Лондоне, он совершил оплошность, которая потом неблагоприятно отразилась на его карьере, — посетил вместе со знакомыми политэмигранта Александра Герцена.

В поездке Ламанский написал статью «Современное положение кредитных учреждений в Европе и Америке и отношения их к промышленным предприятиям», которая была опубликована в журнале «Русский вестник». В ней он, подчеркивая необходимость и важность железных дорог для экономического развития государства, указывал на то, какую важную роль играют банковские учреждения, в том числе частные, в кредитовании железнодорожного строительства.

Несостоявшийся товарищ министра

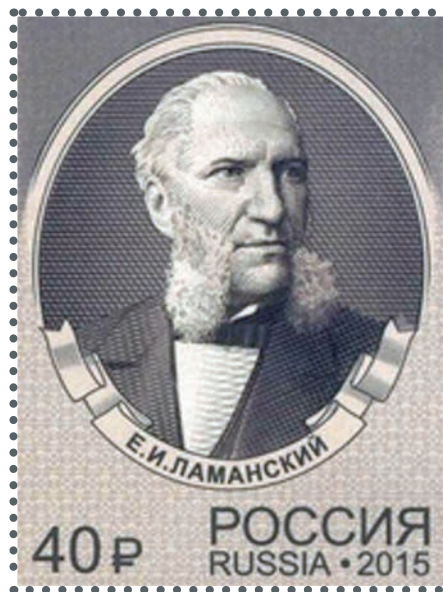
Когда Ламанский вернулся в Россию, кресло министра финансов занимал уже не Брок, а Александр Княжевич. Ходили слухи, что новый министр может назначить своим товарищем Ламанского. Но кто-то рассказал императору про посещение Ламанским Герцена, напомнил о петрашевцах — и назначение не состоялось. Министр государственных имуществ Михаил Муравьев, бывший также вице-председателем ИРГО, пригласил Ламанского к себе в министерство, поручившись за него перед Александром II: «Я его отлично знаю и желал бы, чтобы было побольше таких людей, как Ламанский». В это время уже готовилась реформа по освобождению крестьян от крепостной зависимости. Этим занималось несколько комиссий, в том числе финансовой стороной реформы — финансовая комиссия. Ламанский был направлен в нее от Министерства госимущества.

Поскольку помещики требовали компенсацию за ту землю, которую они должны были передать крестьянам, требовалось как-то изыскать эти средства. Ламанский предлагал выпустить заграничный заем на всю необходимую сумму — около 900 млн руб. Его предложение было отвергнуто — другие члены комиссии опасались, что выпуск ценных бумаг на такую громадную сумму убьет денежный рынок.

К 190-летию со дня рождения Евгения Ламанского была выпущена посвященная ему почтовая марка

Несмотря на то что к Министерству финансов Ламанский официально уже не имел отношения, он принял участие в разработке одной из важнейших реформ эпохи Александра II — реорганизации банковской сферы.

Крымская война 1853–1856 годов привела к сильнейшему расстройству денежной системы России. В книге Ивана Блюха «Финансы России XIX столетия: история — статистика» приводятся следующие цифры. В 1853 году дефицит госбюджета составил 108,829 млн руб., в 1854 году — 146,932 млн руб., в 1855 году — 282,635 млн руб. Для покрытия военных расходов были приняты следующие меры. Были выпущены два пятипроцентных внешних займа — на общую сумму 100 млн руб. По особым указам у сохранных каз за три года было занято 51,639 млн руб. Было выпущено 30 серий билетов государственного казначейства на общую сумму 90 млн руб. Также было выпущено кредитных билетов на общую сумму 284 млн руб., и для государственных кредитных установлений был образован особый запасный капитал в 40 млн руб. кредитных. Количество кредитных билетов за время войны более чем удвоилось. Из обращения их не изымали.



Здание Санкт-Петербургского общества взаимного кредита (на фото справа)

в том числе по коренному преобразованию банковской и денежной системы. В 1859 году была создана комиссия, занимающаяся этим вопросом. Одним из членов этой комиссии был Николай Бунге. Евгений Ламанский пригласил Бунге к себе на дачу и представил ему свой план преобразования банковской системы. Коммерческий банк он предлагал преобразовать в независимый от Министерства финансов акционерно-государственный банк — по образцу Банка Франции, но с учетом российских реалий. Банковские операции также должны были проводиться по европейским образцам.

Ламанский с октября 1859 года работал в Коммерческом банке на должности старшего директора. Работать в этой должности ему пришлось недолго — столько, сколько просуществовал Коммерческий банк.

31 мая (12 июня) 1860 года император Александр II подписал указ об учреждении Государственного банка и утвердил его устав. В результате реформы прекращали существование Государственный заемный банк, сохраненные, ссудные и вдовьи казны, приказы общественного призрения. Все вклады, сделанные в эти учрежде-

многочисленные нововведения, заимствованные из практики центральных банков европейских стран. Ламанский был активным сторонником развития вексельного обращения. Ранее принцип учета векселей был построен на кредитных лимитах, размер которых соответствовал гильдии купца, а не действительным оборотам его дела. Вместо этого стал использоваться новый принцип (с которым Ламанский познакомился в Бельгии), основанный на покупке банком долгов по действительным сделкам на срок (учет товарных векселей). Был ликвидирован институт посредников-маклеров, отвечавших за учет векселей. Вместо этого при отделениях Госбанка на местах были созданы учетно-ссудные комитеты (по французскому образцу), состоявшие из банковских служащих и представителей купечества. Решения в комитетах принимались большинством голосов. Ламанский был автором первых инструкций, устанавливавших условия и порядок совершения основных банковских операций. Он ввел принцип единства кассы. Опять же по французскому образцу, но с учетом российских реалий для получения кредита в банке нужно было представить подписи двух поручителей — известных купцов (во Франции — трех). Была введена ранее не существовавшая в России чековая

Крымская война 1853–1856 годов привела к сильнейшему расстройству денежной системы России

Много лишних денег скопилось в банках. Сумма вкладов, привлеченных кредитными учреждениями, превышала сумму выданных ссуд на 150 млн руб. На эту сумму нужно было платить вкладчикам 6 млн руб. ежегодно. Министр финансов Брок принял меры по сокращению притока депозитов, предложив понизить процентную ставку по вкладам, чтобы сделать более выгодным вложение денег в промышленные проекты — Главное общество российских железных дорог и Русское общество пароходства и торговли. 20 июля 1857 года были снижены проценты как по ссудам — с 5% до 4% годовых, так и по частным вкладам — с 4% до 3%. План сработал только наполовину. Владельцы вкладов действительно стали забирать свои деньги из банков. Но вкладывали они их в облигации русских заграничных займов и в акции частных акционерных обществ, которые стали возникать как грибы после

дождя. В 1856–1860 годах была создана 101 акционерная компания с суммарным капиталом 286,7 млн руб. Все эти бумаги приносили доход от 4% годовых и выше. Александр Погребинский в книге «Очерки истории финансов дореволюционной России: (XIX–XX вв.)» пишет, что в 1857 году было востребовано 239 млн руб., в 1858 году — 299 млн руб. В 1859 году был поставлен рекорд — 355 млн руб.

Ситуация осложнялась еще тем, что до России докатились отголоски мирового финансового кризиса 1857–1858 годов, вызванного спекуляциями с акциями железных дорог в США и падением цен на зерно, из-за которого американские фермеры оказались не в состоянии платить по кредитам. Затем кризис перекинулся на Европу, затронул Южную Америку, Южную Африку, Азию, Австралию.

Чтобы избежать надвигающегося полномасштабного банковского кризиса, требовались неотложные меры,

ния, передавались в Государственный банк, созданный на основе Коммерческого банка.

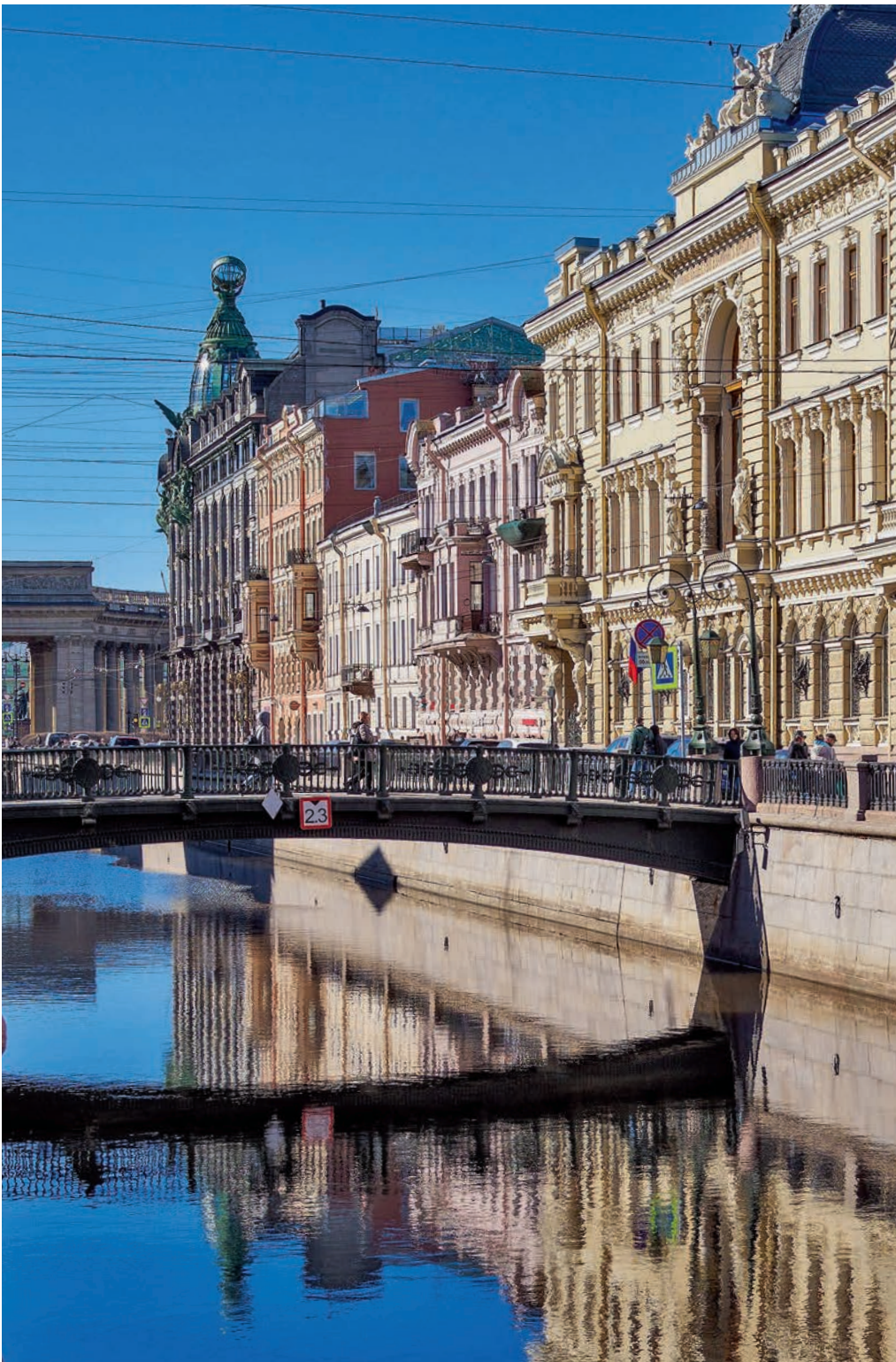
Ряд предложений из плана Ламанского были воплощены в жизнь. Но не все. Самая главная идея — о создании независимого эмиссионного банка — принята не была. Государственный банк Российской империи был казенным учреждением, главным его начальником по уставу был министр финансов. Из-за такого подчинения Госбанк должен был заниматься не только коммерческим кредитом, но исполнять множество дополнительных функций (ликвидация долгов прекративших существование кредитных учреждений, вложение средств в государственные и гарантированные правительством ценные бумаги, накопление золотого запаса и др.). Евгений Ламанский был назначен товарищем управляющего Государственным банком. Под его руководством в деятельность банка были введены

система, создана новая школа бухгалтеров, введены европейские правила счетоводства, в отчетности Государственного банка стала использоваться двойная бухгалтерия (деление на актив и пассив).

Первым управляющим Государственным банком был назначен барон Александр фон Штиглиц. Ламанский в своих мемуарах отмечал: «... заведование всеми внутренними порядками банка он предоставил мне и не вмешивался ни в назначение лиц, ни в форму книг, счетов и т. д.»

Общество взаимного кредита

Ликвидация старых кредитных учреждений способствовала возникновению в России денежного рынка. Для консолидации части вкладов этих учреждений были выпущены пятипроцентные банковские билеты, покупка и продажа которых осуществлялась между частными лица-



МАРИЯ ЖИЛНИНА

Евгений Ламанский был пайщиком Московского купеческого банка, второго по счету коммерческого банка, появившегося в Российской империи

ми по свободной цене. Крестьянская реформа 1861 года потребовала выпуска большого количества ценных бумаг. Ламанский в своих мемуарах пишет: «Не прошло и десяти лет со времени преобразования кредитных учреждений, как финансовую и денежную Россию было не узнать. Весь народ, даже и неграмотные, усвоили себе понятие о процентных бумагах, свободно обращающихся на биржах, о разных акциях, облигациях и т. д.».

В 1864 и 1866 годах были выпущены два внутренних выигрышных займа на 100 млн руб. каждый, предназначенные для уплаты Государственным казначейством долгов Государственному банку.

Бурно развивающаяся промышленность, строительство железных дорог, торговля нуждались в краткосрочных кредитах. Но Государственный банк выдавал ссуды в основном под залог правительственных или гарантированных правительством ценных бумаг.

Сложившаяся ситуация способствовала возникновению частных кредитных учреждений. Первым из них стало Санкт-Петербургское общество взаимного кредита.

В середине мая 1862 года на Апраксином и Щукином рынках в Санкт-Петербурге случился пожар. Пострадали представители всех слоев торгового сословия. Тысячи людей лишились источника заработка. Государственный банк пришел на помощь погорельцам — им было выделено в общей сложности 300 тыс. руб. — после того, как по инициативе Ламанского банк повысил учетную норму на 0,5% с операции.

Вспомнив, как с крупными коммерческими потрясениями справлялись в Бельгии и Франции, Ламанский пришел к заключению, что в данной ситуации может помочь система взаимного кредита. Инициативу поддержал недавно назначенный министром финансов Михаил Рейтерн.

Ламанский начал действовать. Он написал брошюру о взаимном кредите, стал читать лекции на эту тему, чтобы заинтересовать купцов, подготовил устав общества (по бельгийскому образцу).

17 марта 1864 года Санкт-Петербургское общество взаимного кредита начало действовать. Первоначально в его состав вошли 300 человек. Каждый участник делал взнос — от 30 до 5 тыс. руб. Составился первоначальный капитал в 14 тыс. руб. Помещение обществу предоставил на первых порах Государственный банк.



Ламанский с гордостью утверждал, что постройка некоторых железных дорог не состоялась бы без поддержки со стороны общества взаимного кредита

Главной операцией общества был учет векселей под обеспечение всего общества. Векселя на мелкие суммы, гарантированные всем обществом, с подписями двух лиц, обязывающихся по векселю, воспринимались как обеспеченные к уплате. Мелкие торговцы, принимая товары, выдавали векселя на месяц, два, три. Эти векселя могли немедленно представляться к учету в обществе. Векселя членов общества за подписью правления передавались к учету в Государственный банк. Банк за это взимал на полпроцента ниже действовавшей учетной нормы. Сначала разница покрывалась за счет других клиентов, пользовавшихся в банке вексельным кредитом, потом, по настоянию Ламанского, банк стал покрывать эту разницу из своих прибылей.

Первый операционный год был закончен с прибылью в 7% с оборотного капитала. Успех способствовал росту числа членов общества и размера оборотов. Те, кто не нуждался в кредите, вносили в кассу общества крупные суммы на текущий счет под 3–4% годовых. Возникающие новые банки и компании производили подписки на свои акции и облигации через общество. Ламанский с гордостью утверждал, что постройка некоторых железных дорог не состоялась бы без поддержки со стороны общества взаимного кредита.

Успехи общества привлекали в его ряды новых членов. За первый год добавилось 269 новых членов. Рос капитал, росли годовые прибыли. На третий год существования общества они

составили 15% на внесенный капитал, затем продолжали расти — 20%, 25%, 30%. В правление общества входили пять человек. Они получали вознаграждение в размере 15% прибыли общества, которое делили между собой. За первый год работы размер их вознаграждения составлял около 400 руб. на каждого. За четвертый год — уже по 7 тыс. руб., за пятый год — 12 тыс. руб., позднее размер вознаграждения достиг 27 тыс. руб. в год, причем сами члены правления приняли решение снизить его размер до 10% от прибыли общества.

В 1869 году размеры оборота по кассе общества достигали 1,07 млрд руб. Дальше они стали снижаться. Связано это было с тем, что к тому времени появилось много новых частных кредитных учреждений.

Больше банков, хороших и разных

Еще в 1859 году Ламанский в своем плане преобразования банковской системы предлагал создать сеть банковских контор и отделений в разных областях Российской империи.



ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

Астраханское отделение Государственного банка — одно из первых 12 провинциальных отделений, открывшихся в губернских городах летом 1864 года

Тогда предложение не было воплощено в жизнь. В 1863 году, уже в должности товарища управляющего Государственным банком, он представил этот план министру финансов Рейтерну. 20 декабря 1863 года (1 января 1864 года) император Александр II подписал указ «О разрешении открывать отделения Государственного банка в разных городах империи». В июне 1864 года открылись 12 таких отделений: Астраханское, Владимирское, Воронежское, Екатеринославское, Казанское, Кишиневское, Пензенское, Рязанское, Самарское, Саратовское, Тамбовское и Ярославское. К 1881 году число контор и отделений Государственного банка достигло 55. Расширение филиальной сети способствовало привлечению капиталов провинциального купечества.

В том же 1864 году был основан Санкт-Петербургский частный



СБ РФ



коммерческий банк — первый в России паевой (акционерный) коммерческий банк. В 1866 году возник Московский купеческий банк. Если в течение пяти лет (1864–1868) было организовано шесть таких банков, то затем начался настоящий банковский бум — с 1869 по 1873 год возникло 33 акционерных коммерческих банка. Уставы всех коммерческих банков (кроме самого первого) составлялись при участии Евгения Ламанского. Он также был пайщиком Московского купеческого банка (не самым крупным, в отличие от своего начальника, Александра фон Штиглица, владевшего паями на 100 тыс. руб.). Одним из главных направлений деятельности коммерческих банков было кредитование бурно развернувшегося железнодорожного строительства.

В 1866 году барон фон Штиглиц покинул свой пост. Евгений Ламанский был назначен сначала исполняющим обязанности управляющего, а в 1867 году возглавил Госбанк и проработал на должности управляющего до 1881 года.

В работе историка Александра Бутрова «Е. И. Ламанский и Государственный банк» приводятся следующие цифры, характеризующие рост кредитных операций в период работы Ламанского в Госбанке. В 1860 году выдачи по учету и ссудам составили 84,4 млн руб. (в Коммерческом банке в 1855–1858 годах они были в среднем

почти вчетверо меньше — 22,5 млн руб.). В год назначения Ламанского управляющим Государственным банком годовые выдачи достигли 214 млн руб., в середине 1870-х годов они увеличились более чем втрое. За первые 20 лет работы Государственного банка, основная часть которых пришлось на управление Ламанского, объем кредитных операций увеличился в шесть раз.

В 1871 году был учрежден Русский для внешней торговли банк. Ведущие банковские дома России создали его с целью облегчить русским купцам возможность кредитоваться за границей. Чтобы ни у кого из участников не было преимуществ, место председателя правления предложили занять управляющему Государственным банком. Евгений Ламанский проработал в этой должности до 1874 года.

В 1873 году в Санкт-Петербурге прошел созванный по инициативе Евгения Ламанского первый съезд представителей акционерных банков коммерческого кредита. На съезде был принят проект обязательной формы для публикуемых ежемесячно банковских балансов.

С 1875 по 1901 год Ламанский был председателем совета Волжско-Камского коммерческого банка.

После выхода в отставку Евгений Ламанский занимался общественной деятельностью, читал лекции, писал статьи. Он скончался в 1902 году.

В 2015 году Банк России к 190-летию со дня рождения Евгения Ламанского опубликовал двухтомник, в котором статьи, воспоминания и письма великого российского финансиста ●

Бурному железнодорожному строительству очень способствовали кредиты от коммерческих банков

МИР ПРИНЯЛ НАУЧНЫЙ «ВЫЗОВ»

НАЦИОНАЛЬНАЯ ПРЕМИЯ В ОБЛАСТИ БУДУЩИХ ТЕХНОЛОГИЙ ПРЕОДОЛЕВАЕТ ГРАНИЦЫ

Торжественная церемония вручения Национальной премии в области будущих технологий «Вызов» пройдет 19 декабря в Москве. 594 заявки на премию подали ученые пяти континентов. «Заявок не просто много — они высокого уровня», — констатирует председатель научного комитета премии «Вызов» Артем Оганов. По его словам, еще предстоит внимательно изучить каждую из поданных заявок, но уже сейчас можно сказать: среди них есть работы, достойные самых престижных научных премий мира.



Он не «Нобель», он другой

В момент появления в 2023 году Национальной премии в области будущих технологий «Вызов» в СМИ ее часто называли «русским Нобелем». Артем Оганов против такого сравнения. «Я бы не стал сравнивать премию „Вызов“ ни с какой другой премией, включая Нобелевскую. Мы не хотим создать вторую Нобелевскую премию, или вторую Сахаровскую премию, или вторую премию Breakthrough Prize. Мы хотим создать единственную в своем роде, единственную и лучшую в мире премию.

Для того чтобы такая премия состоялась, очень важно, чтобы была полная объективность при рассмотрении заявок, очень важно, чтобы сама премия была построена с учетом опыта других премий, а также с учетом современных реалий и того будущего, в которое движется наш мир. Я думаю, что все это мы учли».

Национальная премия в области будущих технологий «Вызов» вручается за исследования, проведенные в последние десять лет, и работы, потенциал которых должен раскрыться в будущем.

Премия уникальна по многим параметрам. Например, разрешена самономинация. По условиям, кандидатуру ученого на премию могут выдвинуть не только его коллеги или ученый совет его научной организации, но и он сам.

Еще одна важная особенность премии — отсутствие разделения на научные дисциплины. По мнению ее учредителей, это вполне логично. Ведь необязательно, чтобы каждый год делалось одно важное открытие в области математики,

Национальная премия в области будущих технологий «Вызов» учреждена и организована фондом развития научно-культурных связей «Вызов» совместно с Газпромбанком. Партнерами премии выступают госкорпорация «Росатом» и фонд «Росконгресс» при поддержке правительства Москвы. Премия «Вызов» приурочена к объявленному в 2022 году десятилетию науки и технологий и призвана отметить прорывные идеи и изобретения, меняющие ландшафт современной науки и жизнь каждого человека.

ТЕКСТ **Семен Петренко**
ФОТО **предоставлено**
пресс-службой
премии «Вызов»



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБЕЙ ПРЕМИИ «ВЫЗОВ»

одно в физике, одно в медицине и т. д. Кроме того, многие прорывные открытия делаются на стыке наук.

Вместо разделения на дисциплины применяется следующий подход. Премия «Вызов» присуждается в пяти номинациях: «Ученый года» (за личный вклад в изменение ландшафта науки и технологий), «Прорыв» (за исследование, позволившее решить важную научную или технологическую задачу), «Инженерное решение» (за важное изобретение или создание новой технологии), «Перспектива» (ею отмечают молодого ученого или коллектив молодых ученых до 35 лет, внесших существенный вклад в развитие науки и технологий) и в международной номинации Discovery («Открытие»).

Наука вне политики

Международная номинация появилась у премии «Вызов» в 2024 году. Председатель научного комитета премии Артем Оганов объяснил, почему было принято такое решение. «Мы хотим, чтобы премия „Вызов“ стала одной из самых престижных научных премий в России, а также успешной

Награды лауреатов премии
в области будущих технологий
«Вызов» 2023 года

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБЕЙ ПРЕМИИ «ВЫЗОВ»



**Председатель Научного комитета премии «Вызов»
Артем Оганов на торжественной
церемонии 2023 года**

ях из-за высоких рисков венчурных вложений. Однако, по его мнению, благодаря инвестициям в науку бизнес может получить конкурентное преимущество в своей сфере деятельности, обеспечивая себе доступ к уникальным технологиям и знаниям и наращивая интеллектуальный капитал, который может стать основой для разработки новых бизнес-моделей и стратегий.

Премия будущего и будущее премии

Премия «Вызов» — проект фонда развития научно-культурных связей «Вызов». Президент фонда «Вызов» Леонид Шляховер рассказал о дальнейших планах фонда: «Фонд „Вызов“ ставит перед собой глобальные цели. Сейчас мы вместе с партнерами обсуждаем возможность проведения большого международного фестиваля. Он объединит лауреатов престижных премий в области науки и культуры и, мы надеемся, создаст творческую среду для появления новых проектов: художественных фильмов, театральных спектаклей, телевизионных программ, подкастов. Ведь именно из произведений искусства широкая аудитория узнает о важнейших достижениях науки».

По словам Леонида Шляховера, одна из задач фестиваля — сделать так, чтобы молодые люди на примере реальных историй успеха увидели для себя пути развития именно в России.

«Мы понимаем, что создание и развитие технологий невозможно без фундаментальной науки, и хотим, чтобы ученые становились героями в глазах молодежи, наравне с деятелями искусства — звездами театра, кино, телевидения, — подчеркивает президент фонда «Вызов». — Фонд „Вызов“ активно работает и в направлении поддержания регулярного международного научного диалога. В этом году мы успешно запустили новую международную номинацию премии „Вызов“ — Discovery — и получили в этой номинации больше сотни заявок. Это показатель доверия — доверия экспертизе научного комитета премии, доверия фонду „Вызов“, доверия нашей стране».

Торжественная церемония вручения премии «Вызов» традиционно пройдет 19 декабря в Москве, в Центральном выставочном зале «Манеж». Это будет большой праздник науки, который соберет вместе выдающихся ученых, деятелей искусства, представителей бизнеса и государства, уверены организаторы ●

и известной в мире. Успех — это мера востребованности. Востребованность возникает тогда, когда вы отвечаете какой-то глубокой потребности. Сейчас, когда мир фактически разделен, уже очевидна потребность в объединении.

Международная номинация — это то, что мы можем сделать для того, чтобы строить мосты между странами. Рано или поздно все люди вернуться к тому, чтобы выстраивать взаимодействие, но мы будем одними из первых, потому что мы начинаем уже сейчас через объединение науки.

Теперь наша премия открыта для ученых всего мира. Это шаг в правильном направлении».

Наука — обществу, бизнес — науке

У премии «Вызов» весомая денежная составляющая, в 2024 году — 55 млн руб. (по 11 млн руб. в каждой номинации). По мнению создателей премии, важна не только материальная составляющая, но и сам факт признания заслуг. Премия для ученого может способствовать развитию его работы, его карьеры и росту влияния в той дисциплине, в которой он занимается.

Организаторы премии не сомневаются, что научные премии нужны

и важны для науки в целом: они играют решающую роль в формировании траектории научных исследований и стимулировании будущих разработок в различных областях науки.

«Фокус премии „Вызов“ — это технологии будущего, поэтому для нас важно, чтобы создавались условия, при которых достижения лауреатов выходят на следующий уровень технологического развития, — отметил заместитель председателя научного комитета премии „Вызов“ Алексей Федоров. — Нам важно, чтобы премия „Вызов“ дала новый импульс научным исследованиям и инженерным решениям, чтобы сократился срок перехода результатов из области научного знания в полезность».

Учредители премии подчеркивают, что премии нужны и важны бизнесу. Они оказывают заметное влияние на деловой мир, особенно в отраслях, за-

висящих от инноваций и технологий. Спонсирование научных премий позволяет бизнесу налаживать партнерские отношения с ведущими исследователями и учреждениями. Такое сотрудничество ускоряет технологический прогресс и стимулирует экономический рост.

Дмитрий Зауэрс, заместитель председателя правления Газпромбанка, говорит: «Как соучредитель премии „Вызов“, мы понимаем, что инвестиции в научные исследования могут принести бизнесу значительную отдачу как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе: от создания новых продуктов и рынков до оказания значительного влияния на развитие общества и экономики страны».

По словам Дмитрия Зауэрса, зачастую крупные инвесторы недооценивают значимость поддержки новых научных разработок на ранних стади-

«Мы не хотим создать вторую Нобелевскую. Мы хотим создать единственную в своем роде и лучшую в мире премию»

ФОТО ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ПРЕМИИ «ВЫЗОВ»

ПЕРИОД РОСТА

САМЫЕ ВЫГОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ПОЛУГОДИЯ



Первая половина 2024 года была успешной для большей части классических финансовых инвестиций. Лучшую динамику, по оценкам «Денег», продемонстрировали инвестиции в акции «Яндекса» и «Аэрофлота». Высокую прибыль принесли и ценные бумаги других отечественных эмитентов, ПИФы активного и пассивного управления, а также золото, как физическое, так и бумажное в виде паев БПИФов. Убыточными оказались только вклады в евро и фонды гособлигаций.

Акции

амыми доходными финансовыми инструментами с начала года стали акции «Аэрофлота» и «Яндекса», подорожавшие более чем на 60%. Это в шесть раз больше роста рынка в целом. В мае индекс Московской биржи обновил двухлетний максимум, достигнув 3521,7 пункта. Даже с учетом коррекции в последующие дни индекс закрылся по итогам торгов 22 мая на отметке 3444,6 пункта — это более чем на 11% выше значений конца 2023 года.

Подъем акций компании «Яндекс» происходил на фоне процесса разделения ее бизнеса и редомициляции. В рамках объявленной в начале года сделки нидерландский холдинг Yandex N.V. продаст долю в МКАО «Яндекс», которая консолидирует все российские активы, закрытому ПИФу «Консорциум.Первый». Сделка состоит из двух этапов — сначала 68% МКАО «Яндекс» будут проданы за 230 млрд руб. и до 67,8 млн акций класса A Yandex N.V. На втором этапе, параметры которого были объявлены в мае, оставшиеся держатели расписок могут обменять их на локальные бумаги или продать ЗПИФу.

В случае «Аэрофлота» инвесторы позитивно реагировали на улучшение его финансовых показателей. В четвертом квартале 2023 года выручка компании выросла на 70% г/г, до 140,2 млрд руб., а за полный год — почти на 50%, до 497,511 млрд руб. «Тенденция на улучшение показателей „Аэрофлота“ может продолжиться, учитывая данные о рекордной занятости кресел и росте объема перевозок в текущем году. В итоге „Аэрофлот“ может снова стать прибыльным по итогам 2024 года, что оказывает поддержку котировкам акций авиакомпании», — поясняет аналитик «Цифра брокер» Наталия Пырьева.

Опередили индекс Мосбиржи акции Сбербанка, АЛРОСА и «Магнита», подорожавшие на 19%, 17% и 15,5% соответственно. В аутсайдерах оказались бумаги «Газпрома» и «Норильского никеля», просевшие на 15% и 8%. Слабая динамика акций этих компаний, по мнению аналитиков, связана с невысокими ожиданиями инвесторов по их дивидендам. «Опасения инвесторов оказались небезосновательными. Крупнейший акционер „Газпрома“ в лице российского правительства поддерживает отказ от выплаты дивидендов за 2023 год. Совет директоров „Норникеля“ 23 мая рекомендовал не выплачивать дивиденды за прошлый год», — констатирует Наталия Пырьева.

ПИФы

Год начался довольно успешно для большей части розничных паевых инвестиционных фондов (открытые и биржевые ПИФы), хотя хуже, чем 2023 год. По данным Investfunds, из 152 крупных фондов (ОПИФы и БПИФы со стоимостью чистых активов свыше 500 млн



GETTY IMAGES

руб.) только у пяти цена паев снизилась с начала года. Годом ранее убыточных вообще не было. Результаты управления лучших фондов оказались также менее впечатляющими. За неполные пять месяцев 2024 года только каждый третий фонд показал двухзначный рост цены пая на 10–42%, годом ранее две трети фондов показали прирост на 10–41%.

Лидерами повышения по итогам отчетного периода стали ПИФы с высокой долей акций высокотехнологичных компаний и потребительского рынка, паи которых подорожали на 20–37%. Основная причина роста этих секторов — уход с российского рынка иностранных компаний, в результате чего освободилась существенная доля рынка. Двухзначный доход показали и фонды драгметаллов, которые выиграли от роста мировых цен на золото.

Хороший результат продемонстрировали паи фондов валютных облигаций — еврооблигаций и замещающих облигаций. Паи таких ПИФов прибавили в цене 1–10% на фоне роста котировок самих облигаций. Лучшую динамику показали фонды с замещающими облигациями. С начала года индекс замещающих облигаций



ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Getty Images**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)			
	5 МЕСЯЦЕВ	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	11,15	30,82	-7,65
СБЕРБАНК	19,23	39,78	4,31
«РОСНЕФТЬ»	0,24	40,07	13,61
«ГАЗПРОМ»	-12,53	-19,11	-46,74
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-7,91	2,00	-45,12
«РУСГИДРО»	3,33	-10,41	-11,72
«МАГНИТ»	15,47	74,69	49,65
«ЯНДЕКС»	66,69	84,09	-14,38
АЛРОСА	16,98	21,69	-28,98
«АЭРОФЛОТ»	65,51	47,42	-17,06
«ФОСАГРО»	2,79	-10,55	58,09

Источник: Московская биржа. *Данные на 22 мая.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ* (%)			
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	5 МЕСЯЦЕВ	1 ГОД	3 ГОДА
АКЦИИ РОССИЙСКИЕ	6,5-43	20-120	-58-+124
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	-4-+5	-7-+12,9	5-52
ЕВРООБЛИГАЦИИ	0,6-10	20-42,5	-40-+33
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	2-22,7	10-54	14-41
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК	5-6,3	10-13,4	26-33
ДРАГМЕТАЛЛЫ	13-18	28-37	37-57

Источник: Investfunds. *Данные на 21 мая.



Московской биржи RURPLTR, являющийся бенчмарком многих подобных ПИФов, вырос почти на 6%, за это время индекс юаневых облигаций RUC-NYTR прибавил лишь 1,2%.

Основная часть фондов корпоративных облигаций или с доминирующей долей таких ценных бумаг показала прирост стоимости пая на 1–6%. Лишь немногие инструменты с гособлигациями смогли похвастаться ростом цены пая, основная же часть заметно просела. С начала года индекс корпоративных облигаций Московской биржи RUCBTRNS вырос на 1,6%, тогда как индекс гособлигаций RGBITR снизился почти на 5%. Государственный долг находится под давлением ужесточившейся с начала года риторики Банка России, а также продолжающейся эмиссии бумаг Минфином. «На сегодняшний день складывается ситуация, когда в условиях сокращения объема первичных размещений со стороны корпоративных заемщиков и постепенного уменьшения емкости рынка на фоне большого объема погашений спрос на корпоративный долг со стороны физических лиц сохраняется достаточно высоким», — отмечает директор по инвестициям «ТКБ Инвестмент Партнерс» Игорь Козак.

Золото

Высокую прибыль частным инвесторам принесли вложения в золото. По расчетам «Денег», за пять месяцев они подорожали на 16%, что заметно ниже прироста за аналогичный период 2023 года (26%). Текущий подъем, в отличие от прошлогоднего, связан в первую очередь с ростом долларовой цен на мировом рынке.

В мае котировки золота впервые в истории поднялись выше \$2450 за тройскую унцию. По данным Investing.com, котировки золота на спотовом рынке 20 мая достигали \$2450,05 за тройскую унцию. Удержаться на достигнутом уровне не удалось, и к 22 мая они откатились к \$2378. Это более чем на 15% выше значений конца 2023 года. Еще около 0,8% добавила валютная переоценка.

Причин для роста было несколько: во-первых, обострялась геополитическая ситуация на Ближнем Востоке. В январе США и Великобритания нанесли ракетные удары по провинциям Йемена, в весенние месяцы Израиль и Иран обменялись ракетными ударами. Во-вторых, инвесторов беспокоили намерения западных стран изъять заблокированные

резервы Банка России. Центральные банки развивающихся стран продолжают активно скупать металл. За первый квартал 2024 года, по данным World Gold Council, все мировые ЦБ закупили около 290 тонн золота. Больше всех — ЦБ Китая, Индии, Казахстана и Турции.

В связи с продолжением конфликта на Ближнем Востоке и попыток США и Европы использовать российские резервы рост цен на золото может продолжиться. По мнению аналитика ФГ «Финам» Николая Дудченко, подъем цен до \$2700 за тройскую унцию возможен уже в этом году. «Повышенный спрос на золото со стороны центральных банков будет сохраняться. Мы не ожидаем разрядки геополитической ситуации», — говорит Николай Дудченко.

Депозиты

Маржу, сопоставимую с показателями лучших фондов денежного рынка, принесли инвесторам рублевые депозиты. После того как в декабре 2023 года Центральный банк России поднял ключевую ставку до 16%, на заседаниях в 2024 году он не стал ее понижать, хотя ранее не исключал такого шага. В мае зампред ЦБ Алексей Заботкин заявил, что на июньском заседании будет рассматриваться повышение ключевой ставки. Вопрос роста до 17% поднимался и в апреле, но было решено ставку не менять.

В таких условиях ставки по рублевым вкладам крупнейших банков все полугодие удерживались в узком коридоре 14,75–14,95%. В итоге за пять месяцев такие депозиты обеспечили бы их держателям доход в размере 6,15%.

Символическую прибыль принесли вклады в долларах, позиции в которых выросли в рублевом выражении на 1,4%. В это же время вклады в европейской валюте обесценили бы вложения почти на 2%. Это связано со снижением курса евро в России и в мире (в том числе к доллару США). По итогам рассмотренного периода курс евро просел на Москов-

ской бирже на 2,3 руб., до 97,3 руб./€. За то же время курс доллара поднялся на символические по текущим меркам 70 коп., до 90,06 руб./\$. Годом ранее рубль терял позиции ко всем основным валютам, причем движения были более существенными: курс евро вырастал на 12,2 руб., до 86,51 руб./€, курс доллара — на 11,2 руб., до 81,1 руб./\$.

Главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев обращает внимание, что курс рубля к доллару последние семь месяцев находится в достаточно узком диапазоне 87–94 руб./\$. С точки зрения большинства россиян, это отличный результат после резких колебаний в 2022–2023 годах. «Основными факторами стабильности рубля можно назвать обязательную продажу валютной выручки крупнейшими экспортерами, которая была введена с середины октября, и высокие рублевые процентные ставки», — поясняет эксперт.

В сложившихся условиях рубль имеет шанс еще более укрепиться, но аналитики сомневаются, что укрепление будет продолжительным. По мнению Михаила Васильева, во втором квартале средний курс рубля к доллару составит 92 руб./\$, в третьем и четвертом поднимется до 95 руб./\$. Период с мая и до конца года обычно менее благоприятный для рубля из-за сезонных факторов, включающих рост импорта и снижение экспорта. «С мая возрастает спрос на валюту, в том числе для туристических поездок на майские праздники и летних отпусков. Также со второго квартала возрастает спрос на валюту для закупки импорта, для выплат по внешнему долгу», — отмечает господин Васильев.

Позиции рубля будут зависеть и от ситуации на мировом рынке нефти, уверены аналитики. Во втором полугодии Михаил Васильев ждет умеренного снижения цен на нефть Brent с текущих \$82 за баррель до \$79 за баррель из-за вероятного замедления мировой экономики, которое может привести к уменьшению притока валюты в страну ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)			
	5 МЕСЯЦЕВ	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	16,17	35,64	56,23
ФОНДЫ ФОНДОВ	15,96	35,17	55,50
КУРС ДОЛЛАРА	0,78	12,36	23,12

Источники: Profinance, Московская биржа. *Данные на 22 мая.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)			
	5 МЕСЯЦЕВ	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	6,15	7,64	15,30
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	1,41	14,05	27,60
ВКЛАД В ЕВРО	-1,92	13,10	12,36
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	0,78	12,36	23,12
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	-2,33	11,98	9,06

Источники: ЦБ, Московская биржа, оценки «Денег». *Данные на 22 мая.

«СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ В РОССИИ — САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ КЛАСС АКТИВОВ»

«РУМБЕРГ КЭПИТАЛ» — О НОВЫХ ВОЗМОЖНОСТЯХ НА РЫНКЕ ИНВЕСТИЦИЙ



как долго компания «Румберг Кэпитал» уже находится на рынке?

В последние годы сектор структурных продуктов в России перестраивается вместе со всем финансовым рынком. О том, как эта индустрия меняется, о роли импортозамещения и своих разработках рассказали сооснователь «Румберг Кэпитал» **Илья Рыненков** и руководитель трейдинга **Артем Фетисов**.

— **Илья Рыненков:** «Румберг Кэпитал» был создан в июне 2022 года как реакция на быстро меняющийся финансовый рынок в России. В мгновение ока сегмент структурных продуктов покинули крупнейшие западные игроки и образовался вакуум, который мы решили заполнить. Импортозамещение в финансовом секторе!

Но идея создания независимой платформы структурных продуктов родилась у нас задолго до создания «Румберга». Мы с партнерами стояли у истоков структурного бизнеса России, видели его специфику и понимали, что можем сделать быстрее и лучше.

— **Какие продукты и услуги предлагает ваша компания?**

— **И. Р.:** Первоначально идея была в том, чтобы помочь крупнейшим банкам и брокерским домам создать свой собственный структурный бизнес. Мы хотели создать в России платформу, на которой любой игрок, у которого достаточно капитала и большая сеть продаж, мог бы запустить собственную «фабрику» структурных продуктов.

До 2022 года на российском рынке структурных продуктов было 3–4 крупнейших российских эмитента, а прочие брокеры продавали структурные ноты и варранты западных банков. После ухода этих банков из России в 2022 году российские брокерские, страховые и управляющие компании, по сути, лишились основной продуктовой линейки. И мы видели своей целью дать таким игрокам возможность возобновить этот бизнес в новом формате. В целом мы угадали, потому что сразу несколько инвестбанков заинтересовались такими услугами. За два года мы стали партнерами «Финама», «Синары» и «Ньютона» (бывш. «Газпромбанк Инвестиции»). — **«Деньги».**

Постепенно, помогая создавать структурный бизнес крупным финансовым домам, мы получили значительный опыт и решили, что сами готовы стать одним из участников этого рынка. Поэтому мы буквально два дня назад (24 апреля 2024 года. — **«Деньги»**) разместили на Московской бирже первый структурный продукт под своим собственным брендом.

— **Какова целевая аудитория и кто является основными клиентами?**

— **И. Р.:** Во-первых, мы остаемся провайдером услуг для финансовых институтов. И спектр этих услуг достаточно велик. От юридической оболочки, на базе которой мы можем выпустить структурные облигации, до специализированного программного обеспечения, которое было нами разработано.

Во-вторых, нашей целевой аудиторией становится сам инвестор, то есть конечный потребитель структурного продукта. И в условиях продуктового дефицита на российском рынке мы считаем, что можем предложить клиенту интересный и умный подход к тому, куда инвестировать свои средства.

— **Какие конкурентные преимущества вы предлагаете на рынке?**

— **И. Р.:** Думаю, что нашим основным конкурентным преимуществом была и остается скорость и гибкость при сохранении глубокой экспертизы. Например, с момента принятия окончательного решения о том, что мы готовы выйти на рынок со своей собственной дебютной сделкой, до момента реализации этой сделки прошло всего три месяца. Притом что это полноценное размещение среди широкого круга

инвесторов, а не какая-то техническая сделка. Для сравнения, у крупнейших банков на это уходило больше года.

— **Какие новые продукты или услуги вы планируете предложить своим клиентам в будущем?**

— **И. Р.:** Если говорить про ритейловый сегмент, то мы планируем систематически предлагать рынку новые инвестиционные идеи и имеем для этого очень удобную оболочку в виде структурных облигаций. Собственно, наша дебютная сделка — варрант, который мы разместили на Московской бирже — пример такого продукта.

— **Артем Фетисов:** Расскажу о нашей дебютной сделке на Московской бирже. Во-первых, стоит отметить, что мы стали первым российским эмитентом, который разместил на бирже опцион, упакованный в структурную облигацию. В качестве инвестиционного тезиса мы выбрали сталелитейный сектор. Выплата по варранту привязана к индексу производителей стали — этот индекс мы сами создали и рассчитываем. Так, по нашим прогнозам, сталелитейщики будут возвращаться к выплатам дивидендов. Уже сейчас мы видим, как одна за другой сталелитейные компании объявляют дивиденды, которые учитываются при расчете индекса.

Структурные продукты — это большой рынок. По нашим оценкам, его суммарный объем составляет около

**Сооснователь «Румберг Кэпитал»
Илья Рыненков**



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

300 млрд. Иными словами, структурные продукты в России это уже самостоятельный класс активов. И наша задача занять на этом рынке определенную долю. Чтобы эффективно конкурировать, мы стараемся понять, какие карманы клиентского спроса не покрыты продуктовым предложением. Мы увидели, что в последнее время крупные игроки предлагают рынку в основном так называемые автокольные структурные ноты. Также мы принимали во внимание текущий инвестиционный ландшафт — он в некотором роде уникален: очень высокие процентные ставки и очень низкие уровни волатильности на рынке. Поэтому мы вышли на рынок с таким продуктом как варрант. Он наилучшим образом адресует существующую конъюнктуру рынка, при этом позволяет частному инвестору самому сконструировать структурный продукт и участвовать в рынке в том объеме, в котором он считает правильным.

— А кто целевая аудитория такого инвестиционного продукта?

— А. Ф.: Есть два типа клиентов. Первые — более агрессивные инвесторы, кто хочет взять кредитное плечо для участия в росте рынка. С варрантом у клиента появляется такая возможность: заработать в несколько раз больше вложенных инвестиций, принимая при этом сопутствующие риски списания суммы инвестиций.

Есть клиенты, которым интересны более защищенные стратегии. Мы им даем возможность самим сконструировать инвестиционный продукт, а не покупать какую-то готовую упаковку и переплачивать за нее. Иными словами, такой инвестор может взять различные компоненты и сконструировать продукт таким, каким он хочет. Например, он покупает у нас опцион (в виде варранта) на часть своих средств, а остаток портфеля может инвестировать в долговые инструменты и получать фиксированный доход по ним.

— Какие факторы вы учитывали при разработке и запуске продукта?

— А. Ф.: Мы смотрели на то, чего не хватает на рынке. На полке большинства банков очень слабо представлены собственные инвестиционные индексы. Это, по сути, алгоритмические стратегии с различными механизмами, которые делают продукт интереснее для клиента. Например, с динамическим управлением риском и автоматическим реинвестированием дивидендов (как раз как наш дебютный варрант).

С точки зрения макро мы имеем высокие процентные ставки, ожидаем возврат к дивидендным выплатам. При этом котировки акций по состоянию на апрель уже значительно укрепились. Потенциал роста акций еще остается, но апсайд уже далеко

не так велик, как буквально полгода назад. Поэтому мы решили дать клиентам продукт, где они, уплатив ограниченную сумму денег (опционную премию), могут получить довольно большой коэффициент участия в рынке с ограниченным риском или даже вообще без риска потери вложенных средств: клиент может инвестировать в долговые инструменты, а на проценты купить наш инструмент.

— Как компания собирается продвигать и расширять ассортимент подобных продуктов в дальнейшем?

— И. Р.: Сейчас мы очень много сил и ресурсов инвестируем в то, чтобы создать единый портал структурных продуктов. В портал будут входить различные сервисы, которые позволят сделать данный класс активов для всех участников рынка — частных инвесторов, институционалов, регулятора — более понятным и удобным.

Одним из главных компонентов портала будет маркетплейс. Это пространство для инвесторов и агентов по продажам, которые получают доступ к актуальной информации о структурных продуктах.

Важно отметить следующее. Все участники рынка, которые делают с нами один бизнес и продают структурные продукты, сфокусированы на том, чтобы продать как можно больше, но мало кто думает о постпродажном обслуживании: с чем остается инвестор, какие у него есть источники информации, чтобы следить за судьбой приобретенного финансового инструмента? Структурный продукт может быть довольно сложным для понимания и мониторинга. Учитывая это, мы хотим создать не просто витрину, где инвестор может найти финансовый продукт, который лучше всего адресует его инвестиционные цели и риск-профиль, но сервис, который даст то самое постпродажное обслуживание: чтобы клиент мог увидеть график выплаты купона, динамику базовых активов, к которым привязан соответствующий структурный продукт, информацию о барьерах, от которых зависит наличие или отсутствие купона, и так далее.

Вторая целевая аудитория маркетплейса — это агенты по продажам структурных продуктов. Для них мы хотим создать удобный профессиональный инструмент: чтобы они могли видеть свою клиентскую базу, финансовые продукты, которые были с их помощью проданы, свои комиссии, и т. д.

Также на портале обязательно будет часть, связанная с образованием, какая-то справочная информация. Важная задача этого проекта — сделать этот класс активов более понятным и простым для восприятия, более прозрачным и в конечном счете повысить к нему доверие. Что мы для этого дела-



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

**Руководитель трейдинга
Артем Фетисов**

ем? Мы создадим некий образовательный ресурс на базе портала, к которому сможет обратиться любой инвестор, профессиональный участник, регулятор. Нам важно создать точку притяжения и экспертиз, доступную для всех заинтересованных.

Помимо портала, нами была проведена колоссальная работа по разработке программного обеспечения, которое сейчас позволяет нам обслуживать, будучи достаточно небольшой командой, несколько инвестиционных банков, и еще запустить свои собственные продукты.

— А. Ф.: У нас небольшая команда — около 30 человек, при этом мы делаем работу, сравнимую с деском глобальных рынков в крупном банке. Для этого у нас есть весь спектр IT-решений. Например, своя position keeping система. Мы торгуем сложными финансовыми инструментами, которые требуют точности расчетов, скорости, надежности. Поэтому мы разработали свое решение для поддержки жизненного цикла структурных продуктов, включающее электронный документооборот, поддержку платежей по продуктам, и т. д.

Кроме того, у нас есть собственный терминал. То есть я, разговаривая с вами, могу с телефона зайти, посчитать цену любого структурного продукта, получить любую аналитическую информацию, посмотреть, как торгуют наши роботы. И это все реальность.

— Как компания оценивает и управляет рисками, связанными с использованием структурных продуктов?

— А. Ф.: Управление рисками в этом бизнесе крайне важно. Бизнес сложный и требует внимания к деталям. Он требует наличия технологий, понимания рынка. У нашей команды огромный опыт работы, мы создавали этот бизнес в свое время в крупных банках. Мы знаем, что и как нужно делать, и понимаем ограничения текущего рынка. Где-то может не хватать ликвидности, где-то ограниченный доступ к капиталу, к инфраструктуре. Но наше основное преимущество в том, что мы очень активно находим-

ся в рынке. Мы не только даем платформу, но мы одновременно и хеджируем на рынке риски, управляем книгой по выпущенным продуктам, мы активно используем в своей работе алгоритмические торговые системы. На нашей инфраструктуре мы являемся сейчас одним из крупнейших маркетмейкеров на Московской бирже на рынке опционов на акции. И вот это постоянное нахождение в рынке, как в биржевом, так и внебиржевом, позволяет нам чувствовать любые изменения инвестиционного ландшафта. И очень быстро адаптироваться.

— А какие преимущества предлагают структурные продукты вашим клиентам?

— А. Ф.: Мы строим фабрику структурных продуктов, с помощью которых мы можем упаковать любую инвестиционную стратегию в ценную бумагу. И такой инструмент может отличаться от традиционных инвестиций в акции, облигации.

Преимущества структурных продуктов: они гибкие, они позволяют конструировать нестандартный профиль риска доходности. Мы как «производитель» структурных продуктов даем инвестору выбрать что-то на нашей продуктовой полке, но вместе с тем клиент не ограничен этим выбором. Он может прийти и сделать индивидуальный продукт. И в этом мы видим одно из наших преимуществ — большую гибкость. Работа под запрос клиента.

— И. Р.: В конечном счете мы бы хотели, чтобы любой инвестор мог прийти к нам, как к продуктовой фабрике, со всеми нашими технологиями, со всей нашей экспертизой, и как из конструктора «Лего» взять и собрать по кусочкам то, что ему нужно. С учетом того уровня доходности, риск-аппетита и сектора экономики, которые ему подходят. А мы для него хотим быть таким умным конструктором, который поможет это из кусочков собрать и такую инвестицию запаковать в удобную оболочку ●

РОДИНА ИНВЕСТОРОВ МАНИТ

ЧЕГО ЖДАТЬ ОТ РЫНКА АКЦИЙ ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ



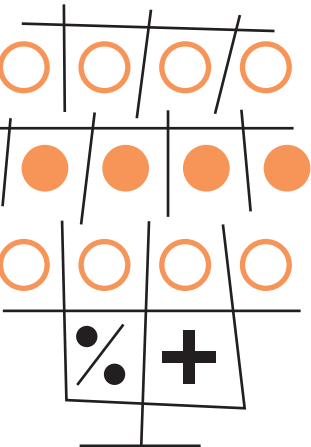
Во втором полугодии 2024 года финансовые аналитики ожидают возобновления роста на российском рынке акций. Основными драйверами послужат реинвестирование дивидендных выплат, экономический рост в стране и общая недооцененность отечественных ценных бумаг. К западному рынку акций большинство экспертов, напротив, советуют относиться с осторожностью: смущает его общая перегретость.

Внутренние драйверы

середины апреля по конец мая российский рынок акций стагнировал, а рост по итогам первых пяти месяцев года составил порядка 12%, что на фоне более 25% за аналогичный период 2023 года выглядит довольно скромно. После затянувшейся паузы эксперты ожидают возобновления активного движения вверх индекса Мосбиржи во втором полугодии.

«Мы позитивно оцениваем перспективы роста российских акций», — говорит аналитик УК «Альфа-Капитал» Юлия Мельникова. Сейчас начинается основной дивидендный сезон, поясняет она, и эти выплаты будут дополнительным драйвером роста, так как часть из них может быть реинвестирована в рынок. Дивидендная доходность (в основном по сырьевым компаниям), по ее оценкам, в среднем составляет 15%. При этом общий интерес к рынку в целом растет на фоне новых размещений, есть положительные изменения в части увеличения прозрачности и более полного раскрытия информации эмитентами. «Текущая оценка ряда компаний сохраняет дисконт к рынку относительно исторических значений либо относительно потенциала роста бизнеса. То есть фундаментальная составляющая остается значимым источником роста», — добавляет аналитик.

Схожей логики придерживается и старший стратег SberCIB Investment Research Андрей Крылов, который называет свой взгляд на перспективы российского рынка акций во втором полугодии нынешнего года «умеренно позитивным» и ожидает, что с учетом дивидендов полная доходность индекса Мосбиржи до конца года составит 12–14%. Росту рынка будут способствовать реинвестирование дивидендов и притоки денежных средств на рынок акций после обмена заблокированных активов в конце июня на фоне ожидаемого снижения ключевой ставки Банка России и снижения доходности на денежном и долговом рынке. В 2025 году, по прогнозам SberCIB, оценка российского рынка акций продолжит восстанавливаться: текущая его оценка рынка по мультипликатору P/E составляет 5,3, что ниже средней исторической оценки 6,2. «В 2025 году полная доходность российского рынка акций может составить порядка 20%, из которых 8% могут составить дивидендные выплаты», — прогнозирует Андрей Крылов.

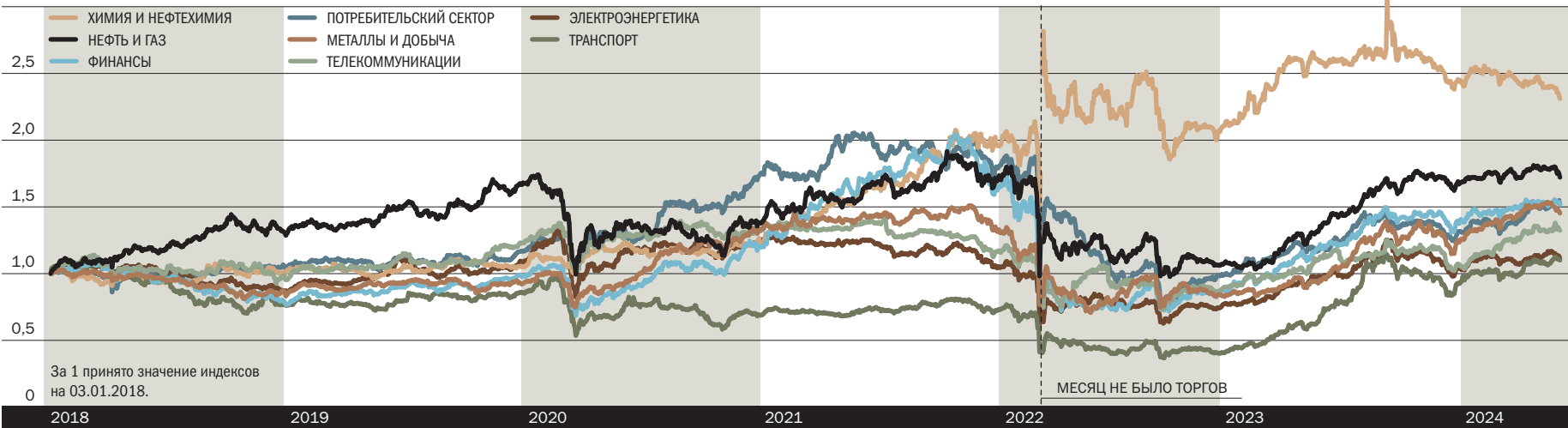


ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **Анатолий Жданов**



Инвестиционный стратег брокера «ВТБ Мои инвестиции» Станислав Клещев считает, что в начале лета рынок уже в полной мере заложит в ценах такие факторы, как новые налоговые инициативы правительства и изменившаяся траектория снижения ключевой ставки, что позволит индексу Мосбиржи стать более чувствительным к чистым притокам капитала. А пик чистого притока средств частных инвесторов придется, по его оценкам, как раз на июль-август, когда пройдут выплаты как по дивидендам, так и по заблокированным активам. «Полагаем, что эти средства мо-

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ





гут стать дополнительным топливом для переоценки акций отдельных секторов и рынка в целом», — надеется эксперт.

Главный аналитик «Солид Брокер» Дмитрий Донецкий тоже оптимистичен, но у него несколько иные мотивы. С одной стороны, рассуждает он, денежно-кредитная политика (ДКП) в России сейчас более жесткая, чем ожидалось ранее консенсусом аналитиков. Но с другой — наблюдается более высокий, нежели прогнозировалось, внутренний спрос, в том числе инвестиционный, а это уже приводит к более высокому, чем ожидалось, росту ВВП. «В итоге для рынка акций макроэкономическая ситуация умеренно позитивна. К тому же выплата больших дивидендов хорошо поддерживает котировки основных индексных бумаг и всего рынка. Благодаря дивидендным потокам притоки ликвидности извне на рынок постепенно толкают акции к своим справедливым значениям, что выражается в росте рынка. Мы считаем, что эта тенденция продолжится и во второй половине 2024 года, а в 2025 году основным драйвером роста должно стать снижение ключевой ставки», — прогнозирует Дмитрий Донецкий.

Аналитики ФГ «Финам» более осторожны. «На наш взгляд, рынок позиционирован для умеренной коррекции в краткосрочной перспекти-

ве из-за просевших валютных курсов и снижения долларовых цен на нефть. Давление может также оказать усиление геополитических рисков», — опасаются они. Хотя также считают, что поддержку рынку окажет наступающий дивидендный сезон, и оценивают дивидендную доходность по индексу Мосбиржи на уровне 9% на ближайшие 12 месяцев, отмечая, что по отдельным бумагам, особенно в нефтегазе, можно будет получить и больше. Если убрать за скобки плохо прогнозируемую геополитику, то, поскольку фоном идет экономический рост и к концу года возможны более высокие валютные курсы, со временем можно ожидать выхода индекса Мосбиржи на более высокие уровни. На коррекции стоит формировать среднесрочные позиции. На облигационном рынке есть более привлекательные варианты с точки зрения доходности, но у акций есть антидевальвационные свойства, и они являются хеджем против ослабления рубля в долгосрочном перспективе, считают эксперты.

Инвестиционный стратег «Алора» Павел Вережкин не особо оптимистичен. «Свой взгляд на перспективы российского рынка акций в этом году я бы назвал осторожным и даже негативным», — говорит он. Это связано, на его взгляд, в том числе с высоким уровнем ставки ЦБ, что для

рынка является своего рода встречным ветром. Но главное, что в результате этого и ряда других причин, по его мнению, сложилась парадоксальная ситуация, когда доходность по условно-безрисковым инструментам, таким как короткие ОФЗ, банковские депозиты, фонды ликвидности, выше, чем на рынке акций. «Сейчас стартует дивидендный сезон, и, по нашим оценкам, только одна российская бумага давала доходность выше, чем по банковскому депозиту. То есть премии за риск у инвесторов, по сути, нет», — сетует эксперт. Что касается более долгосрочных перспектив, то, по словам Павла Вережкина, инвесторы пока смотрят в основном на текущий дивидендный сезон и не в полной мере учитывают такие эффекты, как грядущее повышение налогов, что в будущем чревато для компаний-эмитентов снижением прибыли и, соответственно, выплат акционерам.

Внешние угрозы

В отношении западного рынка акций представители отечественного инвестиционного сообщества настроены в основном гораздо более скептически, нежели в отношении отечественного. Текущие уровни индекса S&P 500 выглядят необоснованными — оценка технологического сектора завышена, ожидания смягче-

ния ДКП ФРС могут оказаться слишком оптимистичными, кроме того, есть риск снижения ликвидности на рынке капитала США из-за постепенной дедолларизации в мире, прокомментировали ситуацию «Деньгам» в «Финаме». Аналитики инвесткомпаний признают, что до сих пор рынок акций США превосходил их ожидания — это было связано в основном с востребованностью акций как антиинфляционного актива на фоне снижения доверия к рынку госдолга. Не последнюю роль при этом сыграли рост котировок технологических компаний, возросшие во втором полугодии 2023 года байбэки, репатриация капитала, в том числе из Китая. «Но все тренды меняются, а классический анализ указывает на то, что американский рынок сейчас переоцененный и дорогой. Наши прогнозы предполагают, что на конец первого квартала 2025 года S&P 500 может достичь 4370 пунктов, что существенно ниже текущих значений», — прогнозируют эксперты.

Андрей Крылов из SberCIB не столь пессимистичен. «Мы нейтрально оцениваем перспективы западного рынка акций и ожидаем, что доходность индекса S&P 500 составит порядка 5%», — говорит он. Росту рынка, по его мнению, может способствовать ожидаемый рост прибыли компаний на фоне реального роста американской экономики. Однако он признает дороговизну рынка и не видит потенциала для роста его оценки по мультипликатору P/E: текущая оценка находится выше средней исторической (19 vs 15), что связано с перспективами внедрения искусственного интеллекта. «Кроме того, ожидаемое снижение ставки ФРС не окажет поддержки рынку, поскольку, по нашей оценке, смягчение монетарной политики в значительной степени уже отражено в оценке», — отмечает эксперт. Его взгляд на 2025 год более оптимистичен: по мере развития и адаптации применения искусственного интеллекта он ожидает появления новых продуктов и решений, которые пока не учтены в прогнозах прибыли.

«На рынок акций США у нас осторожный взгляд на фоне неясности по поводу денежной политики ФРС», — признается Юлия Мельникова. Еще несколько месяцев назад, по ее наблюдениям, рынок закладывал скорый переход к мягкой политике, но, исходя из актуальных заявлений регулятора и макростатистики, похоже, что снижение ставки может быть отложено, и сроки разойдутся с ожиданиями. «Тем не менее состояние корпоративного сектора в целом неплохое, потребительский спрос нормальный. Но сохранение инфляции на те-

ТОП-15 ПЕРСПЕКТИВНЫХ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ	ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ	ИНВЕСТИКОМПАНИЯ, ВКЛЮЧИВШАЯ БУМАГУ В ЧИСЛО НАИБОЛЕЕ ПЕРСПЕКТИВНЫХ	ПОТЕНЦИАЛ РОСТА ДО КОНЦА 2024 ГОДА (%)	ОСНОВНЫЕ РИСКИ, НА КОТОРЫЕ СТОИТ ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ
ЛУКОЙЛ	СУЖЕНИЕ ДИСКОНТА НА РОССИЙСКУЮ НЕФТЬ, СЛАБЫЙ РУБЛЬ, ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ ВЫКУП ПАКЕТА АКЦИЙ У НЕРЕЗИДЕНТОВ, ВЫСОКАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ	«АЛОР», СБЕРБАНК	60	РОСТ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ, СНИЖЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ, СНИЖЕНИЕ ДОБЫЧИ
«ДЕЛИМОБИЛЬ»	СОГЛАСНО ОТЧЕТУ Б1, ОЖИДАЕТСЯ, ЧТО СРЕДНЕГОДОВЫЕ ТЕМПЫ РОСТА РЫНКА КАРШЕРИНГА В РФ ДО 2028 ГОДА СОСТАВЯТ 39% Г/Г. «ДЕЛИМОБИЛЬ» ОБЛАДАЕТ САМОЙ БОЛЬШОЙ ДОЛЕЙ НА РЫНКЕ	«ФИНАМ»	32	ГЕОПОЛИТИЧЕСКИЕ РИСКИ, НАРАСТАНИЕ КОНКУРЕНЦИИ СО СТОРОНЫ ДРУГИХ РОССИЙСКИХ СЕРВИСОВ КАРШЕРИНГА, ПРОДОЛЖИТЕЛЬНАЯ ЖЕСТКАЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ЦБ РФ
X5 RETAIL	ПРИВЛЕКАТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА, ОЖИДАЕТСЯ ЗАВЕРШЕНИЕ РЕДОМИЦИЛЯЦИИ И ВОЗОБНОВЛЕНИЕ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ В 2024 ГОДУ	СБЕРБАНК, «ФИНАМ»	24	РОСТ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ, НАВЕС ПОСЛЕ РЕДОМИЦИЛЯЦИИ, РОСТ ОПЕРАЦИОННЫХ ЗАТРАТ
«ОЗОН»	ВЫХОД КОМПАНИИ НА СТАБИЛЬНЫЙ И РАСТУЩИЙ СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ЗА СЧЕТ ВЫСОКОРЕНТАБЕЛЬНЫХ СЕГМЕНТОВ FINTESH И ADTESH	СБЕРБАНК	23	УЖЕСТОЧЕНИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ E-COMMERCE
СОВКОМБАНК	СНИЖЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЦБ В 2025 ГОДУ, ЗАВЕРШЕНИЕ СДЕЛКИ С ПРИОБРЕТЕНИЕМ ХОУМ-БАНКА, ИСТОРИЧЕСКИ ВЫСОКАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА, РОСТ FREE-FLOAT ДО 15% И ВКЛЮЧЕНИЕ АКЦИЙ В ИНДЕКС МОСБИРЖИ	«АЛОР»	23	ДЛИТЕЛЬНЫЙ ПЕРИОД ВЫСОКОЙ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЦБ, РЕЦЕССИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ ПОСЛЕ ПЕРЕГРЕВА, УЖЕСТОЧЕНИЕ БАНКОМ РОССИИ НОРМЫ РЕЗЕРВИРОВАНИЯ
«ТРАНСНЕФТЬ» ПРИВ.	ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ 12% В 2024П, ЕСТЬ ВЕРОЯТНОСТЬ БОЛЕЕ ВЫСОКОГО КОЭФФИЦИЕНТА ВЫПЛАТ	СБЕРБАНК	22	РОСТ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ, СНИЖЕНИЕ ДОБЫЧИ
МОСКОВСКАЯ БИРЖА	РОСТ ОБЪЕМОВ ТОРГОВ, БЕНЕФИЦИАР ВЫСОКОЙ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ	СБЕРБАНК	16	РОСТ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ, САНКЦИИ НА НРД
«РОСНЕФТЬ»	В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ ДИВИДЕНДЫ МОГУТ ВЫРАСТИ ДО 36 РУБ. (6,2% ДОХОДНОСТИ) НА ФОНЕ БОЛЕЕ ВЫСОКИХ ДЕМПФЕРНЫХ ВЫПЛАТ И ОТСУТСТВИЯ СПИСАНИЙ	«ФИНАМ»	15	ВОЗМОЖНОСТЬ СНИЖЕНИЯ ЦЕН НА НЕФТЬ, РОСТА НАЛОГОВ НА СЕКТОР И ВЛИЯНИЕ СДЕЛКИ ОПЕК+ НА СТРАТЕГИЮ КОМПАНИИ
«РУСГИДРО»	НА ТЕКУЩЕМ УРОВНЕ ЦЕН ПОСЛЕ ПРОСАДКИ АКЦИИ «РУСГИДРО» ВЫГЛЯДЯТ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНО ДЛЯ ПОКУПКИ	«ФИНАМ»	15	РИСК СВЯЗАН С РЕАЛИЗАЦИЕЙ МАСШТАБНОЙ ИНВЕСТИПРОГРАММЫ: СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК «РУСГИДРО» БУДЕТ НАХОДИТСЯ В ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ ЗОНЕ КАК МИНИМУМ ДО 2026–2027 ГОДОВ
«ЯНДЕКС»	НИЗКАЯ ОЦЕНКА ОТНОСИТЕЛЬНО ИСТОРИЧЕСКОЙ. ЗАВЕРШЕНИЕ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ МОЖЕТ СПОСОБСТВОВАТЬ ДАЛЬНЕЙШЕМУ РОСТУ	СБЕРБАНК	15	РОСТ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ
«МАТЬ И ДИТЯ»	РОСТ БИЗНЕСА ЗА СЧЕТ ЭКСПАНСИИ В РЕГИОНЫ. ЗАВЕРШЕНИЕ РЕДОМИЦИЛЯЦИИ. ДИВИДЕНДЫ ЗА 2021–2023 ГОДЫ МОГУТ СОСТАВИТЬ 135 РУБ. НА АКЦИЮ	СБЕРБАНК	14	НАВЕС ПОСЛЕ РЕДОМИЦИЛЯЦИИ, УСИЛЕНИЕ КОНКУРЕНЦИИ В СЕКТОРЕ
СБЕР АО	РЕЗУЛЬТАТЫ I КВАРТАЛА ПОДТВЕРЖДАЮТ ТЕЗИС О ТОМ, ЧТО БЛАГОДАРЯ ПОЛОЖЕНИЮ В СЕКТОРЕ И ЭФФЕКТИВНОЙ БИЗНЕС-МОДЕЛИ БАНК ПРОДОЛЖИТ НАРАЩИВАТЬ ФИНПОКАЗАТЕЛИ	«ФИНАМ	13	РИСК НОВОГО СУЩЕСТВЕННОГО УХУДШЕНИЯ РЫНОЧНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ
«ЕВРОПЛАН»	ПОТЕНЦИАЛ РОСТА РЫНКА ЛИЗИНГА В РОССИИ, ЛИДИРУЮЩАЯ ПОЗИЦИЯ НА РЫНКЕ ЛИЗИНГА, ИСТОРИЧЕСКИ ВЫСОКАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА, НЕВЫСОКАЯ СТОИМОСТЬ РИСКА	«АЛОР»	12	ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА РЫНКА ЛИЗИНГА В РОССИИ НА ФОНЕ СНИЖЕНИЯ ПОКУПАТЕЛЬНОЙ СПОСОБНОСТИ НАСЕЛЕНИЯ
POSITIVE TECHNOLOGIES	ПРИВЛЕКАТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА И ВЫСОКИЕ ТЕМПЫ РОСТА	СБЕРБАНК	9	ФИНАЛИЗАЦИЯ УСЛОВИЙ ПРОГРАММЫ МОТИВАЦИИ СОТРУДНИКОВ
«ГЛОБАЛТРАНС»	БЛАГОПРИЯТНАЯ КОНЪЮНКТУРА НА РЫНКЕ ВАГОНОВ, ОЖИДАЕТСЯ ВОЗОБНОВЛЕНИЕ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ ПОСЛЕ РЕДОМИЦИЛЯЦИИ	СБЕРБАНК	9	РОСТ НАЛОГОВОЙ НАГРУЗКИ, ИНФРАСТРУКТУРНЫЙ РИСК ПРИ ВЫПЛАТЕ ДИВИДЕНДОВ

Таблица составлена «Деньгами» на основе опроса российских инвестиционных компаний. В случае если бумага рекомендуется к покупке несколькими инвесткомпаниями, графы «Инвестиционная идея» и «Риски» даны в виде обобщения высказанных мнений, а оценки по потенциалу роста относительно уровня середины мая — в виде среднего арифметического представленных оценок. Данная информация не является инвестиционной рекомендацией.

кущем уровне может поменять ситуацию»,— резюмирует она.

«На американском фондовом рынке сложилась довольно своеобразная ситуация,— рассуждает Павел Веревкин. — Он растет, хотя ставка ФРС сейчас на максимуме 2007 года». Эксперт объясняет это бурным ростом компаний, связанных с искусственным интеллектом (ИИ): «Причем растут не только сами бумаги, но и их весовая доля в структуре индекса, то есть возникает двойной эффект». Однако большинство компаний, прежде всего реального сектора, при этом дешевеют, как и должно быть в периоды высоких ставок.

Сам рынок акций ИИ Павел Веревкин считает сильно перегретым и полагает, что рано или поздно этот пузырь лопнет, правда не берется прогнозировать, когда именно. Однако обвального падения всего американского рынка, как это было во время кризиса доткомов в начале 2000-х, при этом он не ожидает: «В финансовой системе США до сих пор слишком много избыточной ликвидности, закачанной туда властями во время пандемии COVID-19, и, уйдя из ИИ, эти деньги просто пойдут гулять по другим сегментам, поддерживая рынок в целом». В условиях подобных пертурбаций, считает аналитик, привлекательнее всего выглядят инвестиции в акции компаний с низким долгом, их бизнес

меньше подвержен рискам изменения конъюнктуры финансовых рынков.

Впрочем, есть и ставки на благоприятное развитие событий за океаном. «Мы позитивно оцениваем перспективы американского рынка на 2024 год»,— говорит аналитик «БКС Мир инвестиций» Егор Дахтлер. Среди факторов, которые будут способствовать росту американского фондового рынка, он выделяет то, что жесткая ДКП ФРС в 2023 году принесла плоды — инфляция в США снизилась, при этом высокие ставки не помешали экономике добиться опережающего роста ВВП, низкой безработицы и повышения деловой активности в сфере услуг, у компаний США сильные финансовые показатели, при этом прогнозы на 2024 году остаются высокими, рынок ожидает, что в 2024 году чистая прибыль компаний

S&P 500 вырастет на 10%. Дорогавизна же рынка США (высокая премия в рыночных мультипликаторах), с точки зрения Егора Дахтлера, вполне оправданна на фоне высоких ожидаемых темпов роста прибылей технологических компаний, которые также показывают значения сильно выше средних исторических уровней.

Отраслевые акценты

Говоря о том, акции каких российских компаний могут быть интересны в разрезе их отраслевой принадлежности, Андрей Крылов выделяет технологический сектор: «Во-первых, фундаментальная оценка сектора остается привлекательной. Во-вторых, ИТ-компании остаются бенефициарами импортозамещения и цифровизации, стабильно показывая более высокие результаты, чем ожидает рынок.

В-третьих, мы предполагаем, что рост налогов вряд ли затронет компании технологического сектора». «На российском рынке интересными выглядят акции ИТ-компаний, так как текущая ситуация в стране играет им на руку, а введение санкций не особо влияет на их бизнес»,— соглашаются в «Финаме».

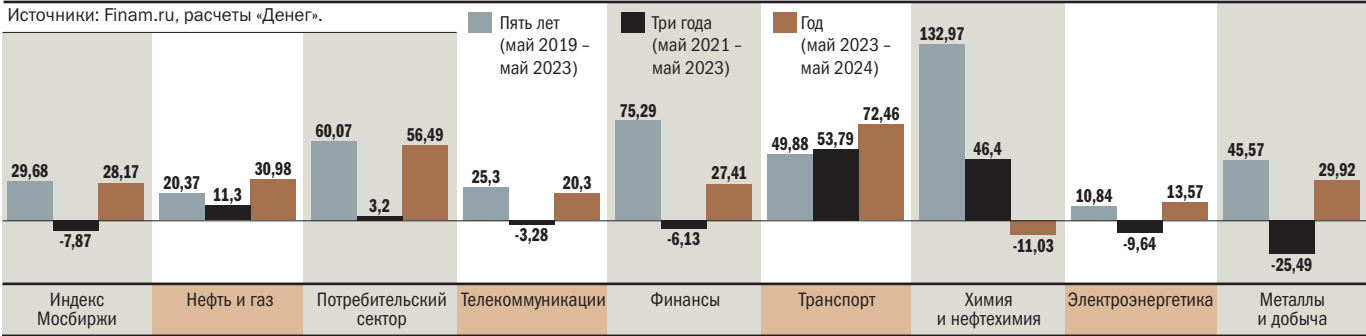
В других отраслях Андрей Крылов прежде всего обращает внимание на бумаги эмитентов с высокой дивидендной доходностью. «У ЛУКОЙЛа и Х5 помимо высоких дивидендов дополнительным фактором роста может послужить выкуп бумаг у нерезидентов с дисконтом, как ранее это уже делал „Магнит“». Также в нашу подборку входит Мосбиржа, которая выигрывает от высокой ключевой ставки и роста объема торгов»,— отмечает он.

«Мы считаем, что в любой отрасли могут быть интересные истории, которые покажут динамику лучше индекса Мосбиржи. Все будет зависеть от конкретных катализаторов по компаниям, и их надо отслеживать. Тем не менее, как показывают наши опросы розничных инвесторов, дивидендные истории по-прежнему являются доминирующей силой рынка в текущих условиях. Также в фокусе будут качественные растущие истории. А вот при условии ослабления российской валюты особое внимание получают экспортеры»,— говорит старший аналитик «БКС Мир инвестиций» Юлия Голдина.

«Главный риск для российского бизнеса по-прежнему связан со сложностями или ограничением экспорта продукции»,— полагает Станислав Клещев. Советует отдавать предпочтение акциям компаний, ориентированных на внутренний рынок, обладающих заметным потенциалом (в том числе из-за ухода иностранных игроков) и показывающих высокие темпы роста. «В первую очередь это относится к компаниям потребительского, финансового, транспортного и ИТ-секторов»,— уточняет он.

«Учитывая высокую ставку ЦБ, я бы сконцентрировал свое внимание на эмитентах с низким долгом или низкими мультипликаторами»,— размышляет Павел Веревкин. Сейчас, на его взгляд, не время «компаний

ДИНАМИКА ЦЕН АКЦИЙ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ (ОТРАСЛЕВЫЕ ИНДЕКСЫ МОСБИРЖИ; %)



ТОП-15 ПЕРСПЕКТИВНЫХ АКЦИЙ ЗАРУБЕЖНЫХ КОМПАНИЙ В 2024 ГОДУ

КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ	ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ	ИНВЕСТИКОМПАНИЯ, ВКЛЮЧИВШАЯ БУМАГУ В ЧИСЛО НАИБОЛЕЕ ПЕРСПЕКТИВНЫХ	ПОТЕНЦИАЛ РОСТА ДО КОНЦА 2024 ГОДА (%)	ОСНОВНЫЕ РИСКИ, НА КОТОРЫЕ СТОИТ ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ
MEITUAN	УЛУЧШЕНИЕ ПРОГНОЗОВ ПО ФИНАНСОВЫМ ПОКАЗАТЕЛЯМ КОМПАНИИ, РОСТ АКЦИЙ КОМПАНИЙ-АНАЛОГОВ	«ФИНАМ»	34	ДЛИТЕЛЬНОЕ ВОССТАНОВЛЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ АКТИВНОСТИ В КИТАЕ ВОПРЕКИ МЕРАМ СТИМУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ
MTR	MTR ИЗВЛЕКАЕТ ВЫГОДУ ИЗ РОСТА ПАССАЖИРОПОТОКА ПОСЛЕ СНЯТИЯ ОГРАНИЧЕНИЙ COVID-19, ОТКРЫВАЯ НОВЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ И ВОЗОБНОВЛЯЯ ТРАНСГРАНИЧНЫЕ И ВЫСОКОСКОРОСТНЫЕ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЕ УСЛУГИ	«ФИНАМ»	34	НИЗКАЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКАЯ АКТИВНОСТЬ
SCHLUMBERGER	ПЛАНЫ МЕНЕДЖМЕНТА ПОДРАЗУМЕВАЮТ ВЫПЛАТУ \$7 МЛРД В ВИДЕ ДИВИДЕНДОВ И БАЙБЭКА СУММАРНО ЗА ДВА БЛИЖАЙШИХ ГОДА, ЧТО СООТВЕТСТВУЕТ 10,3% ДОХОДНОСТИ ЗА ДВА ГОДА	«ФИНАМ»	32	СНИЖЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ, ОГРАНИЧЕНИЯ НА ДОБЫЧУ В РЯДЕ СТРАН, СЛАБОСТЬ ЭКОНОМИКИ РАЗВИТЫХ СТРАН
WALT DISNEY	РЫНОК НЕДООЦЕНИВАЕТ БИЗНЕС КОМПАНИИ – АКЦИИ DISNEY ТОРГУЮТСЯ С МУЛЬТИПЛИКАТОРОМ P/E, КОТОРЫЙ НА 30% НИЖЕ МЕДИАНЫ ЗА ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ	БКС	27	ОТСУТСТВИЕ ВОССТАНОВЛЕНИЯ РЫНКА ТВ-РЕКЛАМЫ, СНИЖЕНИЕ КАЧЕСТВА КОНТЕНТА КОМПАНИИ
ANTA SPORTS	РОСТ СПРОСА НА СПОРТИВНУЮ ОДЕЖДУ ПОДДЕРЖИВАЕТСЯ СПОРТИВНЫМИ ИНИЦИАТИВАМИ СО СТОРОНЫ ГОСУДАРСТВА	«ФИНАМ»	25	ОБЩАЯ СЛАБОСТЬ КИТАЙСКОГО РЫНКА, ВЫСОКАЯ КОНКУРЕНЦИЯ НА РЫНКЕ СПОРТИВНОЙ ОДЕЖДЫ
PAYPAL	ЗА ПОСЛЕДНИЙ ГОД АКЦИИ КОМПАНИИ PAYPAL СИЛЬНО ОТСТАЛИ ОТ РЫНКА И СЕЙЧАС НАХОДЯТСЯ НА УРОВНЕ ИЮЛЯ 2022 ГОДА, ЧТО БЫЛО ТОГДА ПОЧТИ ДНОМ РЫНКА	«ФИНАМ»	25	ДЛИТЕЛЬНЫЙ ПЕРИОД ВЫСОКИХ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК, ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА ОТРАСЛИ E-COMMERCE
PFIZER	РЫНОК КРАЙНЕ НЕГАТИВНО ОЦЕНИВАЕТ ПЕРСПЕКТИВЫ PFIZER И НЕ УЧИТЫВАЕТ РОСТ ВЫРУЧКИ БЕЗ УЧЕТА СРЕДСТВ ОТ COVID-19, ПОГЛОЩЕНИЕ SEAGEN И ВЫХОД НА РЫНОК ЛЕКАРСТВ ОТ ОЖИРЕНИЯ	БКС	25	ПРОВАЛ ЭКСПЕРИМЕНТАЛЬНЫХ ПРЕПАРАТОВ, РОСТ КОНКУРЕНЦИИ
BARRICK GOLD	КОМПАНИЯ ПРОДОЛЖАЕТ НАРАЩИВАТЬ ОБЪЕМЫ ДОБЫЧИ ЗОЛОТА: ОЖИДАЕМЫЙ ПРИРОСТ СОСТАВЛЯЕТ 3% В ЭТОМ ГОДУ И 6% В 2025 ГОДУ, ЧТО БУДЕТ ЯВЛЯТЬСЯ ДРАЙВЕРОМ РОСТА ВЫРУЧКИ	БКС	22	ПАДЕНИЕ ЦЕН НА ЗОЛОТО
UPS	КОМПАНИЯ НАЧАЛА 2024 ГОД С ОПТИМИЗАЦИИ РАСХОДОВ НА \$1 МЛРД, А ТАКЖЕ ОБОЗНАЧИЛА СВОЕ ЛИДЕРСТВО НА ТАЙВАНЕ	«ФИНАМ»	22	НАРАСТАНИЕ КОНКУРЕНЦИИ С AMAZON, НАПРЯЖЕННОСТЬ СИТУАЦИИ НА ТАЙВАНЕ
SLB	В МИРОВОМ СЕКТОРЕ РАЗВЕДКИ И ДОБЫЧИ ПО-ПРЕЖНЕМУ НАБЛЮДАЕТСЯ НЕДОИНВЕСТИРОВАНИЕ – ОЖИДАЕТСЯ, ЧТО ОБЪЕМ ГЛОБАЛЬНЫХ КАПИТАЛЬНЫХ ЗАТРАТ БУДЕТ РАСТИ ДО 2025 ГОДА НА 5% В ГОД, ЧТО БУДЕТ СТИМУЛИРОВАТЬ СПРОС НА УСЛУГИ КОМПАНИИ	БКС	20	ПАДЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ
AMAZON	КОМПАНИЯ ПРЕДСТАВИЛА ПОЗИТИВНЫЙ ПРОГНОЗ НА 2024 ГОД, СОГЛАСНО КОТОРОМУ ЕВТДА МОЖЕТ ВЫРАСТИ НА 15% ЗА СЧЕТ РОСТА СПРОСА НА МЕЖДУНАРОДНЫХ РЫНКАХ	БКС	17	СНИЖЕНИЕ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО СПРОСА, ЗАМЕДЛЕНИЕ ТЕМПОВ РОСТА ОБЛАЧНОГО СЕГМЕНТА
PEPSICO	ОЖИДАЕТСЯ, ЧТО PEPSCO ВЫИГРАЕТ ОТ ПОВЫШЕНИЯ СКЛОННОСТИ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ К ТРАТАМ НА ПРОДУКТЫ ПИТАНИЯ И НАПИТКИ, ОСОБЕННО СРЕДИ МИЛЛЕНИАЛОВ И ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ ПОКОЛЕНИЯ Z	БКС	17	РЫНОК ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НЕЦИКЛИЧНЫХ ТОВАРОВ НАХОДИТСЯ ПОД ДАВЛЕНИЕМ ВВИДУ СОХРАНЕНИЯ ВЫСОКИХ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК В США
TSMC	TSMC В БЛИЖАЙШИЕ ГОДЫ ПОКАЖЕТ ВЫСОКИЙ РОСТ ВЫРУЧКИ В 19–22% И ПРОДОЛЖИТ ОСТАВАТЬСЯ ОДНОЙ ИЗ САМЫХ РЕНТАБЕЛЬНЫХ КОМПАНИЙ СЕКТОРА ПОЛУПРОВОДНИКОВ (МАРЖА ЕВТДА СОСТАВИТ 67–68%)	БКС	15	ГЕОПОЛИТИКА (НАПРЯЖЕННАЯ ОБСТАНОВКА ВОКРУГ КИТАЯ И ТАЙВАНЯ), СНИЖЕНИЕ СПРОСА НА ПОЛУПРОВОДНИКИ
VISA	VISA ДОВОЛЬНО УВЕРЕННО ЧУВСТВУЕТ СЕБЯ В УСЛОВИЯХ ВЫСОКОЙ ИНФЛЯЦИИ, ПОСКОЛЬКУ ЕЕ ДОХОДЫ ЗАВИСЯТ ОТ ОБЪЕМА ОПЕРАЦИЙ ПО КАРТАМ	«ФИНАМ»	15	ЖЕСТКАЯ МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА ВЕДУЩИХ МИРОВЫХ ЦБ МОЖЕТ ПРИВОДИТЬ К ВСПЛЕСКАМ ВОЛАТИЛЬНОСТИ В АКЦИЯХ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ, К КОТОРЫМ ОТНОСИТСЯ И VISA
MERCK	КОМПАНИЯ ИМЕЕТ В СВОЕМ АРСЕНАЛЕ ПРОТИВОРАКОВЫЙ БЛОКБАСТЕР KEYTRUDA, КОТОРЫЙ СТАЛ САМЫМ ПРОДАВАЕНЫМ ЛЕКАРСТВОМ В МИРЕ ПО ИТОГАМ 2023 ГОДА	«ФИНАМ»	13	КОНКУРЕНЦИЯ СО СТОРОНЫ АНАЛОГОВ: С НЕЙ МОГУТ СТОЛКНУТЬСЯ КЛЮЧЕВЫЕ ПРЕПАРАТЫ KEYTRUDA, JANUVIA И JANUMET ПОСЛЕ ИСТЕЧЕНИЯ СРОКА ПАТЕНТНОЙ ЗАЩИТЫ

Таблица составлена «Деньгами» на основе опроса российских инвестиционных компаний. В случае если бумага рекомендуется к покупке несколькими инвесткомпаниями, графы «Инвестиционная идея» и «Риски» даны в виде обобщения высказанных мнений, а оценки по потенциалу роста относительно уровня середины мая – в виде среднего арифметического представленных оценок. Данная информация не является инвестиционной рекомендацией.

роста». В качестве примеров он приводит корпорации с большими запасами денежных средств на балансе — «Сургутнефтегаз», «Интер РАО», «Глобал Транс».

«Среди бумаг российских эмитентов стоит обратить внимание на бумаги квазироссийских компаний, которые находятся на стадии редомициляции или планируют ее в ближайшее время»,— считает Юлия Мельникова. В ряде случаев иностранная прописка обеспечивает дисконт в цене, в ряде — «переезд» в Россию позволит вернуться к дивидендным выплатам. Также, с ее точки зрения, интересны российские нефтяники с учетом текущих цен на нефть и ожидаемых дивидендов. На западном рынке, по ее мнению, стоит придерживаться защитных историй, например в секторе потребительских товаров длительного спроса, и пока что снизить экспозицию на более волатильные сектора, в том числе более дорогие акции ИТ-компаний.

На американском рынке, исходя из прогнозов финансовых показателей, лидеры роста среди секторов не меняются, полагает Егор Дахтлер. По его прогнозам, наибольший прирост прибыли покажут сектора телекомму-

«Главный риск для российского бизнеса по-прежнему связан со сложностями или ограничением экспорта продукции»

никаций (+31%) и ИТ (+28%), в аутсайдерах останутся сектор недвижимости (высокие ставки снижают прибыли компаний с большой долговой нагрузкой), нефти и газа (из-за падения цен), а также базовых материалов. При этом «телекомы» и ИТ продолжит поддерживать искусственный интеллект: в 2023 году компании с фокусом на ИИ заметно опередили рынок по росту выручки. Прямыми бенефициарам развития ИИ, по его мнению, станут разработчики ПО и поставщики услуг облачных вычислений. Также эксперт позитивно смотрит на сектор фармацевтики и биотехнологий: в 2022 году фонды ETF на сектор здравоохранения опередили все секторальные ETF по чистому притоку средств, но за 9 месяцев 2023 года оказались главными аутсайдерами из-за ухода инвесторов в технологические

компаний. «В результате оценка многих компаний в секторе биотехнологий находится на привлекательных уровнях, что может привести к возобновлению активности в области слияний и поглощений и поддержит котировки компаний сектора»,— объясняет инвестиционную идею аналитик.

Пара фраз о рисках

Говоря об основных рисках инвестирования на российском рынке акций во втором полугодии, Дмитрий Донецкий выделяет возможность обвала цен на нефть, что может подорвать плановые доходы бюджета и вызвать еще больший рост налогов. «Пожалуй, на текущий момент это ключевой риск на российском фондовом рынке»,— считает он. Для российского рынка важна ситуация на сырьевом рынке, так как это определяет доходы

более половины эмитентов, а значит, и уровень дивидендов, на акционерные выплаты также могут влиять дополнительные налоги, соглашается Юлия Мельникова.

«На российском рынке акций в качестве факторов риска стоит отметить возможное сохранение жесткой риторики ЦБ, пересмотр прогнозов прибыли на фоне большего роста налоговой нагрузки, роста операционных издержек на фоне сохраняющегося реального роста зарплат, снижения цен на нефть, снижение нефтедобычи»,— считает Андрей Крылов.

«Ключевые риски на российском рынке существенно не поменялись по сравнению с первым полугодием — геополитика невероятно важна»,— полагает Юлия Голдина. Если во втором полугодии геополитическая ситуация ухудшится, это однозначно приведет к распродажам российских бумаг, считает она. Снижение напряженности возле границ России, на ее взгляд, принесет дополнительный позитив на рынок. Также госпожа Голдина отмечает риски снижения цен на нефть, увеличения фискальной нагрузки на бизнес и ужесточения монетарной политики ЦБ.

На американском рынке акций в качестве факторов риска Андрей Крылов выделяет ослабление потребительского спроса, более медленное внедрение ИИ по сравнению с ожиданиями рынка и повышение налоговой нагрузки.

«В США в среднесрочной перспективе риски создают президентские выборы в ноябре и общий политический фон»,— размышляет Юлия Мельникова. «Кроме того, за последнее время сильно выросли ИТ-компании, в том числе на хайпе вокруг ИИ, и сложно утверждать, что это долгосрочный тренд»,— добавляет она.

Егор Дахтлер также отмечает риски инвестирования, связанные с американскими выборами, результаты которых оказывают влияние на динамику фондовых рынков, поскольку кандидаты от Демократической и Республиканской партий зачастую имеют разные взгляды относительно поддержки того или иного сектора экономики. Кроме того, он обращает внимание на риски усиления геополитической напряженности между США и Китаем, конфликты на Ближнем Востоке и другие региональные проблемы, а также риски ускорения инфляции и реализации рецессионного сценария в экономике США. «Несмотря на то что американская экономика остается сильной, высокие процентные ставки оказывают негативное влияние на деловую активность и потребительский спрос»,— считает он ●



Газпромбанк Private Banking

Семейный капитал, как семейная реликвия, передается от отца к сыну. Разумно распорядиться капиталом — долг преемников, а сохранить благосостояние семьи — дело надежного банка. Банка, проверенного временем.

Газпромбанк Private Banking.
Объединяя поколения.

+ 7 (495) 719-19-00 | 8-800-719-19-00
www.gazprombank.ru



Private Banking — частно-банковское обслуживание.
Генеральная лицензия Банка России №354. Банк ГПБ (АО). Реклама.

«В ФАКТОРИНГЕ ПО-ДРУГОМУ: ЗАБИРАЕШЬ СВОИ ДЕНЬГИ И УЖЕ НИКОМУ ИХ НЕ ОТДАЕШЬ»



Генеральный директор СберФакторинга
Игорь Лысенко о том, как изменился рынок факторинга за десять лет и почему важно предлагать клиенту не продукт, а решение.

СберФакторингу десять лет. Как изменился рынок факторинга за это время и какой путь прошла сама компания?

— Мы стали лидером рынка в 2022 году. Сейчас доля СберФакторинга составляет около 30%. Если вернуться в события 2014–2015 годов, нужно понимать, что рынок факторинга на тот период был совсем нишевой. В цифрах это 300 млрд руб. на конец 2014 года. И просто для сравнения, на конец 2023 года объем рынка факторинга составил 2,3 трлн руб. Смело можно прогнозировать, что на конец 2024 года он достигнет 3 трлн руб. То есть рынок за десять лет вырос в десять раз. Вот такое красивое совпадение.

Когда в самом начале мы смотрели на рынок факторинга, он был настолько микроскопическим, незаметным и малопонятным клиентам, что, честно говоря, никто аналитикой даже и не занимался. Мы руководствовались исключительно тем, что нужно двигаться от понимания, с какими сложностями сталкивается бизнес наших клиентов и каким образом мы можем закрывать эти потребности. Для поставщиков, например, важно быстро получить краткосрочное финансирование и закрыть риск неплатежа со стороны дебитора, а для покупателя (дебитора) — оптимизировать форму расчетов с поставщиками или увеличить срок контрактной отсрочки. Факторинг закрывает все эти задачи как для поставщика, так и для покупателя, поэтому от нас требовалось предложить решение бизнесу. Что нам помогло?

Мы — часть группы Сбер, хорошо представляем себе кредитный рейтинг большинства крупнейших клиентов. Идея была в том, что мы, понимая кредитное качество покупателей, в первую очередь будем предлагать факторинг их поставщикам. Так мы начали развивать партнерскую сеть с дебиторами. Установили лимит по факторингу на торговые сети и крупнейшие промышленные предприятия России и предлагали их поставщикам максимально комфортные условия финансирования, не требующие анализа финансового состояния. С этого все началось. Нам виделось, что все будет легко и быстро, потому что потребность и логика очевидны. Но по факту оказалось, что факторинг может конкурировать с кредитом только в том случае, если мы внедряем абсолютно революционные на тот момент технологические решения. Что я имею в виду?

Начнем с того, что при факторинге, в отличие от кредита, взаимодействие происходит между тремя сторонами: поставщик, факторинговая компания (фактор) и покупатель (дебитор). Кроме того, факторинг имеет значимую операционную составляющую. Поэтому к моменту обращения поставщика за финансировани-

ем у фактора должны быть выстроены отношения с покупателем, то есть с его дебитором. Здесь вопрос даже не в кредитном качестве дебитора и наличии лимита по факторингу, а вопрос в том, насколько мы интегрированы как с точки зрения правил взаимодействия с дебитором: верификации, направления и подписания уведомления, так и с точки зрения технологической интеграции.

Клиент поставил молоко или поставил энергосервисное решение — это значит, что мы, как факторинговая компания, должны быстро подтвердить этот факт у дебитора, мы должны быстро и юридически значимо уведомить дебитора, и это требует действительно глубоких взаимоотношений с партнерами. Здесь важна скорость, простота и удобство взаимодействия. Поэтому предоставить факторинг быстро, действительно быстро, можно имея платформу, которая объединяет всех участников сделки.

Мы начинали с ритейла. Ритейл — это исторический драйвер рынка факторинга. Но потом стало понятно, что за пределы ритейла нужно выходить. Увидели спрос со стороны компаний, обслуживающих нефтегазовый сектор, — это, как правило, компании небольшие, часто малый бизнес. У них была крайне острая потребность в финансировании, так как ничего, кроме контрактов с крупнейшими нефтегазовыми заказчиками и их обязательств по оплате как дебиторов, у них не было. И, собственно, нефтесервис — это второй стрим, который развивался начиная с 2015 года. Мы смогли выстроить отношения с крупнейшими нефтяными компаниями. Эти два сектора экономики — ритейл и нефтесервис — позволили нам начать расти.

Когда обсуждалась и утверждалась стратегия СберФакторинга, мы сразу видели себя технологичной компанией, предлагающей клиентам цифровой факторинг через онлайн-платформу. И сегодня, если посмотреть через призму этих десяти лет, наша платформа СберФакторинг — это уникальное решение для рынка, похожее на интернет-банк. Действительно, сервисы очень похожи на те, к которым клиент привык в ежедневном банкинге как физлицо. Но при этом плат-

ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ СБЕРФАКТОРИНГА (МЛН РУБ.)

Источник: данные СберФакторинга.

■ ВЫПЛАЧЕННОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ
■ ПОРТФЕЛЬ



**СБЕР
ФАКТОРИНГ**
ООО «СБЕРБАНК ФАКТОРИНГ»

ТЕКСТ **Мария Иванова**
ФОТО **Евгений Разумный**



ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ

форма, в отличие от классического интернет-банка, предполагает очень большое количество интеграционных решений с дебиторами и независимыми факторинговыми платформами. То, что началось в 2014 году, мы развиваем до сих пор. И это капиталоемкая и важная составляющая нашего бизнеса. Это сотни интеграционных решений, причем совершенно разных, направленных на то, чтобы предоставить удобный, технологичный, оперативный сервис для клиента.

— СберФакторинг развивается как самостоятельная компания. Почему было принято решение развивать факторинговое направление именно как отдельную компанию, а не просто как один из банковских инструментов?

— Мы могли пойти и по тому, и по другому пути. Теоретически можно было бы представить себе, что факторинг развивался внутри ПАО Сбербанк. Но на момент создания компании нам показалось, что с точки зрения скорости, динамики развития отдельное юрлицо покажет лучшие характеристики. Это был вопрос гибкости, скорости и динамичности.

— Потребности клиентов изменились за десять лет?

— Все клиенты хотят расти, увеличивать стоимость бизнеса и зарабатывать больше — ключевая потребность не изменилась. Трансформировались ли инструменты, которыми пользуются компании? Да!

Если десять лет назад факторинг был совсем непонятным явлением, то сейчас многие заинтересованы именно в нем: сформировалось некоторое понимание его преимуществ. Ведь это, по сути, единственный инструмент финансирования или пополнения оборотного капитала, который предполагает, с одной стороны, получение денег, а с другой — ответственность за возврат денег на другом участнике рынка.

Про кредитование говорят: «берешь чужие, отдаешь свои». А в факторинге по-другому: забираешь свои и уже никому их не отдаешь. Это совершенно другое чувство ответственности за деньги и другие ощущения от всей операции. Возвращать ничего не нужно, отдавать будут другие. Это существенный стимул для бизнеса.

— Почему клиенты выбирают СберФакторинг? В чем уникальность вашего предложения на рынке?

— Мы используем основную тренд рынка — цифровизацию. Наша онлайн-платформа интегрирована с основными крупнейшими дебиторами

России. Невозможно найти более качественного продуктового решения, позволяющего поставщику большинства компаний получить факторинг быстро и на максимально выгодных условиях.

— СберФакторинг работает на некоторых зарубежных рынках, у компаний уже есть представительства в Республике Беларусь и в Индии. Как развивается факторинг в этих экономиках?

— У нас значительное количество сделок в Республике Беларусь, есть белорусский Сбер Банк, с которым у нас налажены продуктивные отношения. Если говорить об Индии — индийский филиал Сбера растет быстрыми темпами, тот спектр услуг, который предлагался три года назад, сейчас даже сравнить невозможно, естественно, факторинг там тоже присутствует. Индийские поставщики поставляют в Россию медицинское оборудование, продукты питания, электронику, и они заинтересованы в получении финансирования. И мы при участии нашего индийского филиала действительно можем им это финансирование предложить. Индия — это перспективный рынок, огромный рынок, и факторинг там точно будет развиваться.

— Какие еще зарубежные рынки вы считаете для себя перспективными?

— Юго-Восточная Азия. Также мы внимательно смотрим на Китай и планируем предлагать свои решения для экспортеров и импортеров, работающих с этой страной. Естественно, мы смотрим на Южную Америку, изучаем, насколько мы можем быть интересны клиентам.

— Как, на ваш взгляд, изменится рынок факторинга и место СберФакторинга на нем в следующие десять лет?

— Мы стремимся уйти от узкоспециализированной терминологии и разговоров с клиентами через продуктовую призму. Для этого необходимо глубже понимать потребности — и делать это проактивно. Не стоит ждать, пока клиенту понадобится факторинг. Нам важно самим понимать особенности бизнеса, взаимосвязи и выходить с предложениями о релевантных продуктах, в том числе факторинге. Клиент не просыпается с мыслью «нужен факторинг», ему прежде всего требуется закрывать потребности: закупить сырье, выплатить зарплату или оплатить аренду. А наша задача не просто бесшовно встраиваться в клиентские пути, а бесшовно встраиваться в планы и замыслы наших клиентов, ориентируясь прямо на их бизнес-цель ●

ЗОЛОТО УХОДИТ В СЛИТКИ

МИРОВАЯ НЕСТАБИЛЬНОСТЬ ОБЕСПЕЧИЛА МЕТАЛЛ ВЫСОКИМ СПРОСОМ ЧАСТНИКОВ

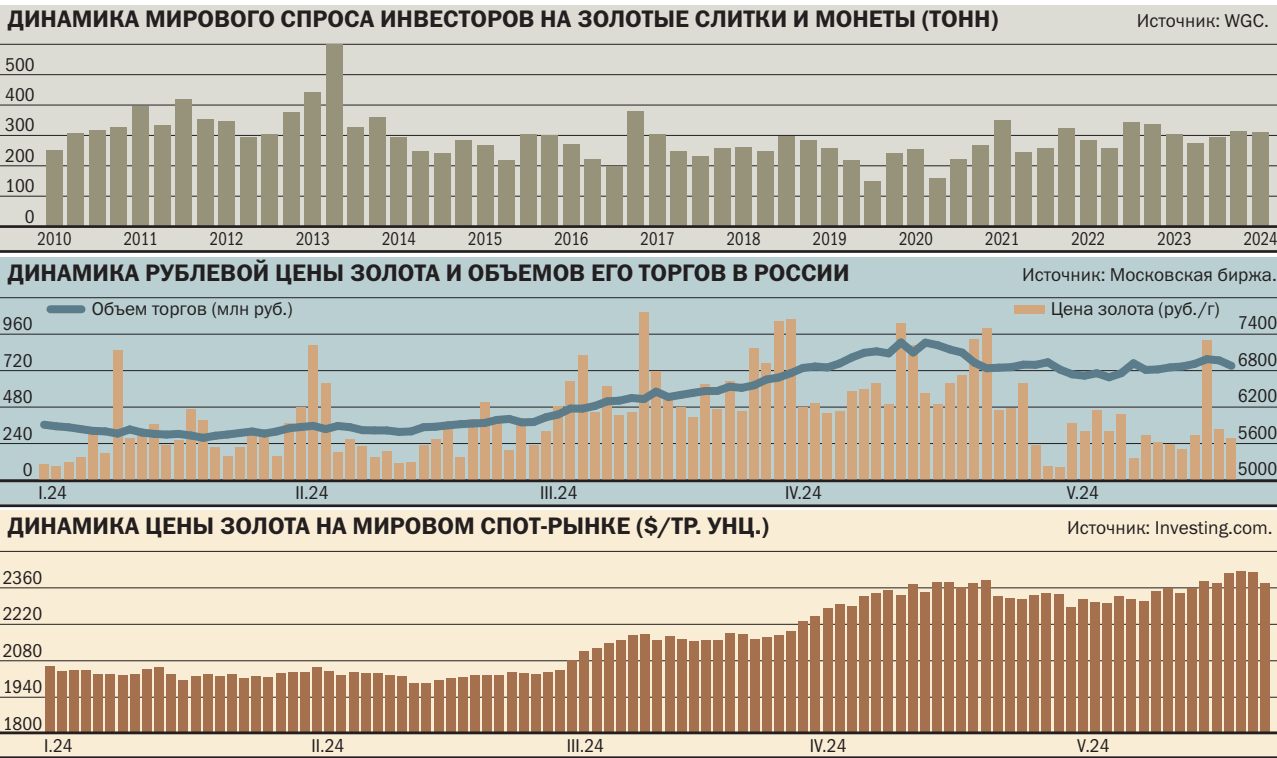


В 2024 году россияне начали скупать золотые слитки и инвестиционные монеты. Об этом свидетельствует опрос крупнейших банков, проведенный журналом «Деньги». Инвесторов привлекает стремительный рост цены металла в мире и в России, а также потребность в альтернативе токсичным валютам.

Данные Мирового совета по золоту (World Gold Council, WGC) свидетельствуют о росте спроса частных инвесторов на драгоценный металл. По итогам первого квартала чистые покупки золота в виде слитков и монет составили 312 тонн. Это на 3% выше показателя за аналогичный период 2023 года (303,9 тонны) и на 17% — среднего пятилетнего показателя квартального роста (268 тонн). Основными покупателями слитков и монет традиционно выступают частные инвесторы, институциональные инвесторы предпочитают держать в портфелях акции ETF, ориентированные на золото. С начала года резко изменились региональные предпочтения. Данные WGC свидетельствуют о резком росте спроса на золото со стороны частных инвесторов из стран Восточной и Южной Азии, которые суммарно приобрели почти 192 тонны металла, что на 41% выше спроса за первый квартал 2023 года. В частности, в Китае спрос на слитки и монеты вырос на 68%, до 110,5 тонны, в Индии — на 19%, до 41,1 тонны. В этих странах золото выступает традиционным способом сбережения. «Слабость местной валюты в течение первых двух месяцев года (юань ослаб против доллара на 1,7%, до 7,2 юаня за доллар), а также повышенная волатильность активов на фондовом рынке вынудили китайских инвесторов уходить в золото», — отмечается в обзоре WGC.

Вместе с тем сократили спрос на драгоценный металл частные инвесторы из развитых стран и Ближнего Востока. В частности, в США спрос на слитки и монеты упал на 44%, до 18,4 тонны, в Германии — на 48%, до 6,6 тонны, в Швейцарии — на 50%, до 5,4 тонны. Страны Ближнего Востока замедлили покупки металла на 15%, до 25,6 тонны. Падение покупок связано с ростом продаж металла на фоне рекордных долларовых цен. В марте спотовая цена золота впервые в истории превысила уровень \$2300 за тройскую унцию, прибавив с начала года более 8%.

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Павел Лисицын / РИА Новости**



Золотая лихорадка
Растет интерес к физическому золоту и у россиян, о чем свидетельствуют данные WGC и опрос крупнейших банков журналом «Деньги». По данным Мирового совета по золоту, по итогам первого квартала покупки слитков и монет в России составили 7 тонн, что на 5% выше, чем в первом квартале 2023 года. По данным пресс-службы ВТБ, за первые четыре месяца 2024 года клиенты купили 6 тонн металла в виде золотых слитков. В Сбербанке физические лица приобрели 3 тонны, что на 13% больше, чем за аналогичный период прошлого года. В Газпромбанке рассказали о том, что пиковые продажи золота пришлось на 2022 год, в 2023 году произошел несущественный спад, но уже в 2024-м началось динамическое повышение спроса на металл в виде слитков и металлических счетов. В ВТБ отмечают, что для инвестиций россиянам доступны слитки от 1 г до нескольких килограммов золота пробы 999,9. Цена килограммового слитка составляет 6,7 млн руб., позволить такие покупки может только ограниченный круг состоятельных инвесторов. Банкиры отмечают, что качество и мерность слитка могут напрямую влиять на итоговую цену приобретаемого металла, то есть чем ниже качество и выше вес, тем ниже будет цена 1 г драгоценного металла в нем. «Клиенты, видя эту корреляцию, стараются брать вес покрупнее», — отмечают в Газпромбанке.



В некоторых банках инвесторам доступны слитки не только золотые, но и из серебра, платины или палладия. В Сбербанке можно купить серебряные слитки весом начиная с 50 г, платиновые и палладиевые от 5 г. В Газпромбанке доступны серебряные слитки от 100 г. Правда, такие инвестиции не пользуются у россиян высоким интересом.

Инвестиционные монеты

В банках отмечают высокий спрос клиентов на инвестиционные монеты. В Сбербанке рассказали о том, что за четыре месяца продали монет почти на 1 тонну, что на 41% выше аналогичного показателя прошлого года. В ПСБ продажи выросли более чем на 65%, до 30 тыс. инвестиционных монет. «Основными потребителями инвестмонет за прошедший период были клиенты Private Banking, а также организации малого и среднего бизнеса, имеющие соответствующую лицензию и осуществляющие операции с драгоценными металлами», — рассказал директор департамента управления благосостоянием ПСБ Алексей Жоголев.

Наиболее распространенной монетой в России является «Георгий Победоносец» номиналом 50 руб. В ней содержится 7,78 г золота 999-й пробы. На рынке доступны также монеты и других номиналов: 25 руб. (3,11 г), 100 руб. (15,55 г) и 200 руб. (31,1 г). При этом стоит учитывать, что чем

выше номинал монеты и ее вес, тем дешевле металл. Так, цена 1 г золота в инвестмонете минимального номинала составляет 9437 руб., при этом в монете номиналом 200 руб. цена 1 г составляет 8370 руб.

Благородный подарок

Популярность инвестиций в золото растет вместе с ценами на металл в России. В апреле цена золота на торгах Московской биржи впервые за два года превысила уровень 7 тыс. руб./г, достигнув отметки 7,49 тыс. руб./г. В последующие недели цена вернулась ниже психологически важного уровня, до отметки 6,9 тыс. руб./г, но даже с учетом этого котировки остались почти на 17% выше значений конца 2023 года.

В Сбербанке отмечают, что физический металл всегда пользовался спросом у клиентов и рассматривался скорее как аналог наличных денег, нежели иных валютных инструментов. Причина этого скрывается в широком спреде между ценой покупки и продажи металла, нежели, например, в случае операций с металлическими счетами. По оценкам «Денег», разница между ценой продажи золота банками и обратным выкупом составляет 10–20%.

Слитки и монеты являются также универсальным подарком. В банке ВТБ рассказали о том, что многие их клиенты покупают золото/монеты своим детям и супругам.

Коробка имеет значение

Однако при покупке слитков и инвестиционных монет стоит учитывать и сопутствующие расходы. В частности, связанные с хранением — например, арендовать сейфовую ячейку или заключить договор ответственного хранения в банке. В зависимости от

рительно подлежат обязательному аффинажу (очистке). Следовательно, цена выкупа будет ниже.

Ответственное хранение доступно в ВТБ, Сбербанке, Росбанке и других банках. В Газпромбанке заявили о том, что не планируют запускать отдельный сервис по хранению слитков в рознице, так как услуги сейфовых ячеек в достаточном объеме покрывают потребности клиентов.

Золото — это надолго

Банкиры рассчитывают на сохранение высокого спроса на слитки и монеты. Этому будут способствовать геополитические и девальвационные риски, которые могут еще вырасти в преддверии президентских выборов в США. В таких условиях, как считает главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев, цена золота на мировом рынке в ближайшие месяцы переместится в диапазон \$2500–2700 за унцию. С учетом его среднего прогноза курса доллара на четвертый квартал на уровне 95 руб./\$ цена металла в России может подняться выше 8,3 тыс. руб. за 1 г.

Для дальнейшей популяризации инвестиций в физический металл банкиры намерены вести работу по упрощению операций с клиентами, повышению ликвидности. В ВТБ к концу этого года планируют запустить два хаба (в Москве и Санкт-Петербурге) и после успешного пилотирования расширить в 2025 году перечень городов, в том числе в дальних регионах страны, в которых будут созданы кассовые центры и хранилища золота. Сейчас для этого необходимо посещать Москву. Алексей Жоголев рассказал, что уже сейчас клиентам банка доступна доставка инвестиционных монет в офисы банка по всей территории России, в том числе расположенных на новых территориях ●

По итогам первого квартала чистые покупки золота в виде слитков и монет составили 312 тонн. Это на 3% выше показателя за аналогичный период 2023 года (303,9 тонны) и на 17% — среднего пятилетнего показателя квартального роста (268 тонн)

«В ВТБ МОИ ИНВЕСТИЦИИ КАЖДЫЙ НАЙДЕТ РЕШЕНИЕ ДЛЯ СЕБЯ»

По итогам первого квартала 2024 года чистые вложения физлиц на Московской бирже достигли отметки 220 млрд руб. Об инвестиционных предпочтениях клиентов, сервисах, призванных облегчить их инвестиционный путь, и планах по их развитию в интервью «Деньгам» в преддверии ПМЭФ-2024 рассказал руководитель департамента брокерского обслуживания банка ВТБ Андрей Яцков.



Как изменились предпочтения инвесторов?

— Фокус инвесторов переключился на инструменты фондового рынка. Во многом этому способствовал рост индекса Мосбиржи. Так, в первом квартале этого года в портфелях наших клиентов заметно увеличилась доля акций: 46,02% против 40,11% в 2023 году, а доля облигаций, наоборот, снизилась: 31,89% против 37,42% в 2023 году.

Наши клиенты позитивно реагируют на те возможности, которые появляются в ходе IPO, — инвестируют в компании из новых секторов экономики.

Продолжается рост популярности коллективных инвестиций — доля фондов на брокерских счетах продолжает расти. За последний год она выросла с 2,9% до 7,5%. Основной вклад вносят фонды денежного рынка, которые для все возрастающего числа инвесторов становятся инструментом первого выбора. Так, крупнейший фонд денежного рынка «Ликвидность» занимает одну из первых строчек в портфелях наших клиентов.

— Как в условиях высокой конкуренции удастся сохранить лояльность клиентов?

— Сегодня рынок стал сложным, теперь, чтобы заработать, недостаточно просто купить ряд «голубых фишек». У нас клиент получает надежную платформу для инвестиций с доступом к качественной аналитике.

Думаю, что в первую очередь именно сильная рыночная экспертиза помогает нам удерживать и привлекать новых клиентов. Наша визитная карточка — сервис инвестконсультирования Advisory. Инвесторы приходят к нам, когда хотят заработать больше, чем дает индекс Мосбиржи. Так, за прошлый год в рамках стратегий Advisory мы опередили индекс более чем на 32%. Такие результаты не просто поддерживают лояльность, они вдохновляют клиентов — с начала года по состоянию на середину мая объем активов портфеля Advisory вырос на 27%. Мы открываем доступ к сервисам инвестконсультирования широкому кругу инвесторов через уникальные цифровые решения, где даже с небольшим счетом можно получить доступ к экспертизе — в этом помогает робот-советник ВТБ.

Получать доход на постоянной основе и не думать о вложениях можно благодаря «Инвесткопилке» в ВТБ Онлайн — она автоматически откладывает деньги клиента и увеличивает его накопления.

Кроме того, сегодня внимание инвесторов приковано к IPO, поэтому при выборе брокера многие обращают внимание на доступ к первичным размещениям. В «ВТБ Мои Инвестиции» мы создали специальную платформу размещения, так что участвовать в IPO легко, в один клик.

Думаю, наша сильная сторона — в том, что мы отвечаем на запросы любого инвестора — от новичка до профессионала, каждый найдет в «ВТБ Мои Инвестиции» решение для себя. Также отмечу эксклюзивные мероприятия, которые мы проводим для наших клиентов, цифровизацию, оперативную работу службы поддержки и обновление программы лояльности, которое мы планируем уже в этом году.

— Вы рассказали о доходности, которую показывают Advisory. Кому, по вашему мнению, подойдет инвестиционное консультирование? Какие клиенты проявляют наибольший интерес к нему?

— Инвестконсультанты помогают сформировать портфель или изменить его состав, тем самым сэкономив время и зачистив нервы клиента. Инвестор может просматривать потенциальную доходность, получать информацию о причинах ребалансировок. При этом форматы консультирования могут быть разными — рекомендации в приложении, работа с персональным инвестконсультантом или цифровым помощником.

Мы видим, что Advisory выбирают и молодые инвесторы, привыкшие к качественным IT-решениям, и профессионалы, для которых важна экспертиза, персональный и нестандартный подход. Это особенно интересно занятым людям, у кого нет времени, чтобы самостоятельно погружаться в процесс, или тем, кто не разбирается в рынке: достаточно только подтверждать рекомендации в приложении. Сюда же можно отнести и топ-10 ценных бумаг, «тепловую карту», торговые идеи от аналитиков в нашем приложении. Все это в разной степени облегчает инвестиционный процесс, поэтому особенно востребовано клиентами.

— Применяете ли вы ИИ?

— Искусственному интеллекту доступны такие объемы информации, которые человеку не осмыслить в течение всей жизни. Команда ВТБ активно занимается реализацией лучших практик применения моделей ИИ в управлении портфелями. Так, одна из стратегий робота-советника ВТБ — «Искусственный интеллект». Мы предложили ее клиентам одними из первых на рынке. В первом квартале этого



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

года ее доходность опередила индекс Мосбиржи на 4,82%.

При этом важно понимать, что, как бы ни был хорош ИИ, ему не хватает «интуиции», которая порой играет важнейшую роль на финансовом рынке. «Выжать максимум из рынка» можно, только комбинируя «живую аналитику», количественные модели и ИИ.

— Над какими новыми проектами работаете? На какие направления бизнеса делаете ставку в своей стратегии развития?

— Для нас важно предоставлять доступ к интересным возможностям, которые предлагает рынок. Мы восстановили технологические связи с СПБ Биржей, настроили необходимую инфраструктуру, в том числе для того, чтобы наши клиенты могли участвовать в IPO на различных площадках.

Еще одна важная задача — запуск торговли в нерабочие дни. Первый шаг в этом направлении — фонд «Ликвидность». Со временем список бумаг, доступных для сделок в нерабочие дни, расширится.

Активно развиваем инвестконсультирование — добавляем новые возможности, выводим Advisory в ВТБ Онлайн, расширяем присутствие инвестконсультантов в регионах.

Мы видим большой интерес к инвестициям среди клиентов банка, так что теперь приобрести ряд инвестпродуктов (например, сервис «Инвесткопилка») можно не только через «ВТБ Мои Инвестиции» или ВТБ Онлайн, но и в офисах ВТБ по всей стране. Мы будем и дальше расширять предложение наших продуктов розничным клиентам банка. В результате в течение трех лет планируем увеличить свою долю на рынке брокерских услуг для физлиц до 25%. Также в наших планах — предоставить брокерское обслуживание юридическим лицам. Так наши клиенты — от институциональных инвесторов до компаний из разных секторов экономики — получают такие же возможности по управлению портфелем, как и физлица ●

ИПОТЕЧНЫЕ СТАВКИ ПОЧУВСТВОВАЛИ ДНО

КОНСТАНТИН КОКОШКИН

ЛЕТОМ РЫНОК ОСТАНЕТСЯ БЕЗ МАССОВЫХ ГОСПРОГРАММ

Льготная ипотека на новостройки, которой изначально отводили не более года, растянулась на несколько лет. За это время она стала дорогой для бюджета и ускорила рост цен на жилье. В июле ипотечный рынок заработает по новым правилам. Изменения коснутся параметров льготной и семейной ипотеки. «Деньги» поинтересовались ожиданиями участников рынка от завершения программ и тем, как это скажется на ценах на жилье.



У льгот истекают сроки

2023 году «квартирный вопрос» в России решили около 2 млн человек, а сумма взятых ими ипотечных кредитов составила 7,8 трлн руб. По оценкам ДОМ.РФ, это максимальный объем за всю историю. Почти каждая вторая ипотека выдавалась на льготных условиях. Этот рекорд обязан госпрограмме поддержки покупки жилья в новостройках под 8%, которая была доступна всем совершеннолетним гражданам без особых условий по семейному или иному положению, а также программе для семей с детьми под 6% годовых, на которую могли претендовать семьи с одним ребенком, рожденным после 2017 года.

После 1 июля 2024 года срок действия как обычной льготной, так и семейной ипотеки истечет. Судьба последней уже определена: президент РФ Владимир Путин поручил продлить ее до 2030 года с сохранением предельной процентной ставки для семей, в которых есть ребенок в возрасте до шести лет. Кабмин по поручению президента должен представить предложения по включению в эту программу вторичного жилья на территории населенных пунктов с небольшим объемом жилищного строительства. Параметры для семей с детьми более старшего возраста пока туманны. Сейчас в Москве, Московской области, Санкт-Петербурге и Ленинградской области сумма кредита по «Семейной ипотеке» может составлять не более 12 млн руб., в остальных регионах ипотека доступна в пределах 6 млн руб.

О том, что наиболее массовую льготную ипотеку на жилье в новостройках «массово на всю страну» продлевать не будут, в конце 2023 года заявил вице-премьер РФ Марат Хуснуллин. Напомним, эта программа изначально была запущена в апреле

«ковидного» 2020 года, тогда предельная ставка была установлена на уровне 6,5%. Программа быстро набрала популярность, и ее сроки уже не раз продлевались, а сами параметры и условия ужесточались: например, сейчас по ней ограничена максимальная сумма в 6 млн руб. для всех регионов, а первоначальный взнос, который необходимо внести заемщику, должен составлять не менее 30%, тогда как в наиболее доступном виде в свое время минимальный взнос составлял 15% от цены жилья, а максимальная цена жилья ранее могла составлять 12 млн руб. для Москвы, Санкт-Петербурга, а также Московской и Ленинградской областей. За время существования программы ипотеки на новостройки было выдано 1,5 млн кредитов на 5,7 трлн руб., свидетельствуют данные АО ДОМ.РФ по состоянию на 25 апреля этого года. Для сравнения: масштаб программы семейной ипотеки, запущенной на пару лет раньше, в 2018 году, составляет более 1 млн кредитов на 4,5 трлн руб.

В Минстрое России «Деньгам» подтвердили, что в настоящее время прорабатывается вопрос продления программы «Семейная ипотека» до 2030 года с учетом сохранения основных ее базовых параметров, добавив, что при модификации льготных программ «в складывающихся социально-экономических условиях целесообразно повышать их адресность». Как указали в Минстрое, этот вопрос требует дополнительной проработки «совместно с заинтересованными федеральными органами исполнительной власти и организациями, в том числе на площадке правительства РФ». В этой связи говорить о конкретных условиях реализации программ преждевременно, считают там. «Льготные ипотечные программы стали наиболее востребованными на рынке ипотечного кредитования. Они оказали положительный эффект на развитие строительной отрасли и улучшение жилищных условий граждан, в том числе в кризисные периоды (распространение коронавирусной инфекции, санкционное давление со стороны недружественных стран)», — отметили в ведомстве.

ЦБ рассчитывает на адресность

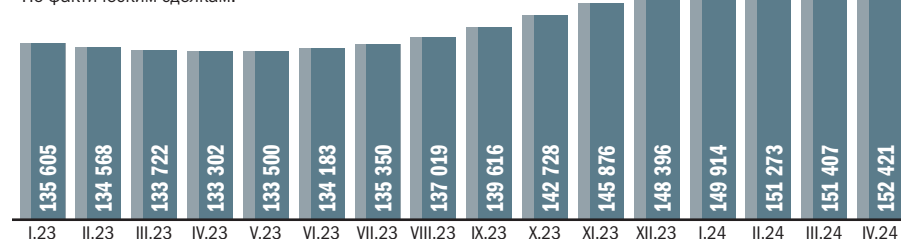
Окончания «массовой, безадресной» льготной ипотеки в обозначенные сроки ожидают в ЦБ. Как поясняла

ТЕКСТ **Ольга Шерункова**
ФОТО **Константин Кокошкин, Влад Некрасов**

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ ЦЕНЫ ЖИЛЬЯ НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ В РОССИИ* (РУБ./КВ. М)

Источник: «СберИндекс».

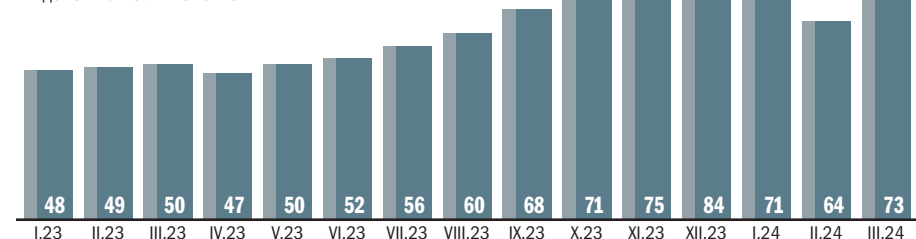
*По фактическим сделкам.



ДОЛЯ ЛЬГОТНЫХ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ* В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ВЫДАЧ (%)

Источник: Банк России.

*В денежном эквиваленте.



председатель Банка России Эльвира Набиуллина 26 апреля, решение по ключевой ставке (она была сохранена на уровне 16%) принималось с учетом завершения этой программы: «Если бы не было запланировано такого сворачивания безадресной льготной программы в таких объемах, нам пришлось бы, наверное, проводить еще более жесткую денежно-кредитную политику».

ЦБ ожидает, что льготные кредиты будут адресными. «Наша цель, чтобы рыночная ипотека стала доступна всем. И для этого доля льготной ипотеки должна быть значительно ниже, потому что за тех, кто имеет возможность получить ипотеку по льготным ставкам, платят все остальные заемщики более высокой ставкой», — пояснила госпожа Набиуллина.

«Льготные программы дают возможность зафиксировать низкую ставку, хотя по другим условиям кредита, например людям без накоплений, „вписаться“ в программу сложно. Так, ипотеку в новостройке под 8% можно взять лишь на 6 млн руб., заплатив при этом из своих средств 1,8 млн руб. первоначального взноса (30%). Однако

ДОМ.РФ, составляют 16,8–17%, а для «клиентов с улицы» находятся в диапазоне 17,6–17,9%. Несколько лет назад люди могли брать под 8–9% без широких льготных программ и без дорогостоящих для бюджета субсидий, признала госпожа Набиуллина: «Это произошло после того, как мы в 2018 году снизили инфляцию до 4%, и она оставалась вблизи этого уровня несколько лет. Это дало мощный толчок развитию ипотеки, когда банки были уверены, что инфляция находится под контролем, и они могли предлагать на рыночных условиях долгосрочные кредиты под низкие ставки». Период таких ставок прервался колебанием, а затем их ростом после 2020–2022 годов.

Как свидетельствуют ретроспективные данные Банка России, в период 2013–2017 годов средневзвешенная ставка по ипотечным кредитам, представленным в течение месяца, была преимущественно двузначной (10–14,7%) и опустилась ниже 10% лишь в четвертом квартале 2017 года. Весь 2018 год средневзвешенные ставки были в диапазоне 9,4–9,9%, а в течение 2019-го — на уровне 9–10,6%. Впрочем, и сейчас средневзвешенная ставка на

За время существования программы ипотеки на новостройки было выдано 1,5 млн кредитов на 5,7 трлн руб., свидетельствуют данные АО ДОМ.РФ

поиск жилья по этим параметрам на сервисах по подбору недвижимости, например, в Московском регионе показывает небольшой объем предложений, доступных преимущественно за МКАД. По условиям под программу в городах-миллионниках подходит от 35% (в Казани и Санкт-Петербурге) до 85% (в Перми, Воронеже, Волгограде) квартир в новостройках», — оценил руководитель «ЦИАН.Аналитики» Алексей Попов. Средняя цифра по этой группе населенных пунктов — 70%, без учета Москвы, где этот показатель составляет 15%, подсчитал эксперт.

По «Семейной ипотеке» сумма кредита может достигать 12 млн руб., при этом первоначальный взнос составит 2,4 млн руб. (20%), возможно использование материнского капитала (630,4 тыс. руб. на первого ребенка). При превышении цены недвижимости есть вариант комбопрограмм, когда «остаток» выдается по рыночной ставке.

Ипотека на обычных условиях, без льготных программ, может обойтись в два-три раза дороже: средневзвешенные ставки, по последним данным

ипотечном рынке находится на уровне 8,4% (по данным ЦБ на начало апреля), однако это в большей степени из-за выдал кредитов на льготных условиях.

Какие программы останутся

В России после 1 июля сохраняется действие ряда других льготных госпрограмм. Так, до конца 2024 года действует запущенная в мае 2022 года программа ипотеки для работников ИТ-компаний с предельной ставкой в 5%, минимальным первоначальным взносом в 20% и максимальной суммой кредита в 18 млн руб. в «миллионниках», до 9 млн руб. — в остальных регионах. Для получения льготного кредита необходимо соответствовать ряду критериев. Среди них: компания-работодатель должна быть аккредитована при Минцифры. Заемщику в возрасте от 36 лет до 50 лет необходимо подходить под следующие материальные условия: средняя зарплата работающего в Москве должна составлять не менее 150 тыс. в месяц, в городах-миллионниках — более 120 тыс. руб., более 70 тыс. руб. — в городах с населенностью до



ВЛАД НЕКРАСОВ

1 млн человек (для заемщиков до 35 лет таких требований к доходам нет).

«Сельская ипотека» с процентной ставкой до 3% (и 0,1% для сельских приграничных территорий) была запущена в 2020 году как временная программа, в дальнейшем ее сделали бессрочной. По ней можно взять ипотеку для постройки или покупки жилья. Кредит доступен при условии, что жилье расположено в сельской местности (с на-

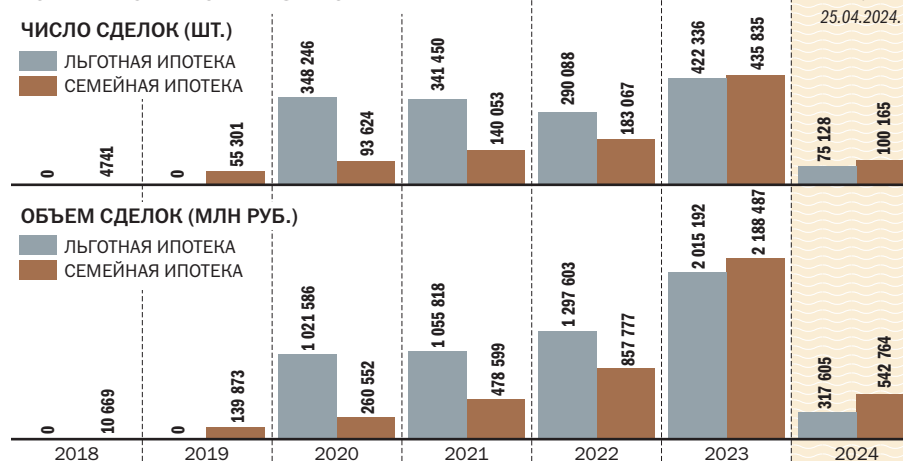
селением до 30 тыс. человек). По оценке Минсельхоза, который является оператором этой программы, к концу апреля ею уже воспользовалось около 140 тыс. семей. Летом 2023 года банки приостанавливали выдачу кредитов по ней на фоне повышения ключевой ставки, однако впоследствии финансирование возобновлялось.

«Дальневосточная ипотека» была запущена в 2019 году и действует

ОБЪЕМЫ СДЕЛОК ПО ЛЬГОТНОЙ И СЕМЕЙНОЙ ИПОТЕКЕ ЗА ВСЕ ВРЕМЯ

Источник: ДОМ.РФ.

По данным на 25.04.2024.



до конца 2030 года. По ней можно купить жилье на Дальнем Востоке под 2%. С ноября 2023 году программу распространили на территории Арктической зоны РФ («Арктическая ипотека»). Льготная ипотека для новых регионов распространяется на приобретение или строительство недвижимости не более чем под 2% на территориях ЛНР, ДНР, Херсонской и Запорожской областей. Она введена в 2023 году на срок до 31 декабря 2030 года. До 30 апреля 2025 года, как сообщал Минфин, можно также оформить такой кредит на вторичную недвижимость. Программой могут воспользоваться участники и ветераны боевых действий, принимавшие участие в специальной военной операции, а также работающие «в отдельных федеральных органах власти, социальной сфере, здравоохранении, культуре и спорте», уточняло ведомство. Кроме того, действие льготных условий распространили на собственников непригодного жилья, проживающих в Белгородской области.

Спрос подрастет, но не сильно

«ЦБ и Минфин достаточно давно выступают за сворачивание льготной ипотеки, которая сильно разогрела цены на первичном рынке жилой недвижимости», — отмечает управляющий по анализу банковского и финансового рынков ПСБ Дмитрий Грицкевич. Свою функцию поддержки рынка новостроек льготная ипотека, на его взгляд, давно выполнила, и сейчас актуален переход к более адресным программам. В банках ожидают, что перед завершением программ спрос на них, как и прежде, вырастет, но незначительно: по разным оценкам, в мае и июне выдачи могут ускориться на 10–20%.

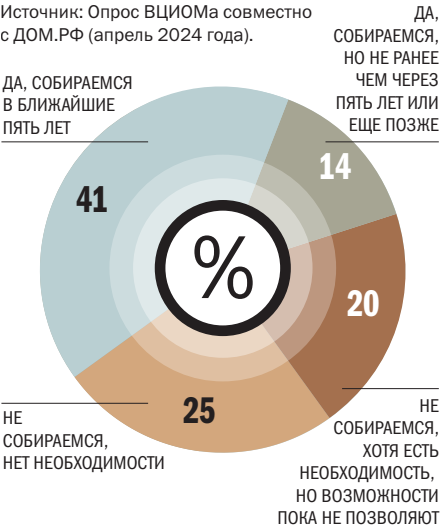
«Перед завершением программ всегда есть покупатели, которые пытаются вскочить в последний вагон. Однако выдачи уже несколько месяцев сохраняются на стабильно высоком уровне и фактически находятся на пике, поэтому потенциал роста кредитования практически исчерпан», — отмечает заместитель председателя правления Абсолют-банка Антон Павлов. В ВТБ максимальную активность клиентов ожидают в июне. Во втором квартале объем выдач на рынке по сравнению с первым может удвоиться и приблизиться к 2 трлн руб., полагают в банке.

По оценке Дмитрия Грицкевича, ажиотажного спроса перед 1 июля не будет — после повышения первоначального взноса до 30% в декабре 2023 года и снижения предельной суммы кредита для столичных регионов объемы выдач у основных игроков рынка сокращаются. Алексей Попов из «ЦИАН.Аналитика» подтверждает, что из-за повышения требований к взносу реальная ситуация «сильно ухудши-

СТАВКИ ПО ИПОТЕКЕ ТОП-20 БАНКОВ РОССИИ (%)	
Источники: ДОМ.РФ, официальный сайт Газпромбанка.	
Новостройки	Готовые квартиры
СБЕРБАНК	16,70 17,00
ВТБ	16,70 16,70
БАНК ДОМ.РФ	16,60 16,60
АЛЬФА-БАНК	17,19 17,19
ПРОМСВЯЗЬБАНК	17,20 17,10
СОВКОМБАНК	17,99 17,99
РОССЕЛЬХОЗБАНК	16,85 17,05
РОСБАНК	20,80 20,80
РНКБ	17,15 17,15
«ТИНЬКОФ»	16,40 16,40
«УРАЛСИБ»	17,19 17,19
АБСОЛЮТ-БАНК	19,39 19,39
ГАЗПРОМБАНК*	20,10 20,10
«АК БАРС»	16,60 16,60
АЗИАТСКО-ТИХООКЕАНСКИЙ БАНК	НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЕТ
БАНК «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»	16,00 16,00
«КУБАНЬ КРЕДИТ»	18,50 18,50
МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК	16,30 16,50
УБРИР	17,00 17,00
ТКБ	18,75 18,75

лась, так как покупателей, способных принести в банк 30% от цены недвижимости, существенно меньше владельцев 15% или 20% суммы». Вместе с тем, считает эксперт, рост спроса перед 1 июля приведет к небольшому скачку цен — до 5% от сегодняшних цифр, который, по его оценке, сменится стагнацией на период адаптации застройщиков к очередной новой реальности. Прямое снижение цен в уже реализуемых проектах, по мнению Алексея Попова, осложнено тем, что для таких решений застройщикам нужно заручиться одобрением банков, согласиться на ухудшение финансовых показателей проектов, а также на повышение ставок по проектному финансированию.

ПЛАНИРУЕТЕ ЛИ ВЫ УЛУЧШИТЬ ЖИЛИЩНЫЕ УСЛОВИЯ ВАШЕЙ СЕМЬИ?

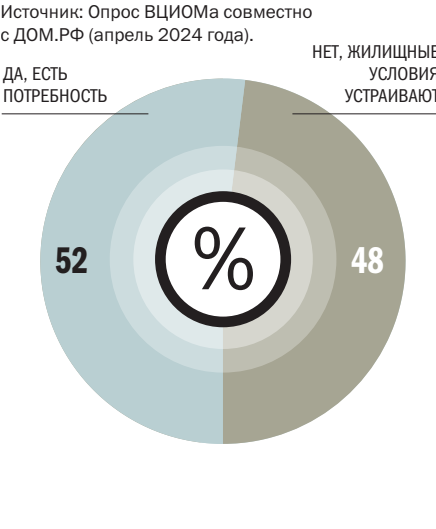


ТОП-20 БАНКОВ ПО ОБЩЕЙ ВЫДАЧЕ ИПОТЕКИ ЗА ТРИ МЕСЯЦА 2024 ГОДА				
Количество выданных кредитов (тыс. шт.)		Доля в общем объеме выдачи ипотеки топ-20 банков (%)		Годовая динамика (%)
449,5	-40	141	-40	42,8
252,2	10	50,9	15	24
101,2	117	17,3	93	9,6
58,1	2	8,1	-18	5,5
38,8	81	10,4	38	3,7
33,5	126	8,1	92	3,2
21,5	105	4,5	30	2
17,2	-23	2,8	-39	1,6
10,2	87	2,1	45	1
9,1	44	2	23	0,9
8,7	52	1,8	61	0,8
8,2	41	4,8	54	0,8
8,1	144	1,6	149	0,8
6	-79	1,2	-77	0,6
5,6	-46	1,1	-39	0,5
5	90	1,2	69	0,5
4,7	1537	0,9	1225	0,4
4,6	-83	0,8	-86	0,4
4,6	-44	0,7	-17	0,4
3,1	59	0,8	36	0,3

Что будет после

«Развитие дальнейшей ситуации на рынке ипотечных кредитов будет зависеть прежде всего от динамики ключевой ставки, к которой привязаны ставки по обычным, базовым, программам банков», — размышляет главный аналитик управления ипотечных продуктов «Росбанк Дом» Ирина Бабина. Сворачивание льготных программ, по ее мнению, снизит спрос, однако в банке рассчитывают на компромиссный вариант развития событий, такой как запуск адресно-целевых программ для отдельных регионов и групп заемщиков, сохранение программ в измененном виде (например, с повы-

ЕСТЬ ЛИ У ВАС И ВАШЕЙ СЕМЬИ ПОТРЕБНОСТЬ В УЛУЧШЕНИИ ЖИЛИЩНЫХ УСЛОВИЙ?



шенной ставкой), запуск новых программ поддержки как заемщиков, так и девелоперов.

В ВТБ ожидают начала охлаждения ипотечного рынка со второго полугодия 2024 года, наиболее существенно сокращения продаж банк ожидает в июле-августе. Объемы ипотечного кредитования могут сократиться на 20–30% после 1 июля 2024 года, ожидает зампред правления Абсолют-банка Антон Павлов. По его словам, если ЦБ перейдет к снижению ключевой ставки в третьем квартале, то частично поддержать рынок может восстановление спроса в сегменте вторичной недвижимости.

Затем по мере привыкания рынка к развитию без основной госпрограммы и ожидаемого снижения ключевой ставки сегмент сбалансируется, прогнозируют в ВТБ. Дополнительным инструментом поддержки спроса на новостройки выступят совместные программы застройщиков и банков, позволяющие снизить долговую нагрузку клиентов, считают в банке. Одновременно будет возрастать значение «Семейной ипотеки» с учетом ее продления до 2030 года. В 2024 году ВТБ прогнозирует снижение выдачи ипотеки в России до 4,5–5,1 трлн руб. с 7,8 трлн руб. в 2023 году. Однако с учетом сохраняющейся на рынке неопределенности эта оценка может скорректироваться, предупреждают в банке. По словам руководителя аналитического центра ДОМ.РФ Михаила Гольдберга, уже сейчас наиболее востребованной программой является «Семейная ипотека», на нее приходится 50% рынка. «По мере снижения ключевой ставки льготное кредитование будет естественным образом замещаться рыночным спросом на доступных для населения условиях», — ожидает он.

Завершение действия большинства госпрограмм будет способствовать стабилизации цен в сегменте новостроек, уверен Антон Павлов. «Вряд ли они будут снижаться, но рост остановится. И это позитивный эффект», — считает он. По данным «СберИндекса», в марте средняя цена за квадратный метр по фактическим сделкам на первичном рынке жилья составила в РФ 151,4 тыс. руб., за первый квартал 2024 года рост составил почти 2%, а с момента введения госпрограмм в 2020 году цены на них выросли вдвое.

«Еще один положительный эффект завершения программ — уменьшение потребительской активности, что важно для снижения инфляционного давления и создания условий для смягчения денежно-кредитной политики», — отмечает Антон Павлов. Рыночные ипотечные ставки в 2024 году, на его взгляд, скорее всего, останутся выше уровня комфортных значений — выше 12% ●

«ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОТНОШЕНИЯ, ВНЕ ЗАВИСИМОСТИ ОТ МАСШТАБА БИЗНЕСА И СФЕРЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ»

Член правления ВТБ Руслан Еременко накануне ПМЭФ-2024 рассказал «Деньгам» о том, как работать с массовым сегментом бизнеса и почему важно сохранять как физические, так и цифровые каналы коммуникации.



Какую динамику с начала года вы фиксируете в части кредитования малого и среднего бизнеса и какие результаты прогнозируете у ВТБ по итогам первого полугодия? — У среднего и малого бизнеса появились новые возможности для роста благодаря участию в процессе перестройки экономики. Это и трансформация логистических цепочек, и замещение ушедших с российского рынка иностранных компаний. Поэтому в 2023 году рынок кредитования СМБ продемонстрировал рост, рост существенный, более 20%. И в 2024 году положительная динамика сохраняется.

В ВТБ за четыре месяца текущего года объем заключенных с представителями СМБ кредитных сделок вырос на 22% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Такая динамика позволяет нам делать позитивные прогнозы по рынку кредитования в этом году — будет продолжать расти не только объем финансирования, но и число заемщиков. По итогам первого полугодия прогнозный объем нашего кредитного портфеля в сегменте СМБ превысит 3,2 трлн руб. Мы уже вплотную приблизились к этой отметке.

Существенный фактор роста — удобство и скорость оформления кредитов для бизнеса. Это большая работа внутри ВТБ, которой мы постоянно занимаемся. Так, в сегменте микро- и малого бизнеса высоким спросом пользуются экспресс-

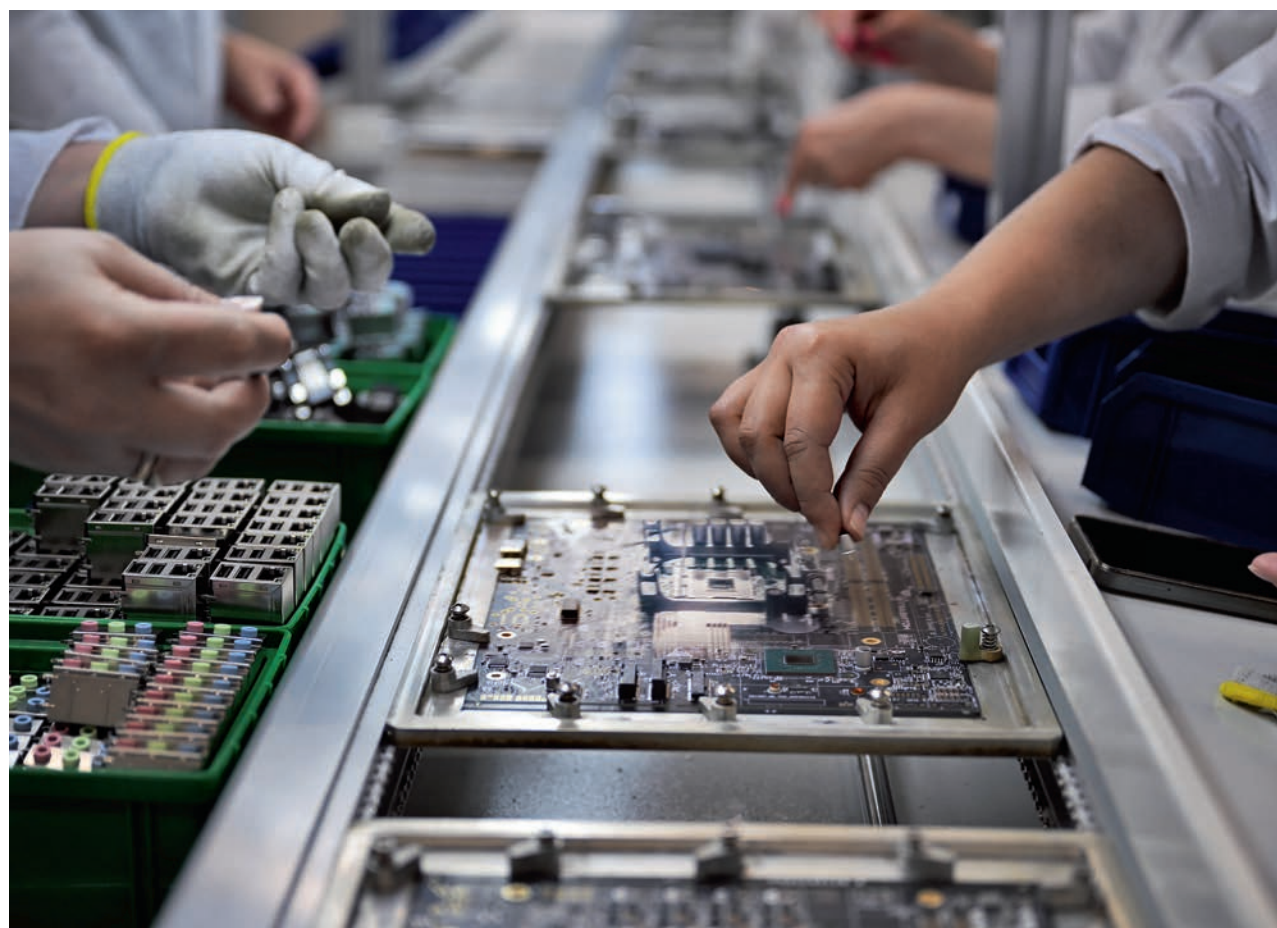
кредиты с онлайн-оформлением и автоматизированным принятием решения за несколько минут. В 2023 году портфель таких кредитов вырос в 4,5 раза по сравнению с 2022 годом, и темпы роста сохраняются. За первые четыре месяца этого года объем вырос уже вдвое по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

— Ключевая ставка сохраняется уже достаточно долго на уровне 16%, что напрямую отражается на ценовых параметрах кредитов. В этих условиях розничные клиенты активнее сберегают средства. Фиксируете ли вы аналогичную тенденцию у предпринимателей? Какие инструменты наиболее выгодны и востребованы у бизнеса в текущих условиях?

— Не буду скрывать, что в момент очередного резкого повышения ключевой ставки мы допускали, что темпы кредитования могут на этом фоне замедлиться. Не каждая финансовая модель выдержит такую высокую ключевую ставку. Но сильного охлаждения спроса не произошло. Почему? Безусловно, физические лица, вы правильно сказали, сегодня выбирают модель сбережений. Но у физлиц практически всегда есть выбор, в отличие от бизнеса, у которого нет времени. Ему нужно работать, расти, и для этого нужны ресурсы здесь и сейчас. Поэтому, несмотря на ставку, бизнес все равно нацелен на получение кредитов, причем инвестиционных. Мы, со своей стороны, создаем выгодные условия кредитования и обеспечиваем равный доступ к финансированию бизнеса любого масштаба.

Сегодня на ставку по кредиту по-прежнему влияют все те же стандартные факторы: обеспечение, опыт работы, кредитная история и другие. И мы стараемся минимизировать, порой в ущерб своей доходности и марже, коммерческую ставку. Большую роль здесь также продолжает играть господдержка. Мы подбираем для клиента госпрограммы, которые работают конкретно в его случае. Они обеспечивают финанси-

ТЕКСТ Мария Иванова
ФОТО Евгений Разумный,
предоставлено
пресс-службой ВТБ



ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

вание на льготных условиях даже небольшим компаниям и начинающим предпринимателям во всех отраслях экономики. Доля таких программ в кредитном портфеле ВТБ в сегменте СМБ достигает 20%. Это 1/5 часть портфеля. На 1 мая общая сумма действующих кредитных соглашений ВТБ с клиентами СМБ по программам господдержки составила 937 млрд руб.

Надо сказать, что предприниматели активно пользуются ситуацией для получения дополнительного дохода и защиты средств от инфляции. По нашим оценкам, каждый второй депозит в стране предприятия СМБ открывают в ВТБ. В прошлом году свободные средства размещали в депозиты более 100 тыс. клиентов, что на треть больше, чем годом ранее. В этом году количество таких клиентов увеличилось еще на четверть. В части пассивов мы за первое полугодие ожидаем прироста портфеля на 7%, до 3,8 трлн руб.

— Согласно новой стратегии ВТБ до 2026 года планирует увеличить число клиентов СМБ в 1,5 раза и на 40% — объем их кредитования. Что вы планируете делать для достижения показателей, на чем сфокусируетесь в первую очередь? Есть ли у вас амбиции по переманиванию клиентов из других банков?

«По нашим оценкам, каждый второй депозит в стране предприятия СМБ открывают в ВТБ. В прошлом году свободные средства размещали в депозиты более 100 тыс. клиентов, что на треть больше, чем годом ранее»

— Чем отличается рынок СМБ. Количество компаний, которые уходят с него, примерно равно числу предприятий, которые появляются. И, конечно, с учетом этого реализовывать амбициозную стратегию по росту достаточно сложно. В чем мы видим для себя основные направления развития. Во-первых, работа во всех клиентских сегментах, включая самозанятых и ИП. Мы стремимся с каждой компанией выстроить долгосрочные отношения, вне зависимости от масштаба бизнеса и сферы деятельности.

Во-вторых, идем в сторону персонального обслуживания. В нашей новой модели продаж один из основных векторов развития мы видим в массовом сегменте малого и микробизнеса. Это самозанятые, ИП,

небольшие компании. Ключевая задача для нас, чтобы все они были активными, работали с банком в рамках своей бизнес-модели, а мы повышали бы для них качество обслуживания, дополнительных сервисов и услуг.

В-третьих, развитие цифровых каналов. На нашей Бизнес Платформе ВТБ сегодня есть все, что нужно предпринимателю, 100% стандартных продуктов банка доступно онлайн. Сегодня практически все платежи проводятся онлайн, 100% депозитов электронные.

— В этом году должна завершиться интеграция с «Открытием». На какой стадии сейчас процесс объединения в части сегмента СМБ? Удалось ли пе-

ревести клиентов из одного банка в другой? Можете подробнее рассказать о процессе слияния?

— Это одно из крупнейших слияний на банковском рынке. Только в сегменте СМБ оно затрагивает более 300 тыс. клиентов. В части инфраструктуры под единый бренд переходит порядка 250 отделений. Мы придерживаемся плана завершить все процессы интеграции до конца этого года.

Пользователи продуктов и услуг «Открытия» переходят бесшовно в цифровой формате, посещение офисов им не требуется: счета автоматически открываются в онлайн-режиме. Все услуги, настройки, шаблоны также автоматически переносятся в ВТБ, процесс занимает 5–10 минут.

Отдельное внимание уделяем заемщикам. Сейчас работаем над новыми кредитными продуктами, активно проводим рефинансирование. Клиенты зачастую получают преимущества от процесса: мы увеличиваем суммы, сроки кредитов, так как у ВТБ для этого больше возможностей. И если сначала мы ощущали немного настороженное отношение со стороны предпринимателей к процессу объединения, то сегодня я слышу от них, что они довольны процессом и интеграция банков открыла перед ними новые возможности.

— В продолжение темы взаимодействия с клиентом. К концу 2026 года ВТБ планирует расширить географию регионального присутствия, увеличив число розничных офисов на 40%. Такая экспансия облегчит взаимодействие и с МСБ или в работе с ними преобладают цифровые каналы?

— Сеть отделений банка ВТБ сегодня насчитывает 1340 точек в 79 субъектах РФ, юрлиц и предпринимателей обслуживают в каждой второй точке. В 2024 году мы откроем дополнительно больше 10 новых офисов, которые будут специализироваться на обслуживании юрлиц. Развитие цифрового сервиса, конечно, повлияло на оптимизацию сети. Но у клиентов сохраняется желание посетить реальные офисы банка. Многим предпринимателям необходимо получить личную консультацию, решить непростые вопросы, утвердить кредитные предложения или стратегию. Поэтому мы убеждены — необходимо сочетать физические и цифровые каналы ●

«ЦИФРОВЫЕ БЛАГА ДЛЯ БЛАГОТВОРИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ЧАСТО НЕДОСТУПНЫ»



Совкомбанк запустил проект «Технологии добра» осенью 2023 года. Как возникла идея этой инициативы?

— Совкомбанк поддерживает различные благотворительные организации и помогает им развиваться уже много лет. В 2022 году, после ухода западных компаний из России, значительная часть сегмента НКО осталась без привычных объемов поддержки, поскольку многие из этих корпораций были крупными донорами благотворительного сектора. А ведь именно руками благотворительных организаций в России решаются проблемы, которые ускользают от внимания других институтов. Поэтому Совкомбанк принял решение увеличить инвестиции в благотворительность.

Важно, что при этом мы хотели не просто, например, расширить объемы прямых дотаций, которые от нас получают наши «подшефные» фонды, но предложить благотворительным организациям то, что решит их задачи, позволит им устойчиво развиваться и эффективнее решать проблемы, которыми они занимаются. Так и появился проект «Технологии добра» — платформа, где благотворительные фонды могут найти бесплатные технологии и решения, необходимые для их работы.

— А как вы определили, что НКО в России сейчас нуждаются именно в такой помощи?

— Мы заказали отраслевое исследование, в ходе которого социологи провели более 30 интервью с благотворительными фондами — как раз чтобы понять, в чем они сейчас нуждаются. Оказалось, что те, можно сказать, цифровые блага цивилизации, которыми легко может пользоваться любой бизнес, часто недоступны для благотворительных организаций. То есть, например, когда инициативная группа добрых людей собирается для того, чтобы реализовывать какие-то правильные дела — помогать детям, помогать пожилым людям, — они обязаны в соответствии с законом зарегистрировать свою некоммерческую организацию и наладить какую-никакую отчетность. А подходящей под их задачи учетной системы не существует. Поэтому они зачастую вынуждены все делать на бумаге, или в «Экселе», или в «Ворде». Вы можете себе это представить? Оказалось, что так в реальности выглядит одна из задач НКО. Понятно, что крупные фонды обладают достаточными ресурсами, чтобы эту проблему как-то решить, доработать какие-то системы под свои потребности. Но именно крупных фондов в России несколько десятков, а небольших НКО — несколько десятков тысяч.

— Что же вы решили им предложить?

— Мы решили дать им возможность пользоваться бесплатно теми продуктами, которые мы предлагаем коммерческому бизнесу, и теми продуктами, которые им могут предложить другие крупные компании — партнеры проекта.



ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ

Первый продукт, который стал доступен на платформе «Технологии добра», — это бесплатный эквайринг. Причем мы не фиктивно это делаем или с какими-то скрытыми условиями, нет — если фонду пожертвовали рубль, мы ему этот рубль перечислим, а все комиссии за обслуживание транзакции возьмем на себя. Здесь стоит отметить, что мы предоставляем не просто эквайринг, а готовы взять на себя вопрос по организации сбора пожертвований для фонда, начиная от открытия бесплатного расчетного счета до создания сайта для сбора пожертвований.

— Какие еще продукты сейчас доступны на платформе? Какие из них оказались наиболее популярными?

— Сейчас «Технологии добра» могут предложить участникам проекта порядка 20 продуктов, которые «закрывают» значительную часть критических потребностей фондов. Это и банковское обслуживание, и IT-поддержка, и защита от кибератак. IT-поддержка, кстати, оказалась одним из самых востребованных сервисов, им пользуется почти каждый фонд, который присоединяется к проекту, — его предоставляет компания Msoge. В ней работает более 3 тыс. самозанятых айтишников, и фонды могут вызвать кого-то из них, чтобы починить компьютерную



технику, наладить интернет и так далее. Отдельно отмечу, что команда проекта непрерывно работает над тем, чтобы портфель продуктов постоянно увеличивался и фондам становились доступными новые, необходимые им продукты.

— Все эти продукты являются бесплатными? А при каком объеме пользования? И к какому объему новых клиентов готовы ваши партнеры по этому проекту?

— Да, все продукты проекта, у которых есть пометка «бесплатно», являются бесплатными — более того, они остаются бесплатными для фондов всегда, у нас нет идеи начать продавать им услуги через какой-то период времени. Пока единственный сервис, за который мы просим оплату, — это доступ к образовательным курсам, но там цена в разы меньше, чем на коммерческом рынке, и выполняет символическую роль. Это, кстати, нам предложили сами фонды — ввести небольшую оплату, потому что иначе у людей мотивация пройти курсы целиком может оказаться совсем низкой.

— Кто сейчас выступает партнерами вашего проекта?

— Это, например, «Нетология», Lerna, VK, «Скан-Интерфакс», «Лаборатория Касперского». Это в первую очередь

SK Финтех Хаб, который с нами с самого старта проекта. Мы все время работаем над тем, чтобы к проекту присоединялись новые партнеры.

— А есть ли у вас какая-то цель по их количеству? И по типу?

— Да, конечно. Когда мы закончили наше социологическое исследование, мы составили карту барьеров, с которыми сталкиваются благотворительные фонды, и последовательно идем по этой карте, создавая каталог бесплатных продуктов. К концу года, надеюсь, мы увеличим их число на платформе в два-три раза. А конечная цель проекта, выраженная в цифрах, заключается в том, что на 1 руб., вложенный в проект, мы должны сгенерировать 10 руб. реальной пользы. Это будет самым главным KPI проекта. На сегодняшний день наш показатель это порядка 3,5 руб., к концу года хотим довести его до 10 руб.

— Как вы считаете такой KPI?

— У каждого продукта на проекте есть рыночная стоимость — понятно, что она выше той стоимости, которая существует на нашей платформе для благотворительных фондов. С учетом этой разницы мы и считаем наш KPI.

— Сколько фондов сейчас зарегистрированы на вашей платформе?

— Около 250 фондов из всех регионов страны. Я сейчас говорю именно

«Технологии добра» могут предложить участникам проекта порядка 20 продуктов, которые «закрывают» значительную часть критических потребностей фондов»

о тех, кто не просто зарегистрировался на платформе и кого мы проверили, а кто пользуется хотя бы одним продуктом. В среднем каждый из этих фондов одновременно использует не менее пяти наших сервисов.

— Бывают ли ситуации, когда на платформе есть продукт, фонды хотели бы его использовать, но у них нет нужных навыков? Ведь зачастую проблема НКО не только в нехватке ресурсов, но и в нехватке квалифицированных специалистов.

— Да, такие ситуации возможны, но мы к ним готовы. Во-первых, у нас на платформе есть образовательные курсы для НКО. Во-вторых, для некоторых продуктов, которые мы будем размещать, наши партнеры будут записывать отдельные курсы специально для нашей аудитории. Например, Алексей Бирюков, основатель «Анда-та», нам предложил свой инструмент управления каналами диджитал-маркетинга, очень мощный с точки зрения набора функций, но довольно сложный, и он решил записать для фондов курс о том, как им пользоваться. Кроме того, мы хотели бы видеть на нашей платформе не только готовые продукты, но и продукты, которые специально создавались для НКО. Понятно, что для них обучающие курсы будут точно нужны.

— А кто будет их создавать? Ваш банк? Его партнеры?

— Мы хотим делать это совместно с партнерами. Общими усилиями, я считаю, мы добьемся больших результатов. В прошлом году, например, мы запустили одноименный конкурс цифровых решений для благотворительной сферы с призовым фондом в 5 млн руб. Его участниками стали компании и команды, желающие разработать с нуля или интегрировать свои готовые продукты и ИТ-решения в работу благотворительных организаций. По результатам финала было определено пять победителей, в числе которых

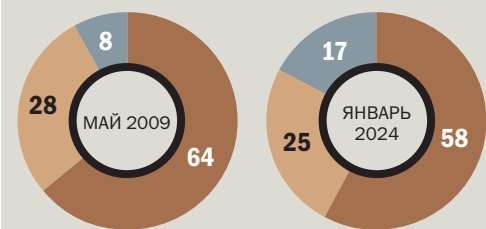
проект Анны Морозовой LemonPie, онлайн-сервис управленческого учета для НКО.

— В начале нашего разговора вы упомянули, что сделать фонды более устойчивыми — одна из задач вашего проекта. Что вы имели в виду?

— Статистика по некоммерческому сектору, которую, например, собирает центр инноваций социальной сферы «Атлас НКО», показывает, что год к году, начиная с 2016-го, ликвидируется на 30% больше организаций, чем создается. То есть, если ничего не изменится, через несколько лет число НКО в России может упасть до минимального значения. У меня есть гипотеза, которая, на мой взгляд, может объяснить причины такой динамики. Как появляется благотворительный фонд? Организовывается инициативная группа, они находят инвестора, убеждают его в том, что задача, которую они будут выполнять, очень важна, он жертвует какое-то количество денег на постоянной или разовой основе, они идут реализовывать свои программы. Я полагаю, что есть проблема в том, что большинство фондов в первый год работы не заботится о диверсификации финансовых потоков, о накоплении своей операционной устойчивости. Они редко создают учетные и аналитические книги, не прогнозируют риски о том, чтобы в любой момент времени заменить одного инвестора на другого в случае, если он отвалился, не работают над своей стратегической устойчивостью, а сосредотачиваются на реализации своей благотворительной программы. Так вот, собственно, статистика говорит о том, что на втором году, как правило, инвестор, проявивший изначальный интерес к проекту, может перестать его финансировать — и проект перестает существовать из-за неготовности фонда к такой ситуации. Понятно, что мы не можем для каждого фонда привести нового инвестора, но мы можем дать им инструменты, которые увеличат их шансы пройти этот кризисный период относительно успешно ●

ЕСТЬ ЛИ, ПО ВАШЕМУ МНЕНИЮ, В РОССИИ ТАК НАЗЫВАЕМЫЙ СРЕДНИЙ КЛАСС? (%)

Источник: опрос Superjob по заказу «Денег».

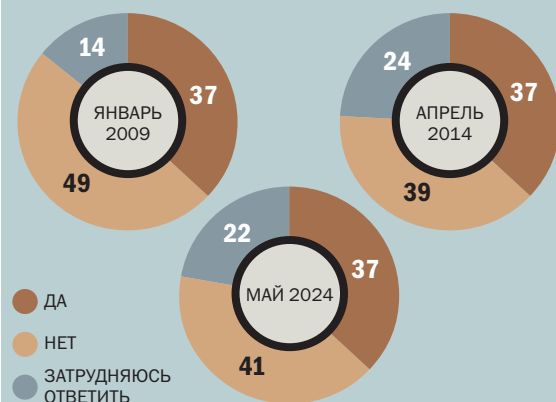


● ДА ● НЕТ ● ЗАТРУДНЯЮСЬ ОТВЕТИТЬ

ВЫБОРКА: 900 ЧЕЛОВЕК. МЕСТО ПРОВЕДЕНИЯ ОПРОСА: РОССИЯ, ВСЕ ОКРУГА. НАСЕЛЕННЫХ ПУНКТОВ: 390. ВРЕМЯ ПРОВЕДЕНИЯ: 22 АПРЕЛЯ — 14 МАЯ 2024 ГОДА. ИССЛЕДУЕМАЯ СОВОКУПНОСТЬ: ЭКОНОМИЧЕСКИ АКТИВНОЕ НАСЕЛЕНИЕ РОССИИ СТАРШЕ 18 ЛЕТ.

ВЫ ЛИЧНО ОТНОСИТЕ СЕБЯ К СРЕДНЕМУ КЛАССУ? (%)

Источник: опрос Superjob по заказу «Денег».



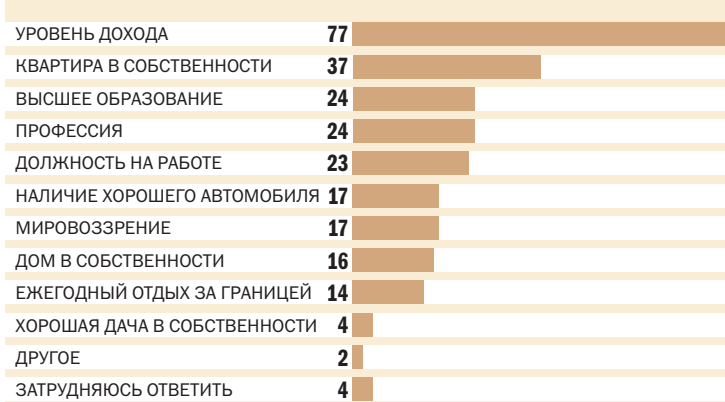
● ДА

● НЕТ

● ЗАТРУДНЯЮСЬ ОТВЕТИТЬ

КАК ВЫ СЧИТАЕТЕ, КАКИЕ ТРИ ГЛАВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОПРЕДЕЛЯЮТ ПРИНАДЛЕЖНОСТЬ ЧЕЛОВЕКА К СРЕДНЕМУ КЛАССУ? (%)

Источник: опрос Superjob по заказу «Денег».



КТО СЧИТАЕТ СЕБЯ СРЕДНИМ КЛАССОМ

ПОИНТЕРЕСОВАЛИСЬ «ДЕНЬГИ» И ИССЛЕДОВАТЕЛИ SUPERJOB

В конце мая Госдума представила свои рекомендации правительству по новой схеме налогообложения, предложив внимательно отнестись к среднему классу. «Средний класс, который сегодня только встает на ноги. Это врачи, учителя, представители малого бизнеса. Ему надо помогать. Основная нагрузка должна лечь на богатых», — отметил спикер Госдумы Вячеслав Володин, подписывая документ. Накануне по заказу «Денег» Исследовательский центр портала Superjob опросил россиян, кого они считают представителями «среднего класса».



В средний класс верят в России далеко не все, выяснили аналитики Исследовательского центра Superjob, по заказу «Денег» опросив с 22 апреля по 14 мая 900 экономически активных россиян старше 18 лет из 390 населенных пунктов всех федеральных округов страны. Только 6 из 10 (57%) респондентов считают, что в России в принципе существует средний класс, хотя 15 лет назад так считали почти две трети респондентов (64%). Сегодня чаще верят в средний класс женщины (65%), представители среднего возраста (60%) и люди с невысоким доходом (61%). Реже всего в существование среднего класса верят мужчины (53%) с высокой зарплатой от 100 тыс. руб. в месяц (50%) старшего возраста (55%).

ТЕКСТ **Михаил Малыхин**
ФОТО **Игорь Иванко**

ИЗ ИСТОРИИ СРЕДНЕГО КЛАССА

Изобретение понятия «средний класс» приписывают Еврипиду, который приблизительно в 420 г. до н. э. использовал в своей трагедии «Умоляющие» определение людей, не принадлежащих к богатым и к беднякам. Аристотель обращался к подобному же определению, размышляя об обществе. На его взгляд, государство, состоящее из «средних людей», имело бы наилучший государственный строй, поскольку там бедняки не покушались бы на добро богатых.

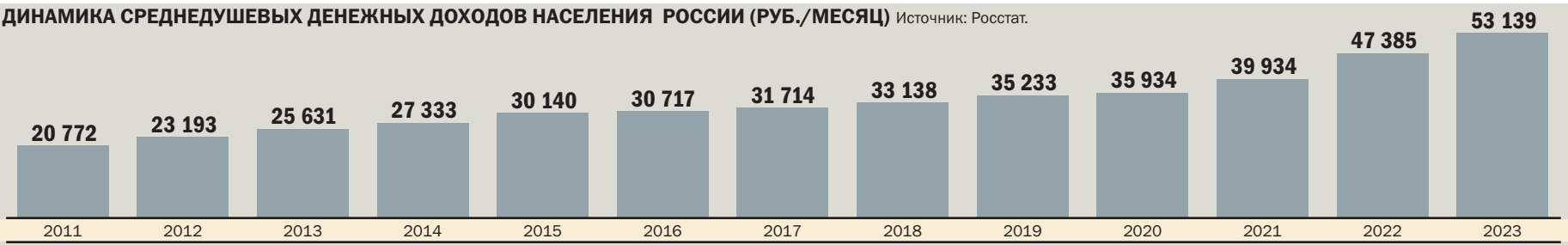
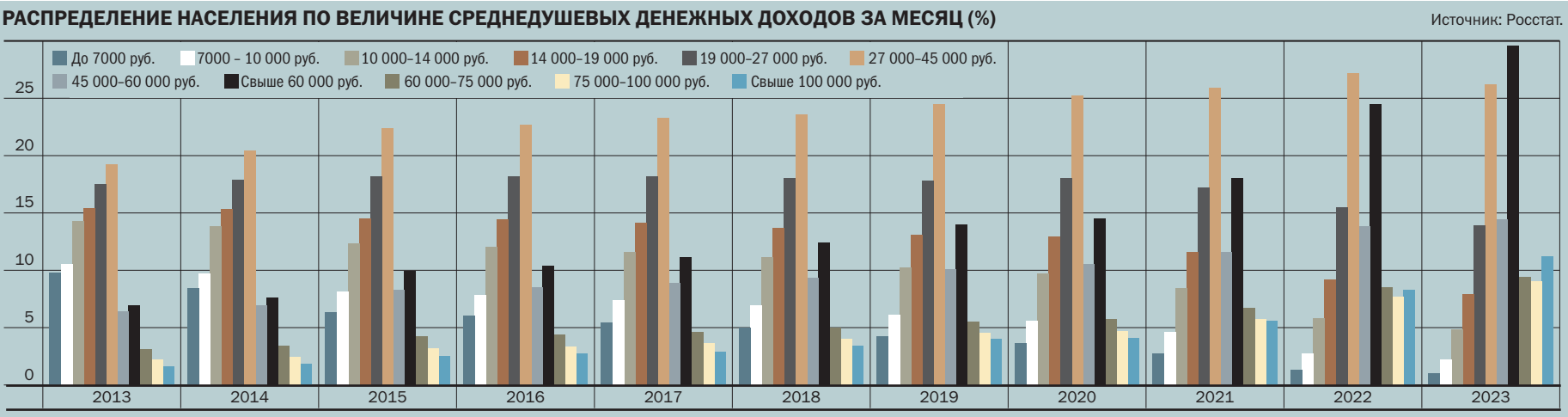
В XX веке появилось множество теорий принадлежности к «среднему классу» не только в зависимости от уровня дохода, владения недвижимостью и характера потребления, но и в связи с уровнем образования и социальным статусом в обществе. В зависимости от подходов число представителей «среднего класса» в различных исследованиях сегодня сильно различается. По одной из теорий, к среднему классу относят некое «материально удовлетворенное большинство». Так, согласно широко известному исследованию швейцарского банка Credit Suisse, в 2015 году в мире насчитывалось 664 млн представителей среднего класса, которые составляли 14% взрослого населения планеты, их активы в совокупности оценивались в 32% мировых. В Австралии к среднему классу банк причислял 66% населения, в Италии, Британии и Японии — свыше 55%, в США — 38%, в Китае — 11%, в России — 4,1%.

По определению Всемирного банка, к среднему классу принадлежат домохозяйства, чей уровень потребления в полтора раза превышает уровень бедности в стране. Опираясь на методологию Всемирного банка, президент России Владимир Путин в 2020 году предположил, что в России к среднему классу можно отнести 70% граждан.

В России изучением среднего класса занимаются различные организации, среди которых Центр стратификационных исследований Института социальной политики ВШЭ, «РИА Рейтинг», «Сбер». Первое же в России большое исследование, благодаря которому в стране и вошло в обиход понятие среднего класса, принадлежит исследователям «Ромира», «Комкона» и журнала «Эксперт», выпустившим в начале 2000-х годов труд, где подводился некий итог общественных перемен 90-х, подробно описывались не только материальные и социальные параметры нового класса, но и особенности его потребительского поведения.



ИГОРЬ ИВАНКО



Может, пора задуматься о реальных критериях цивилизованности? Почему семь штанов и три авто круче семи детей и многопоколенческой семьи?

Главными критерием принадлежности к среднему классу большинство респондентов Superjob считают уровень дохода. Судя по опросу, представители среднего класса должны получать порядка 150 тыс. руб.

в месяц. Мнения мужчин и женщин расходятся: мужчины полагают, что доход должен быть порядка 170 тыс. руб., тогда как женщины считают, что достаточно и 130 тыс. Респонденты с окладом свыше 100 тыс. руб.

полагают, что средний класс должен зарабатывать 180 тыс. руб. в месяц, тогда как люди с невысоким заработком считают, что так можно называть и людей с доходом в 120 тыс. руб. Кроме высоких окладов, по мнению россиян, представитель среднего класса должен иметь квартиру или дом в собственности, обладать высшим образованием и профессией, работать на значительной должности и иметь автомобиль. Судя по опросу, как и 15 лет назад, причисляет себя к среднему классу каждый третий (37%) респондент (или двое из трех, кто сегодня верит в средний класс). Причем женщины считают себя средним классом го-

раздо чаще мужчин (45% против 32% соответственно). Люди среднего возраста (35–44 года) — чаще молодежи и тех, кому за 45. Исследователи отмечают, что количество уверенных в существовании российского среднего класса и причисляющих себя к нему среди россиян с высшим и средним профессиональным образованием отличается незначительно. Однако выпускники вузов значительно чаще уверяли, что представитель среднего класса обязан иметь высшее образование и отдыхать за границей, а выпускники колледжей чаще считают, что нужно иметь профессию и обладать хорошим автомобилем ●



ЕСТЬ ЛИ В РОССИИ СРЕДНИЙ КЛАСС
АНДРЕЙ МИЛЕХИН,
президент исследовательского холдинга РОМИР

Есть ли средний класс в России? Нет ли среднего класса в России? Как ответил бы герой знаменитого советского фильма — науке это не известно. Действительно, более 30 лет ученые социологи и экономисты пытаются измерить средний класс, но к однозначным выводам до сих пор никто прийти не может. С начала нулевых возглавляемый мною РОМИР совместно с журналом «Эксперт» и Игорем Березиным вели многоволновый проект

по исследованию среднего класса. Цифра гуляла в районе 25% и упорно не росла. В это же время другие попытки измерений, в том числе последних лет, показывали величины среднего класса от 11% до 38%. Логично предположить, что данные разнятся из-за измерительных методик — «как» считают. На мой же взгляд, первопричина разночтений кроется в том, «что» или, точнее, «кого» исследователи пытаются посчитать. За 30 лет существования новой России мы потеряли язык социогуманитарной науки. К сожалению, различные методички, которые писались на западные гранты, и переведенные учебники достаточно слабо отражают нашу уникальную и специфическую российскую реальность. Социальная психология как наука вымывалась до состояния клинического консультирования. Хотя именно она должна была бы изучать большие и малые социальные группы. Экономоцентричный подход зашел в окончательный тупик. И не только в России.

Говоря о среднем классе, что мы подразумеваем? Если средний класс в западном обществе — это класс, который имеет имущество, это класс, который стабилизирует общество (заметим, что, судя по последнему веку потрясений, не очень успешно), то у нас совершенно другая история и культура. В Европе уже в Средние века частная собственность представлялась в виде удела, земли, которую оберегали, охраняли, что, соответственно, прописывалось в виде всевозможных имущественных правовых актов. В России же, как говорил профессор Гарвардского университета, русист и историк Ричард Пайпс, нет уважения к частной собственности. Откуда ей взяться при таком обилии недр и просторов на фоне того, что сами крепостные были собственностью. Но это его точка зрения, не будем дискутировать о различных статусах крепостных и рабов на «цивилизованном» Западе. Может, подсечно-огневое земледелие, которое дольше других применялось русскими первопро-

ходцами, и позволяло им расширять пределы на глобальный Юг и Восток, создавая свои формы общинности и структуры власти? Может, пора задуматься о реальных критериях цивилизованности? Почему семь штанов и три авто круче семи детей и многопоколенческой семьи? Как тут не вспомнить доклад комиссии Джозефа Стиглица, выполненный в 2009 году по заказу Саркози. В нем доходчиво было показано, что рост ВВП зачастую дает обратную корреляцию с индексом счастья, что социальное государство макроэкономическими показателями не измерить. Важнее оценивать благополучие и самочувствие домохозяйств, страшно сказать, семей! Дорого они заплатили за такие сомнения, как и Доминик Стросс-Кан, Муаммар Каддафи или кто там еще засомневался. Попытки найти средний класс в прослойке между очень бедными и очень богатыми крайне сомнительны. Как же общество всеобщего благополучия? Опять же, возникает вопрос, где проходит черта бедности и богатства? Целесоо-

бразно ли считать уровень благосостояния от МРОТ, медианных зарплат в регионах или от доли ВВП на душу населения? Здесь, кстати, вспомним еще раз Стиглица. На мой взгляд, если мерить реально, для России оптимально брать за единицу измерения домохозяйство как первичную социальную ячейку общества. Мы исконно общинное государство. Нам в одиночку не выжить — в нашем климате, на наших просторах, в зоне рискованного земледелия, на границах тайги и степей. Да и продолжение жизни, рождение и воспитание детей может идти только в большой кровно-соседской семье. Потому что прежде чем что-то считать, необходимо разобраться с основополагающими понятиями и определиться, чего мы хотим. А хотим мы справедливого общества, благосостояния большинства, политической стабильности, демографического роста! Среднее в данном контексте тогда вообще теряет смысл. И нужно ли нам это среднее в нашей огромной и разнообразной стране?

КАК ПОТРАТИТЬ

ОТ ЧЕГО ЗАВИСИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЕ ПОВЕДЕНИЕ РОССИЯН



Принято считать, что потребительское поведение по большей части определяется возрастом: например, пенсионеры тратят мало, а молодежь не склонна делать сбережения. Отчасти это так, говорят эксперты. Но главным образом на то, как мы тратим деньги, влияет не возраст, а совсем иные факторы.

Теория поколений

Как правило, сберегательное поведение людей определяется жизненным циклом: молодежь легко занимает и тратит, в 30–60 лет люди сберегают, после выхода на пенсию начинают тратить свои сбережения», — рассуждает руководитель департамента общественных финансов ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» Светлана Соляникова. Но изменения, происходящие в экономике в XXI веке, на ее взгляд, вносят перемены в потребительские стереотипы и финансовое поведение людей.

«Поколенческая теория» потребления подразумевает разделение людей по поведенческим паттернам в зависимости от интервалов дат их рождения: поколение X — люди, родившиеся со второй половины 1960-х до начала-середины 1980-х, Y — с начала-середины 1980-х до середины-конца 1990-х, Z — до примерно 2010–2012 годов. Теория утверждает, что поведенческие паттерны связаны в основном не с возрастом, а с обстоятельствами, которые определяли формирование человека.

По словам Светланы Соляниковой, опросы показывают, что у **поколения X** в основном средства тратятся на покупку продуктов питания, оплату услуг ЖКХ (у 90% опрошенных), одежды и обуви. Представители этого поколения, в отличие от аналогичной возрастной группы прошлого века, демонстрируют высокий потребительский спрос, что связано с ростом уровня их доходов, обусловленным как более поздним выходом на пенсию, так и расширением программ медицинского страхования и медицинской помощи, форм государственной финансовой поддержки лиц пожилого и старшего возраста, полагает эксперт. У 64% есть сбережения, финансовые инвестиции или вложения в недвижимость. Цель накоплений — «на старость» (45%) и/или непредвиденные обстоятельства (64%). У этого поколения высок процент тех, кто копит на отдых и лечение (у трети делающих накопления), чего не было у аналогичной возрастной группы в XX веке. Но по факту у 66% нет серьезных сбережений, которые бы позволили им сохранять сложившийся уровень жизни на протяжении трех—пяти лет после выхода на пенсию, около четверти не считают их необходимыми в связи с накопленным негативным опытом их обесценения. Сбережения осуществляют «по привычке», у них низкая склонность к риску: предпочитают вклады в банках или хранить наличные дома.

У 78% граждан из **поколения Y** нет долгосрочных сбережений или вложений в недвижимость. В структуре расходов преобладают затраты на покупку продуктов питания, оплату услуг ЖКХ, проезд (у 80%), покупку одежды и обуви, оплату медицинских и образовательных услуг для себя и детей. Их поведение можно назвать поведением покупателей, причем именно это поколение самые активные покупатели в интернете. Цель накоплений — в основном на непредвиденные обстоятельства (около 30%), покупку жилья (22%) и автомобиля (25%). На открытие бизнеса готовы копить 15%. Ориентированы на получение прибыли в краткосрочном периоде, поэтому проявляют большой интерес к «высокотехнологичным» финансовым продуктам, таким как криптовалюты и рискованные биржевые инструменты.

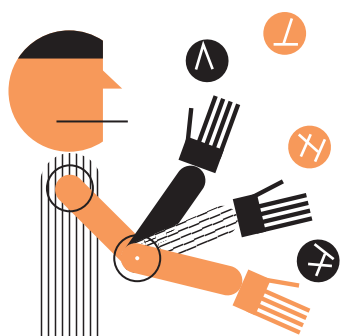
Поколение Z склонно в первую очередь к потреблению, у 80% нет сбережений. В структуре расходов лидируют услуги кафе и ресторанов, заказ готовой еды (у 49% респондентов), покупка электроники и гаджетов (46%), товары и услуги для хобби (39%), отдых и платные медицинские услуги (38%). Половина из опрошенных тратит деньги на развлечения — это самый высокий удельный вес среди поколений и тенденция именно для этого поколения и XXI века. Цель накопле-

КОНСТАНТИН КОКОШКИН



ний — «на комфортную жизнь и про запас» (52%), на путешествия и отпуск (31%), на автомобиль (14%), на образование (18%). Им не жалко заплатить больше за товары известных марок. У них много подписок на сервисы (музыка, онлайн-кинотеатры, онлайн-обучение, игры и т. п.). Их поведение можно назвать поведением потребителей. Поколение Z серьезно относится к сбережениям, 87% считают, что сбережения нужны, у них есть желание инвестировать в акции, цифровые валюты и цифровые финансовые активы. При этом именно у молодых людей до 25 лет высок процент тех, кто планирует откладывать деньги на открытие своего бизнеса (31%). Поколение Z активно пользуется банковскими картами, для них главное — доступность финансовых услуг и цифровых сервисов.

Что касается сберегательного поведения, то, по словам Светланы Соляниковой, поколение X ориентировано в первую очередь на сохранение реальной стоимости сбережений, поколение Y — на их ликвидность,



ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **Константин Кокоскин**



а поколение Z — на увеличение стоимости. В XXI веке во всех поколениях сократилась доля граждан, делающих сбережения «про запас, на черный день» (за последние 20 лет на треть — с 24% до 15%), а также на длительный промежуток времени. Стала активно развиваться стратегия «накопить на что-то конкретное и купить/потратить при сбережении необходимой суммы». В целом же, замечает Светлана Соляникова, доля россиян, имеющих накопления, выросла с 2010 года в полтора раза (2010 год — 30%, 2023 год — 46%), при этом накопления бессистемны, «на всякий случай», снижается интерес населения к инвестициям со сроками свыше полутора лет, в основном копят на ремонт квартиры или дома (21%); отдых и медицинские услуги (19%) и «на старость» (15%).

Поведенческая теория

Институт социальной политики НИУ ВШЭ проводит регулярные обследования по теме «Экономическое поведение домашних хозяйств», рассказывает директор Центра анализа

Поколение X ориентировано в первую очередь на сохранение реальной стоимости сбережений, поколение Y — на их ликвидность, а поколение Z — на увеличение стоимости

доходов и уровня жизни института Алина Пишняк. Недавно исследователи классифицировали участников опроса на основании данных об их ежемесячных расходах, учитывалось порядка тридцати разных направлений — от покупки продуктов питания и оплаты мобильной связи до приобретения товаров для животных и пожертвований. В итоге были выявлены четыре группы потребителей: «Суровый минимализм», «Базовое потребление», «Забота о себе» и «Максимальное разнообразие».

К «Суровому минимализму» были отнесены 29% респондентов, ключевые статьи расходов для них — покупка продуктов питания, оплата ЖКУ, платежи за мобильную связь и интернет и приобретение лекарств. Эта группа имеет самые низкие доходы (в среднем около 24 тыс. руб. на человека), в ней много россиян старшего возраста. Типичными представителями этой группы выступают малообеспеченные пенсионеры, не имеющие других доходов, две трети категории составляют женщины. Другой отличи-

тельной чертой является отсутствие высшего образования у подавляющего большинства группы.

«Базовое потребление» характеризует 21% опрошенных. Кроме статей расходов, которые были важны для первого типа, здесь называют: алкоголь и табак, оплата транспорта, покупка одежды и обуви, питание вне дома. При этом алкоголь время от времени покупают 92% из них, табак — 64%, тратят деньги на общепит 52%. Среднедушевые доходы в их семьях значительно выше. Типичный представитель — рабочий класс. Это люди среднего возраста (40–50 лет), преимущественно без высшего образования. В этой группе больше мужчин, чем женщин.

Среди тех, кто относится к типу «Забота о себе» (21% опрошенных), напротив, немногие расходуют деньги на алкоголь и табак, но почти все посещают кафе и рестораны, регулярно приобретают одежду и обувь. Помимо базовых пунктов (питание, оплата ЖКУ, мобильная связь и т. п.), очень важными здесь становятся развлечения и хобби — о них говорят



СКОЛЬКО ЛЮДИ ТРАТЯТ ОНЛАЙН

ПАВЕЛ БУРИН,

директор дивизиона «Персональный финансовый менеджмент» (Personal Finance Management, PFM) Сбербанка

Финансовое поведение людей состоит из множества регулярных решений, от повседневных трат до долгосрочного инвестирования в будущее, а также зависит от жизненных ситуаций и внешних факторов: место про-

живания, возраст, сфера деятельности, социальный статус, семейное положение и так далее. Специально для «Денег» эксперты PFM (Personal Finance Management, управление личными финансами) «Сбера» проанализировали финансовое поведение пользователей мобильного приложения «Сбербанк Онлайн» и подобрали рекомендации для улучшения финансового здоровья россиян.

По данным исследования, в детстве (до 17 лет) основными поступлениями являются переводы от родителей — около 64% от всех поступлений, а также льготные и социальные выплаты — около 23%. Общая сумма расходов и доходов у этого поколения одинаковая — в среднем 22 тыс. руб. в месяц. Молодежь (18–24 лет) в среднем тратит 77 тыс. руб. Пользователи

25–44 лет тратят около 95 тыс. руб., а в возрасте 45–64 лет — 66 тыс. руб. Расходы у клиентов с детьми возрастают примерно до 108 тыс. руб., а с появлением ипотеки траты увеличиваются в среднем до 116 тыс. руб. Независимо от возраста, на первом месте у всех — траты на продукты, они занимают 36% от всех расходов. Дети и подростки до 24 лет — лидеры по тратам на кафе и рестораны (12% от всех расходов). Люди 25–44 лет на данную категорию тратят только 6%. Заметную долю в расходах детей занимают онлайн-маркеты — почти 17%. С возрастом доля таких расходов снижается, и уже представители молодежи и старше тратят около 9%. У клиентов с детьми увеличиваются траты на одежду и обувь, а также на лекарства и медицинские услуги. А с появлением ипотеки пользователи уве-

личивают свои расходы в категориях «Товары для строительства и ремонта» и «Бытовая техника и электроника». Если пик расходов приходится на период становления, то с формированием финансового резерва (ликвидный запас денег в размере 3–6 месячных расходов) все обстоит иначе. Среди пользователей старше 65 лет больше всего тех, кто предпочитает копить капитал, — 25%. Чем старше и финансово грамотнее человек, тем больше и охотнее он сберегает. Если говорить о рекомендациях, очень важно составлять бюджет и следовать ему. Изучите свои денежные потоки: на что, как, сколько вы тратите ежедневно. Исходя из анализа, оцените неоптимальные зоны использования ресурсов и установите себе план трат, как общий, так и по отдельным частым категориям расходов. Но са-

мое важное на пути к балансу в финансовой жизни — создание денежного резерва и формирование привычки регулярно копить, даже небольшие суммы. Минимальный комфортный размер для регулярных накоплений — 10% от дохода. Удобнее всего формировать сбережения в тех периодах жизни, когда у вас увеличивается доход. В таких ситуациях лучше постараться оставаться на прежнем уровне трат и увеличивать сумму накоплений. Финансовая подушка поможет более спокойно и без потери привычного уровня жизни справиться с незапланированными ситуациями. Осознанный подход к управлению своими деньгами и формирование полезных финансовых привычек дает большую свободу в принятии решений, повышает уверенность в будущем и упрощает путь к достижению целей.

86% представителей группы. Характерны и расходы на различные цифровые подписки, ТВ, игры и т. п. Ключевой статьей расходов также можно назвать оплату медицинских услуг: для этой группы важно следить за здоровьем, в том числе проходить чекапы. Значительной здесь становится и доля тех, кто направляет деньги на туризм и путешествия. Типичный представитель данной группы — современный горожанин. Другие отличительные черты — высшее образование и более высокие доходы, чем у других групп. Это чаще всего люди 35–40 лет, как мужчины, так и женщины, по большей части — семейные.

Название типа «Максимальное разнообразие» (18% опрошенных) говорит само за себя — его представители имеют самый широкий спектр расходов. Здесь видны траты на базовые нужды, хобби и развлечения, цифровые подписки, ТВ, игры и посещение кафе, ресторанов, покупку алкоголя и табака. Заметной статьей при этом становятся расходы на образование детей. Более половины группы указывают, что регулярно приобретают товары для животных и отмечают расходы на уход за домом. Многие из них имеют ипотеку (каждый пятый), потребительские кредиты и займы (почти 40%) и направляют часть средств на их погашение. По доходу эта группа уступает группе «Забота о себе», но превосходит остальные две. Характерный тип здесь — представитель большой семьи. В данной группе большинство — также средние возраста (около 40 лет), большинство составляют женщины. Почти в равной мере представлены имеющие высшее образование и респонденты без него. Значимо больше, чем в других, в этой группе тех, у кого есть дети младше 18 лет. Но есть здесь и пенсионеры.

«Сегодня мы видим в России разные по своим расходам группы, которые, очевидно, ориентируются на разные потребительские стандарты. Есть много семей со сложным, разнообразным потреблением, многочисленными статьями трат», — резюмирует Алина Пишняк. При этом, добавляет она, и молодежь, и представители среднего возраста, и пожилые люди есть во всех перечисленных группах, а среднестатистические представители типов «Забота о себе» и «Максимальное разнообразие» фактически не различа-

На втором и третьем местах в России расходы на транспорт (включая эксплуатацию личных автомобилей) и оплату жилья.

Россияне довольно мало тратят на свое здоровье. Отчасти это объясняется тем, что медицина по большей части оплачивается гражданами не напрямую, а через социальные фонды, а статистика не относит отчисления в фонды к располагаемым доходам граждан. «Весьма несимпатично смотрится соотношение между прямыми затратами на здоровье (примерно 4%

эксперта, возникает в тот момент, когда молодая семья понимает, что ей необходимо иметь свое отдельное жилье. Сразу получить такое жилье по наследству могут немногие: как показывают обследования Росстата, второе жилье в виде дома, квартиры или хотя бы комнаты у нас имеют примерно 10% домохозяйств. Даже если молодая семья собирается купить себе скромную однокомнатную квартиру, то, по экспертным оценкам, ей на это надо потратить не менее пяти–семи годовых зарплат одного из супругов. И это в среднем по России. А если речь идет о мегаполисах вроде Москвы, Санкт-Петербурга или Казани, то потребуется уже 10–15 годовых зарплат. При этом динамика цен на жилье у нас намного опережает динамику трудовых доходов.

Модель потребительского поведения резко меняется, как только человек создает семью и заводит ребенка, подчеркивает Дмитрий Кувалин. В этот момент заметно падает доля его расходов на развлечения и удовольствия и заметно растет доля расходов на жизненно необходимые потребности. «В этом случае опять-таки надо обратить внимание на решающую роль женщин. В большинстве случаев именно они внимательно следят за тем, чтобы деньги тратились именно на первоочередные семейные нужды». Анализ структуры расходов по гендерному признаку показывает, что российские женщины гораздо больше, чем российские мужчины, уделяют внимание нуждам, от которых зависит благополучие семьи и детей.

«Иначе говоря, когда наших женщин называют хранительницами домашнего очага и опорой семьи — это вовсе не патетическая фигура речи, а объективный статистический факт», — добавляет эксперт ●

Поколение Z серьезно относится к сбережениям, 87% считают, что сбережения нужны, у них есть желание инвестировать в акции, цифровые валюты и финансовые активы

ются по возрасту. Композиция расходов формируется под влиянием комплекса факторов, возраст относится к ним, но его нельзя назвать ни единственной, ни главной причиной дифференциации трат, считает эксперт.

Гендерный нюанс

«Мы, к сожалению, пока остаемся страной, где главная статья расходов населения — продукты питания», — сетует заместитель директора Института народнохозяйственного прогнозирования РАН Дмитрий Кувалин. На еду, по его словам, в среднем по стране тратится примерно треть доходов, а в сельской местности — почти 40%.

от располагаемых доходов) и расходами на алкоголь и табак (примерно 3% от располагаемых доходов), — замечает господин Кувалин. Высокий уровень расходов на алкоголь и табак — это в основном вина мужчин. По данным обследований, в России примерно 45% женщин не употребляют алкоголь, в то время как непьющих мужчин — 20–30%. Затраты на отдых, спорт и культуру в России в среднем составляют чуть больше 4% от располагаемых семейных доходов. И в этом, во многом, заслуга женщин, считает Дмитрий Кувалин.

Главный «кассовый разрыв» в жизни большинства россиян, по мнению

«БУДУЩЕЕ — ЗА EDTECH»

Суммарная выручка топ-100 Edtech-компаний России за год выросла на 22,5%, следует из отраслевого рейтинга агентства Smart Ranking. За первый квартал 2024 года крупнейшие игроки в общей сложности заработали 33 млрд руб. против 26,9 млрд за аналогичный период прошлого года. Корпорация «Синергия» заняла в Edtech-рейтинге третье место, показав рост выше рынка. «Деньги» поговорили с ее президентом **Вадимом Лобовым** о том, как удалось добиться таких результатов, что сейчас востребовано на рынке и какие проблемы есть у классических образовательных институтов.



Edtech-отрасль начала развиваться в России относительно недавно, но объем выручки ее игроков уже составляет более 100 млрд руб. в год. В чем вы видите причины роста и продолжится ли он в обозримом будущем?

— Ключевая роль Edtech заключается в повышении доступности образования. По данным Росстата, к 2030 году доля молодежи 14–24 лет увеличится на 2,7 млн человек. Нагрузка на систему среднего и высшего образования существенно возрастет. Решить проблему только за счет строительства учебных заведений и кампусов не получится: вспомним острую нехватку детских садов лет 15 назад — чтобы обеспечить всех местами, ушли годы. Поэтому нужно развивать онлайн-форматы и смешанное обучение (blended learning).

Кроме того, традиционное образование нуждается в модернизации. Часть выпускников выходит из вузов без должных практических навыков: исследования показывают, что работодатели доучивают около четверти молодых специалистов. К тому же многие работают не по специальности, а это экономические потери, кадровый голод, структурная безработица.

Решением может стать развитие концепции непрерывного образования. Такой подход идеологически отличается от традиционного и подразумевает обучение на протяжении всей жизни.

Следуя этой концепции, «Синергия» работает над созданием единой образовательной экосистемы на российском рынке, которая включает все ступени образования (дошкольное, школьное, среднее общее и специальное, высшее), а также бизнес-программы, корпоративное обучение, MBA, программы для пожилых. Соответственно, мы закрываем потребности в обучении людей любого возраста.

— Можно выделить наиболее востребованное направление в вашей экосистеме?

— Одним из наиболее перспективных сегментов на рынке Edtech мы считаем дополнительное профессиональное образование. Сегодня есть тренд на переподготовку, на смену профессии, поскольку требования к навыкам и знаниям постоянно меняются, а формат ДПО позволяет быстро актуализировать контент.

В этом году мы открыли специализированное подразделение — Академию «Синергия», которая предлагает программы переподготовки и повышения квалификации. И уже заняли в Edtech-рейтинге в сегменте ДПО седьмое место, заработав за первый квартал порядка 430 млн руб. Считаю, что это неплохой старт.

— А зарубежные направления вы развиваете?

— Да, мы создаем филиалы за рубежом. У нас есть представительства в Африке, Китае, Индии, филиал в ОАЭ. В сентябре откроется филиал в Бангладеш. Иностранцы студенты не просто получают российские дипломы, но и могут работать в крупнейших российских компаниях, которые ведут деятельность в их странах. Например, «Росатом» сейчас строит АЭС в Бангладеш, «Сбер» открывает офисы в Индии.

— Суммарный годовой рост Edtech-выручки «Синергии» составил 64%. За счет чего удалось добиться таких показателей?

— Это преимущество образовательной экосистемы: мы, во-первых, даем возможность учиться всем членам семьи, во-вторых, предлагаем человеку непрерывное образование в течение всей жизни.

Многие наши студенты получают дополнительное или второе высшее образование, степень MBA и становятся кросс-функциональными специалистами. Таким образом, «Синергия» готовит компетентных выпускников, способных сразу погрузиться в работу. Сегодня у нашего бренда благодаря качеству образовательных программ сформировано лояльное активное сообщество. В настоящее время в «Синергии» учатся свыше 200 тыс. человек, а за весь период работы мы подготовили более 500 тыс. специалистов.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ КОРПОРАЦИИ «СИНЕРГИЯ»

— Считается, что удерживать учащихся онлайн более шести месяцев сложно. Как вам удается сохранять интерес студентов?

— Проблема мотивации и удержания учащихся действительно существует. Эффективным форматом, обеспечивающим высокое качество образования, является blended learning — сочетание онлайн-обучения и очных форм. Если такой возможности нет, нужно применять форматы живого сопровождения, систему поддержки учащихся кураторами и тьюторами. Отдельно мы разрабатываем технологии ИИ, чтобы следить за реакцией слушателей и их вовлеченностью в учебный процесс.

Кроме того, мы производим IT-продукты для технологического обеспечения учебного процесса, которые применяем не только внутри корпорации, но и предлагаем сторонним образовательным и бизнес-организациям.

— Какие IT-продукты разрабатываете?

— Разработкой занимается дочерняя компания «Синергия Софт». Один из ключевых продуктов — платформа Synergy LMS для управления учебным процессом. Во время пандемии она позволила оперативно перевести всех учащихся на дистанционное обучение буквально за пару дней. Эта разработка сейчас востребована в образовательной сфере, и мы рады поделиться ею с коллегами. Также у нас есть сервисы Synergy Webinar для передачи контента, Synergy BI для анализа данных.

Сегодня сложился стереотип, что Edtech — прежде всего онлайн-курсы. Но одна из ключевых составляющих рынка — как раз разработка и применение образовательных технологий и методик. По прогнозам, в ближайшем будущем это направление будет расти на 20–30% в год.

Поэтому даже традиционные игроки будут осваивать цифру. Соответственно, потребители образовательных услуг смогут получать более широкий спектр программ и форматов обучения. Думаю, что благодаря Edtech-направлению мы скоро увидим скачок развития образовательной отрасли в нашей стране ●

«КОГДА МНОГИЕ ТОЛЬКО АНАЛИЗИРОВАЛИ СИТУАЦИЮ, МЫ УЖЕ ДЕЙСТВОВАЛИ»



2022 года западные фармацевтические компании постепенно теряют свои позиции на российском рынке лекарств. Это открывает перед российскими предприятиями новые возможности для импортозамещения ряда препаратов. Как компания «Промомед» планирует развивать свой бизнес в этих условиях?

— Хочу отметить, что «Промомед» с момента своего появления был нацелен на создание препаратов, радикально улучшающих качество жизни, эффективность и безопасность лечения и прогноз на выздоровление. Все это время шла упорная работа по созданию полного цикла в цепочке «от идеи к молекуле — от молекулы к пациенту». Таким образом, еще до пандемии коронавируса компания сосредоточилась на разработке и выпуске инновационных лекарств, на разработке самых сложных технологических решений. В период пандемии это позволило в кратчайшие сроки наладить массовый выпуск целой линейки противокоронавирусных препаратов, спасших сотни тысяч жизней. Поэтому к 2022 году, к тому моменту, когда многие игроки рынка только начали анализировать меняющуюся на глазах ситуацию, мы уже действовали.

На наших глазах «Промомед» из компании, которая занималась развитием портфеля собственных брендированных препаратов, превратилась в компанию, которая самостоятельно производит активные фармацевтические субстанции, разрабатывает и запускает в производство инновационные продукты, растет опережающими темпами в тех сегментах фармацевтического рынка, которые отвечают на запросы критически важных областей здравоохранения.

Мы занимаемся медициной будущего, сфокусированы на прорывных методах терапии, там, где мы сможем лечить то, что до нас не лечили, там, где мы сможем навсегда избавлять людей от заболевания, там, где мы сможем лечить безопаснее и эффективнее, чем это делают те или иные компании, отечественные или зарубежные.

— Как это станет возможным?

— Иностранные компании, если даже не ушли с российского рынка, все равно находятся в состоянии неопределенности относительно того, хотят ли они в итоге долгосрочно работать в России. Они уже два года не проводят клинические исследования на нашем рынке в тех объемах, в каких это было раньше. Мы же, напротив, постоянно инвестируем в разработку новых молекул, завершаем начатые и входим в новые медицинские исследования и являемся на сегодняшний день лидером по числу запусков новых молекул. У «Промомеда» на сегодня более 150 препаратов находятся на разных стадиях биофармацевтических и медицинских исследований и регистрации. Мы безусловный лидер в разработках лечения ожирения — неинфекционной пандемии нашего времени. В мировой фарминдустрии сегодня возникают проблемы с выпуском глутидов. Стоимость нынешних лидеров рынка лекарств от ожирения американской Eli Lilly и датской Novo Nordisk может в ближайшее время достичь \$1 трлн. Но удержать за собой первые места в перспективной и стремительно развивающейся нише в нашей географии им будет сложно из-за недостатка производственных мощностей. Сегодня не каждый пациент в Дании может рассчитывать на глутиды. У нас в стране такой проблемы не будет, технологии и производственные мощности, которые мы активно развиваем, позволяют нам обеспечить спрос, наращивать лидерство и расширять свою географию поставок.

Кроме того, к 2027 году мы планируем выпустить не менее 40 новых препаратов для лечения онкологических заболеваний. Это закономерный результат наших многолетних серьезных инвестиций в исследования, разработку, трансфер технологий, в наши научные и производственные возможности.

Наш R&D Hub — это целый комплекс лабораторий на базе АО «Биохимик» в Саранске, Республика Мордовия, несколько лабораторий и центров в Москве, а также лабора-

тории в крупных научных и технологических центрах страны. Это собственный центр трансфера технологий, который позволяет нам быстро масштабировать процесс производства лекарств от лабораторной технологии до промышленного выпуска. Благодаря этому комплексу у компании в портфеле разработок есть более 20 инновационных молекул. По нашим расчетам, к 2032 году выручка от наших инновационных молекул должна составить более 70% в общей структуре выручки группы.

Разрабатывая технологию производства того или иного лекарственного средства (и биоаналога, и инновационного препарата), мы всегда работаем над улучшением его качества, функциональных и потребительских свойств его лекарственной формы. Кстати, на нашем заводе «Биохимик» производится один из самых широких в стране ассортиментов лекарственных форм.

Понятно, что в нашей стратегии есть не только цели по разработке и производству препаратов. Там есть планы инвестиций в инфраструктуру разработок, в улучшение операционной эффективности группы, в развитие продвижения продукции и, конечно, инвестиции в людей — основную ценность компании.

— Какие приоритеты вы бы выделили в вашем лекарственном портфеле?

ГРУППА КОМПАНИЙ
ПРОМОМЕД

* ИМЕЮТСЯ ПРОТИВОПОКАЗАНИЯ.
НЕОБХОДИМА КОНСУЛЬТАЦИЯ СПЕЦИАЛИСТА.

ТЕКСТ Татьяна Романова
ФОТО Евгений Разумный

ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ



— Портфель «Промомеда» включает более 330 зарегистрированных продуктов, которые находятся в обращении в обоих сегментах фармацевтического рынка, в коммерческом и в бюджетном. «Промомед» неуклонно наращивает свои биотехнологические и химико-технологические возможности и присутствует в каждой из топ-10 крупнейших категорий фармрынка, демонстрируя опережающий рост в релевантных сегментах рынка. Совокупный объем нашего релевантного рынка в 2023 году составил более 2,4 трлн руб. с тенденцией к дальнейшему росту. Наши препараты используют в лечении самых сложных заболеваний, таких как онкология, сахарный диабет, ожирение, неврология, лечение боли, борьба с инфекционными заболеваниями и др. Эти заболевания составляют более 90% от совокупного размера фармацевтического рынка страны.

— Часть российских компаний в своих стратегиях сделала ставку на создание собственных препаратов от орфанных заболеваний, которые отличаются очень высокой стоимостью, но необходимы относительно небольшой группе пациентов. Планируете ли вы включать в ваш портфель такие препараты?

— Мы планируем заниматься разработкой препаратов от орфанных заболеваний. В том числе и потому, что изучение механизмов орфанных заболеваний позволяет зачастую лучше понять природу человеческого организма, тех процессов, которые в нем происходят, и параллельно с созданием такого препарата позволяет исследователям улучшить или создать молекулы, которые впоследствии будут использоваться для лечения массовых заболеваний. Я думаю, что к разработке именно оригинальных орфанных препаратов мы приступим в горизонте пяти лет, а в ближайшее время, обладая возможностью синтеза собственных субстанций и производства серий различного объема, мы будем заниматься локализацией технологий некоторых известных препаратов этой группы.

— Есть ли у вас кадровая стратегия, которая поддерживает развитие вашего бизнеса?

— Да, безусловно. Если прицельно говорить про подготовку для наших научно-технологических подразделений, то мы взаимодействуем практически со всеми ведущими биотехнологическими и химико-технологическими учебными заведениями и кафедрами в России. Если говорить о наших «синих воротничках в белых халатах», сотрудниках, занятых непосредственно на производстве, то здесь у нас тоже есть стратегические партнеры — это две школы (мы поддерживаем химические классы), два профессионалитета (один — «химический», второй — «инженерный») и кафедры Мордовского государственного университета (биотехнологическая, химико-технологическая, фундаментальной и прикладной химии), расположенные в Саранске.

В своих научных и технологических разработках мы активно используем возможности искусственного интеллекта, и, понимая значимость искусственного интеллекта в фармацевтике, мы инициировали открытие кафедры медицинской кибернетики в РосУниМеде. Студенты этой кафедры решают сложные задачи расчетов и проектирования

Разрабатывая технологию производства того или иного лекарственного препарата, мы всегда работаем над улучшением его качества, функциональных и потребительских свойств лекарственных форм

молекулярных структур уже в рамках прохождения практики.

Мы последовательно и планомерно работаем над тем, чтобы к нам приходили новые специалисты, чтобы их поток не прекращался. При этом мы, естественно, мотивируем и тех, кто уже работает в компании.

— За счет чего?

— Я думаю, что в первую очередь за счет эмоциональной привязанности к большому общему делу. И здесь важнейшую роль играет наш Председатель совета директоров Петр Белый. Он один из тех редких руководителей, вдохновляющих лидеров, которые в первую очередь ценят человеческое общение и товарищеские отношения в коллективе. Это каскадируется через всю компанию. Люди приходят на завод, люди приходят в цех, лаборато-

рию — им рады. Они вливаются в коллектив и начинают работать во имя понятной большой цели — победить человеческие недуги. Молодых специалистов, которые приходят в нашу компанию, привлекают инновационные технологии и конечно же возможности поработать вместе с искусственным интеллектом, который мы активно используем при разработках молекул. Мы, в свою очередь, поощряем тех, кто приносит пользу общему делу, живет инновациями, создает новое, находит решения, достигает результатов. Мы не забываем наших ветеранов. Мы поддерживаем рабочие отношения предприятия с городом и республикой.

— А что дает вам основания рассчитывать на дальнейший рост доверия к российским лекарствам даже в РФ? Ведь многие годы именно импортные препараты и врачи, и пациенты считали самыми эффективными.

— Я бы не сказал, что мы сейчас сталкиваемся с недоверием со стороны медицинского сообщества или потребителей. Скорее я назвал бы это заинтересованным любопытством, и, возможно, с оттенками некоторого скепсиса у так называемых поздних последователей. Понятно, что в 1990-е годы, когда фармацевтическая промышленность в РФ была в упадке, российские лекарства могли проигрывать иностранным технологиям и ярким упаковкам. Но с тех пор мы ушли далеко вперед, и в ряде случаев даже обогнали зарубежные компании. Поверьте, я видел цеха их европейских заводов, когда сам работал в зарубежных компаниях. Их заводы постарели на 30 лет, а мы, спасибо нашим зарубежным аудиторам и критикам, теперь строим лучше. Кроме того, мы уже переняли достаточно опыта от зарубежных производителей и теперь можем предлагать современные конкурентоспособные продукты, не уступающие по качеству и профилю безопасности.

Мы контролируем качество наших клинических исследований в соответствии с международными стандартами. Мы контролируем качество своего производства на всех его этапах. Мы рассказываем о наших лекарствах, показываем, как они действуют, отслеживаем судьбу наших препаратов, и год за годом доверие к нам растет. Сейчас наши новые продукты уже не вызывают такого числа уточняющих вопросов о качестве, как препараты, с которыми мы впервые выходили на рынок более десяти лет назад. А на оставшиеся 5% «последовательных скептиков» мы повлиять не можем, но для современных российских компаний они всегда будут оставаться в меньшинстве ●

МАРКЕТПЛЕЙС ДЛЯ ИЗБРАННЫХ

За последние несколько лет предпочтения клиентов Private Banking значительно изменились, это касается как выбора активов, так и самой модели потребления. Так, популярный в массовой рознице формат маркетплейсов стал востребован и у самых состоятельных клиентов. Первый такой проект на российском рынке запустил Sber Private Banking. Здесь можно приобрести автомобиль из кортежа Юрия Гагарина или даже купить путевку в космическое путешествие.



Клуб по интересам

Возникшие в 2022 году ограничения на движение капиталов и заморозка активов в первую очередь затронули интересы состоятельных клиентов. «По понятным причинам после 2022 года существенно изменились и условия, и ограничения, и ряд других параметров, которые определяют, какие рынки и инструменты сейчас доступны для состоятельных клиентов. Это касается не только финансовых активов, но и недвижимости. Поэтому очень важное направление сейчас — реструктурирование активов, в том числе за рубежом», — отмечает гендиректор агентства «Бизнесдром» Павел Самиев. Много запросов у клиентов Private связано с релокацией в широком смысле и прежде всего бизнеса и капиталов. «Востребована релокация как из других стран в Россию, так и между разными юрисдикциями», — добавляет господин Самиев.

Эти тренды подтверждают и в банках, обслуживающих клиентов уровня Private. «Если говорить об общих изменениях, то мы наблюдаем серьезный рост запросов клиентов в сфере нефинансовых услуг к разного рода „новому опыту и впечатлениям“, как для клиентов, так и для членов их семей. Среди состоятельных клиентов заметно растет интерес к искусству. Причем не как к объекту инвестиций и коллекционирования, а именно к интеллектуальному и культурному погружению в эту тематику. Но по-прежнему востребованы и классические направления работы, которые предлагают банки: с недвижимостью, с путешествиями и т. д. При этом формат запросов изменился с учетом новых геополитических реалий. Но мы умеем эффективно работать с уникальными запросами и решать нетривиальные задачи», — говорит управляющий директор Sber Private Banking Андрей Шенк.

Эмоции за один клик

Недавно командой Sber Private Banking совместно с партнером, развивающим портал по реализации активов, включая проблемные, крупнейших финансовых структур России, был запущен Portal DA (Private).

Состоятельные клиенты больше всего ценят время, поэтому важной задачей было создать такую платформу, где будут собраны максимально релевантные предложения и организован удобный поиск.

Проект уникален не только для российского рынка, но и для мирового. По сути, сегодня можно назвать только один удачный зарубежный пример — сайт JamesEdition. Но его принципиальное отличие в том, что он работает через брокеров. Sber Private Banking — первый банк, который сделал площадку непосредственно для клиентов и где сами клиенты могут размещать предложения.

И купить, и продать

Идея платформы DA Private основана на том, что, с одной стороны, клиентам хотелось бы на постоянной основе иметь доступ к уникальным предложениям. С другой — у клиентов очень обширные интересы в плане инвестиций. Поэтому на площадке представлены предложения в разных категориях: это может быть классический автомобиль, эксклюзивное украшение или уникальный опыт.

Кроме того, клиенты Sber Private заинтересованы и в продвижении своих инвестиционных идей и предложений, которые они не хотят или не готовы отдавать на открытый рынок. Из простых примеров — реставрированный автомобиль 1960-х годов стоимостью 20 млн руб. Это предложение не для широкого рынка, а для коллекционеров. Если пытаться реализовать такие предметы самостоятельно, нужно пройти длинную цепочку посредников, чтобы дойти до конечного покупателя.

При публикации объявления на платформе DA (Private) нет строгих правил и ограничений с точки зрения формата и деталей, которые необходимо раскрыть. В банке с пониманием относятся к тому, что в сфере бизнес-активов размещение развернутой информации о них может быть очень чувствительно, а некоторые аспекты не афишируются до момента подписания документов о неразглашении.

При этом ценовая политика — демократичная, начальных ценовых ограничений на клиентские лоты нет. Сюда можно прийти как с большим промышленным активом, так и с маленькой пекарней или маникюрным салоном. Так, в банке рассказали, что клиент недавно предлагал разместить «Жигули», «Копейку». К этому предложению тоже отнеслись с пониманием. Возможно, это тоже чья-то мечта?

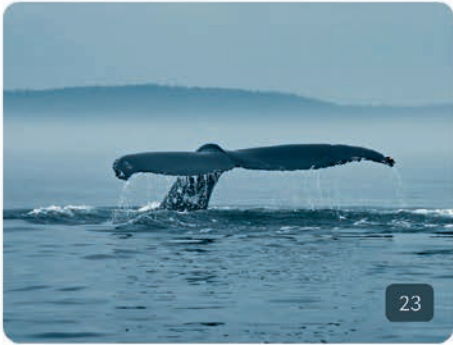
Встречаются на площадке и по-настоящему уникальные предложения, например, автомобиль, который был в кортеже Юрия Гагарина, сопровождавшем его на параде в Москве по случаю его приземления, другие редкие автомобили.

«Одно из первых предложений, которое мы разместили при запуске площадки, — провести неделю на Международной космической станции. Сегодня мы готовы предложить широчайшую линейку „космических приключений“ — от возможности пройти курс подготовки космонавта до отдельных тренировочных модулей и погружения в скафандрах», — рассказали в Sber Private Banking.

Кстати, космический опыт — это не всегда космически дорого. Например, если говорить о тренировочном полете на самолете в невесомости, то на группу из 15 человек это стоит сравнительно доступно. Здесь больше работают другие ограничения: надо

Portal DA (Private)
Каталог и поиск
Избранное
Разместить
Константин И.

Каталог 167
Эксклюзивная витрина для клиентов Private



Уникальный опыт
НОВЫЕ
23



Редкие автомобили
25



Интересное
32



Жилая недвижимость
14



Коммерческая недвижимость
НОВЫЕ
23



Земельные участки
17

понимать, что серьезные испытания требуют и здоровья, и хорошей физической подготовки, времени и ресурсов. Курс подготовки может занимать несколько месяцев.

Как это работает

Закрытый раздел Private на Portal DA — это онлайн-площадка, которая постоянно доступна только клиентам Sber Private Banking. «Как только появляются новые предложения, мы сразу информируем об этом наших клиентов. Скорость в мире инвестиций — это важный фактор. Так, если речь идет о лотах наших клиентов, то уже в течение нескольких дней они получают обратную связь, есть интерес к их предложениям или нет», — говорят в банке.

Предложения обновляются постоянно, посещаемость высокая, клиенты смотрят сайт регулярно. У клиентов есть понимание, что поиск покупателя на 100% проходит среди правильной целевой аудитории. Это действительно люди с серьезным капиталом, а не просто посредники или интересующиеся от скуки люди. «А дальше сделка может проводиться непосредственно между продавцом и покупателем либо с участием банка — бесшовно и приватно», — добавляет Андрей Шенк.

Клиентам важно, что те предложения, которые размещены на платфор-

ме, проверены. Банк не работает с цепочкой из трех-четырех посредников, а только напрямую с профессионалами рынка: либо с собственниками, либо с теми брокерами и партнерами, в которых уверен.

Курс на развитие

У клиентов Sber Private Banking есть возможность приобрести актив из перечня заложенного имущества Сбера с поддержкой сотрудников банка на всех этапах сделки. Основная сложность в работе с залоговым имуществом — это баланс интересов других кредиторов, и именно поэтому важна помощь профессиональной команды, чтобы понять и грамотно оценить все риски. При этом сегодня как раз удачный момент для того, чтобы найти «актив мечты», так как

«Мы не говорим о том, что представленные на портале предложения можно получить только у нас, но количество времени и усилий, затраченных на поиски и оформление сделки, будет намного больше»

ряд бизнесменов реструктурирует свою деятельность как в России, так и за ее пределами. «Мы работаем не только с непрофильными активами Сбера, но и помогаем работать с залоговыми активами других банков. При этом часто бывает, что самые сложные ситуации дают самые интересные результаты», — уточняет Андрей Шенк.

Партнеры, которые работают на платформе Portal DA (Private), — это чаще всего партнеры лайфстайла семейного офиса Sber Private Banking. «Мы работаем с ними на протяжении многих лет — например, по организации авторских туров и уникальных путешествий. Это и признанные лидеры рынка, и бутиковые организации, которым мы доверяем», — подчеркивают в банке. Также среди партне-

ров — очень профессиональные компании в сфере подбора и реставрации классических автомобилей 1950–70-х годов. Ну и конечно, сотрудники и профессионалы команды Portal DA.

Portal DA (Private) — это закрытое сообщество по интересам, и потому главная его цель — не масштаб, а качество. «Если мы посмотрим на цифры и клиентское предложение крупных маркетплейсов, это будет абсолютно другая история по сравнению с тем, что делаем мы. Но объем сделок на одного клиента — он у нас, конечно, в разы больше. Наши достижения заключаются не в числе пользователей, а в том, что мы первые в России сделали маркетплейс для состоятельных людей, удовлетворяющий именно их интересы. Сделали его удобнее и проще, чем западные аналоги», — отмечают в банке.

В дальнейших планах у команды — запустить новое направление, связанное с бизнес-активами. «Это может быть и промышленное производство, и сервис, и ресторан, и сеть клиник или даже онлайн-бизнес. Это непростой процесс: и стоимость, и структура сделки — это предмет переговоров. На каждом этапе мы окажем полную поддержку», — рассказывают в банке.

Сегодня интересы клиентов все больше смещаются в сторону крупных бизнес-активов. «При работе с такой собственностью мы можем помочь не только в части их продвижения и презентации другим нашим клиентам, но и в части организации юридического и финансового сопровождения сделки. Также при необходимости можем посоветовать надежных партнеров, которые могли бы помочь в предварительном анализе активов, проведении due diligence и последующих консультациях в части стратегического управления», — отмечает Андрей Шенк.

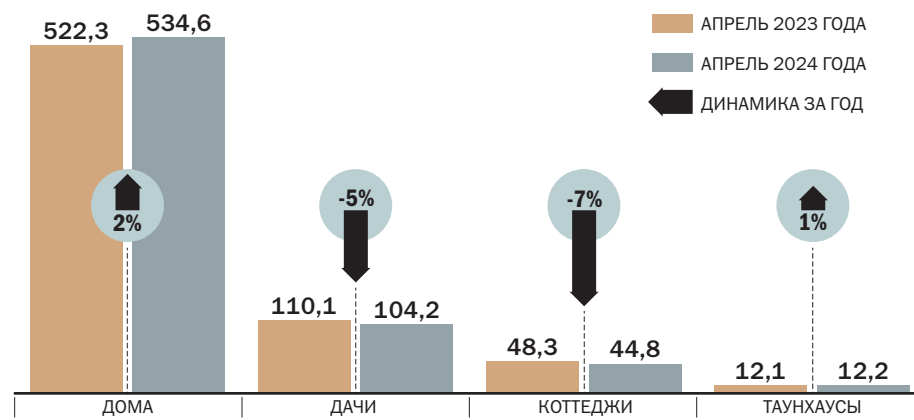
Sber Private Banking постоянно в поиске новых интересных и проверенных решений для своих клиентов. «Мы не говорим о том, что все представленные на портале предложения можно получить только у нас, но количество времени и усилий, затраченных на поиски и оформление сделки, будет намного больше. Всю рутину мы берем на себя, клиенту же остается оценить результат», — резюмируют в банке.

ЗАГОРОДНОЕ РАЗНООБРАЗИЕ

ПОЧЕМУ ТАУНХАУС ДЕШЕВЛЕ СТОЛИЧНОЙ НОВОСТРОЙКИ

ПРЕДЛОЖЕНИЕ НА РЫНКЕ ЗАГОРОДНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ
РОССИИ (ТЫС. ЛОТОВ)

Данные: «Авито Недвижимость».



Таунхаус — удобный формат жилья для тех, кто не готов строить дом самостоятельно и не хочет жить в городской квартире. Качественного предложения блочной застройки в Московской агломерации недостаточно, чтобы удовлетворить спрос. Но если удастся найти подходящий объект, он обойдется дешевле, чем квартира в новостройке в пересчете на цену квадратного метра.



Таунхаус относится к загородной недвижимости, но риэлторы определяют этот тип жилья как «квартиру на земле». К таунхаусу «прилагается» собственный земельный участок небольшой площади. Дома строятся вплотную друг к другу, обычно в два этажа. Получается нечто среднее между многоквартирной и частным домом. Соседи есть с обеих сторон, но их меньше, чем в городском многоквартирном доме. «В удачных поселках блочной застройки (другое название таунхаусов) складывается устойчивое комьюнити. Возникает свой микроклимат, который не удастся воссоздать в городском жилье. Поэтому формат высоко ценится и люди не хотят оттуда уезжать», — рассказывает генеральный директор «Гео девелопмент» Максим Лещев.

По словам риэлторов, таунхаусы, с одной стороны, востребованный формат жилья, с другой — он имеет ограниченную аудиторию по нескольким причинам. «Таунхаус — это квартира на земле. Поэтому, чтобы объекты были востребованы, они должны быть построены относительно недалеко от городских удобств. На расстоянии дальше, например, 20 км от МКАД таунхаусы не будут привлекательны, потому что до города далеко, в то же время это не загородный дом, в котором, обычно ищут уединения и ценится отсутствие соседей», — рассуждает Максим Лещев. То есть строить таунхаусы не везде целесообразно: или далеко, или очень дорого. «Если бы была земля под строительство таких поселков в ближайшем Подмосковье, Балашихе, Одинцово, Мытищах, их бы расхватывали», — уверен господин Лещев.

Из-за неоднозначности формата объем предложения в этом сегменте практически стабилен. На ЦИАН опубликовано 900 объявлений о продаже таунхаусов в Московской области. Это на 5% больше, чем год назад, на 22% больше, чем весной 2022 года и примерно на уровне цифр пятилетней давности. «Говорить о резком росте этого сегмента пока не приходится. Основная причина в том, что на участках в ближайшем поясе Подмосковья, где таунхаусы были бы наиболее востребованы, застройщики почти всегда пытаются согласовать многоэтажное строительство из-за более привлекательных показателей маржинальности», — говорит руководитель «ЦИАН.Аналитика» Алексей Попов.

По данным аналитического центра «Инком-Недвижимость», сейчас на первичном загородном рынке в Подмосковье на продажу выставлено 700 объектов блокированной застройки (таунхаусы, дуплексы), что составляет 1,64% от общего объ-

ема предложения первичной загородки (42,8 тыс. штук). Год назад экспонировалось 900 лотов — за этот период снижение составило 22%.

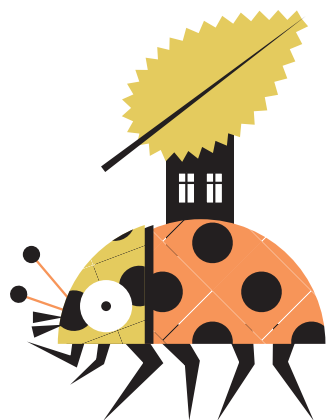
Весной 2022 года на первичном рынке загородной недвижимости продавалось 1100 объектов блокированной застройки, и в общей первичной загородной экспозиции (36,5 тыс. штук) они занимали 3%.

«Объем предложения объектов блокированной застройки сокращается уже пять лет: в апреле—мае 2019 года покупатели могли выбирать из 3,64 тыс. лотов данного формата. То есть за этот период их стало в 5,2 раза меньше», — резюмирует руководитель аналитического центра «Инком-Недвижимость» Дмитрий Таганов.

В удаленных районах Московской области таунхаусы проигрывают в конкуренции домам и коттеджам, так как получается, что это загородный формат жизни с точки зрения расположения, но почти городской по плотности взаимодействия с соседями. «Даже не столь многочисленные малоэтажные проекты федеральных застройщиков строятся или в формате малоэтажных многоквартирных домов или отдельных коттеджей, но не классических двухэтажных линейных таунхаусов», — отмечает господин Попов.

По данным компании «Этажи», объем продаж таунхаусов в Москве и Подмосковье стабильно держится

АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ



ТЕКСТ Екатерина Геращенко
ФОТО Александр Казаков



на уровне 3–5% от общего объема сделок в сегменте загородной недвижимости. «Таунхаусы — это все-таки жилье для повседневной жизни, — рассуждает эксперт по недвижимости федеральной компании «Этажи» Андрей Сердюк. — Но, к сожалению, земельных участков под их строительство с хорошей транспортной и социальной инфраструктурой и близостью от Москвы сейчас дефицит». Из плюсов для девелоперов, по его словам, то, что этот формат подразумевает небольшой участок земли, поэтому позволяет снизить себестоимость таких проектов. Но сейчас основное строительство все же разворачивается на большем отдалении от Москвы в формате именно загородных домов для семейного отдыха, и здесь уже важным становится уединенный формат.

Таунхаусов не хватает

Дмитрий Таганов объясняет снижение объема предложения таунхаусов в первую очередь реформой долевого строительства, произошедшей в июле 2019 года. Тогда объекты блокированной застройки попали под действие 214-ФЗ о долевом строительстве, и многие девелоперы оказались в состоянии работать по этим правилам. До середины 2019 года, когда были приняты поправки к закону о долевом строительстве, сегмент таунхаусов показывал свою востребованность ре-

«Таунхаус — это квартира на земле. Чтобы объекты были востребованы, они должны быть построены относительно недалеко от городских удобств»

альными продажами. «Он всегда был нишевым, ориентированным на небольшую целевую аудиторию — людей, которые не определились в выборе между чисто загородным образом жизни (коттеджи и участки без подьезда) и городским (квартиры в домах различной этажности)», — комментирует господин Таганов. Традиционно около 10–15% спроса и предложения приходилось на таунхаусы и дуплексы. И эта доля практически не менялась (плюс-минус 5%). «Можно предположить, что, если бы сегмент продолжал развиваться, спрос находился бы на том же уровне. Но после печальных для загородного рынка событий 2019 года предложение данного формата стало сокращаться, новые проекты выходили в очень малом объеме», — говорит Дмитрий Таганов.

По его словам, сперва девелопер возводит небольшой объем (10–20 квартир) и уже построенное жилье

продает по договорам купли-продажи. То есть дороже, чем на этапе строительства по договорам долевого участия. «На этом рынок не выживет, и проектов блокированной застройки становится все меньше и меньше, — рассуждает эксперт аналитического центра «Инком-Недвижимость». — И таунхаусы, и дуплексы — сокращающийся сегмент после 2019 года в связи с тем, что девелоперы не могут выполнять требования, предъявляемые к возведению многоквартирных домов». То есть в загородных поселках иная, чем в городских ЖК, экономика проекта. Гораздо ниже темпы реализации и, соответственно, показатели спроса, а также меньше запас финансовой прочности. Поэтому поселки серьезно проигрывают многоквартирным новостройкам по маржинальности.

«Загородному рынку не хватает таунхаусов и дуплексов, но пока

перспективы неопределенные и данная проблема на законодательном уровне никак не решается. Если их будут строить, они будут распродаваться, потому что любители этого формата всегда найдутся», — резюмирует Дмитрий Таганов.

Разница в цене между форматами

Если говорить о цене, то индивидуальные жилые дома, как правило, дороже таунхаусов на 15–20%. В свою очередь, таунхаусы дешевле городских квартир на 5–10%. «Нужно учитывать, что сейчас на фоне высокой популярности ипотеки с господдержкой, которая действует до 1 июля текущего года и разрешает строить их собственными силами или с привлечением подрядной организации, тренд — на строительство частных домов, в этом случае цена строительных услуг варьируется от 80 тыс. руб. за квадратный метр готового дома в зависимости от используемых материалов и технологий», — рассчитал Андрей Сердюк.

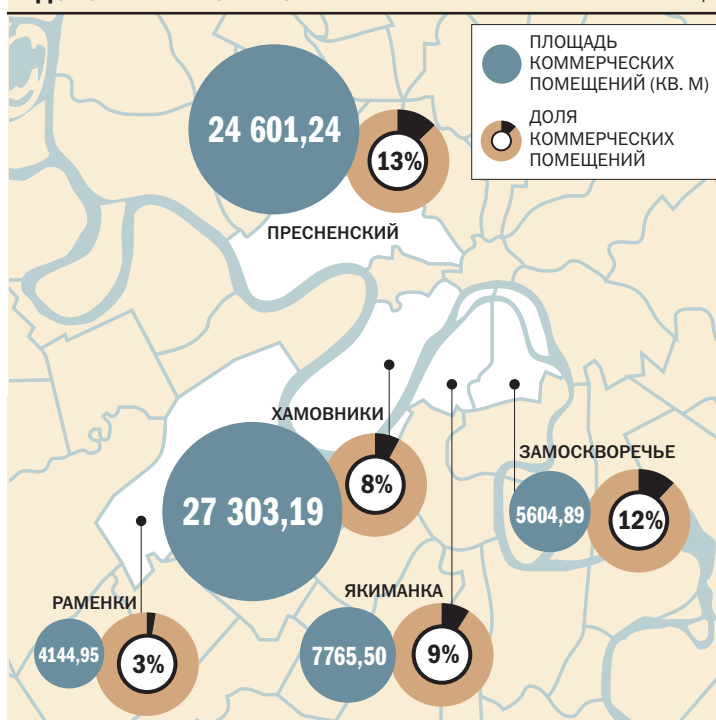
В аналитическом центре «Инком-Недвижимость» подобрали конкретные примеры и обозначили средние цены. Средняя цена объекта блокированной застройки на первичном загородном рынке Московской области составляет 29,5 млн руб., средняя площадь дома — 172 кв. м, участка — 2,8 сотки. Например, таунхаус площадью 136 кв. м за 15 млн руб. в ЖК «Мечта» на севере Подмосковья, в Дмитровском городском округе, в 23 км от МКАД по Рогачевскому шоссе, рядом лесной заказник и озера. Это объект бизнес-класса, представляющий собой двухэтажную квартиру с возможностью организовать мансарду в качестве третьего этажа. Можно использовать ипотеку с господдержкой, семейную, маткапитал.

Средняя площадь квартиры в новостройках Москвы — 58 кв. м, средняя стоимость — 21,5 млн руб. Например, лот за 15 млн руб. — однокомнатные апартаменты в ЖК «Ривер парк» на ул. Речников, в 17 минутах ходьбы от станции метро «Нагатинский затон». Общая площадь — 39,7 кв. м, плюс кухня — 12 кв. м.

Максим Лещев считает, что сравнивать форматы напрямую не вполне корректно из-за разницы в расположении. Кроме того, с точки зрения цены квадратного метра таунхаус дешевле, но бюджет покупки по сравнению с квартирой окажется больше из-за большей площади объекта. «Если сравнивать квартиру и таунхаус в одной локации, то блокированная застройка точно будет дороже», — уверен господин Лещев ●

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КОММЕРЧЕСКИХ ПЛОЩАДЕЙ В ДОРОГИХ ЖК ПО РАЙОНАМ

Источник: NF Group.



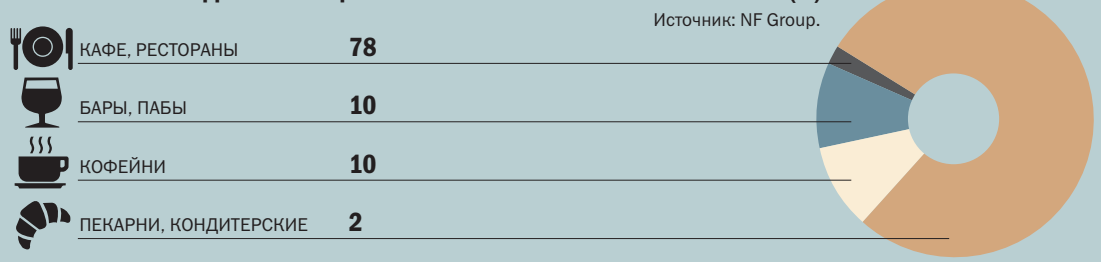
СТРУКТУРА АРЕНДАТОРОВ В ДОРОГИХ ЖК ПО ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В ГОРОДАХ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗНАЧЕНИЯ (%)

Источник: NF Group.



СТРУКТУРА ЗАВЕДЕНИЙ ОБЩЕПИТА В ПРЕМИАЛЬНЫХ ЖК МОСКВЫ (%)

Источник: NF Group.



МЕТРЫ КУЛЬТУРЫ И ОТДЫХА

ПОЧЕМУ В ДОРОГИХ НОВОСТРОЙКАХ МЕНЬШЕ МАГАЗИНОВ И КАФЕ

Не во всех новых жилых комплексах предусмотрены дополнительные площади под парикмахерские и салоны красоты. Чем выше класс жилого проекта, тем меньше в нем может быть коммерческих площадей, потому что жители клубных домов ценят приватность. И наоборот, в сегменте массового жилья под инфраструктурных арендаторов и продавцов различных услуг может быть отведено 10% всех квадратных метров.



По данным консалтинговой компании NF Group, в первом квартале этого года суммарный объем коммерческих площадей в элитных новостройках Москвы, введенных в эксплуатацию за последние десять лет, превысил 80 тыс. кв. м. Это 9% от общей площади квартир и апартаментов. Средняя доля коммерческой инфраструктуры в составе элитных жилых комплексов и комплексов апартаментов в Санкт-Петербурге выше — 11%, и это при том, что коммерческих площадей больше в столице.

В Москве основную долю занимают арендаторы сферы «красота и спорт» (37%), заведения общественного питания (17%) и образовательные центры — детские сады, курсы иностранных языков, частные школы (12%). Как средневзвешенная арендная ставка за 1 кв. м, так и первичная цена предложения 1 кв. м коммерческих помещений первых этажей элитных новостроек на рынке Москвы выше, чем в Санкт-Петербурге более чем в два раза, отмечают в NF Group.

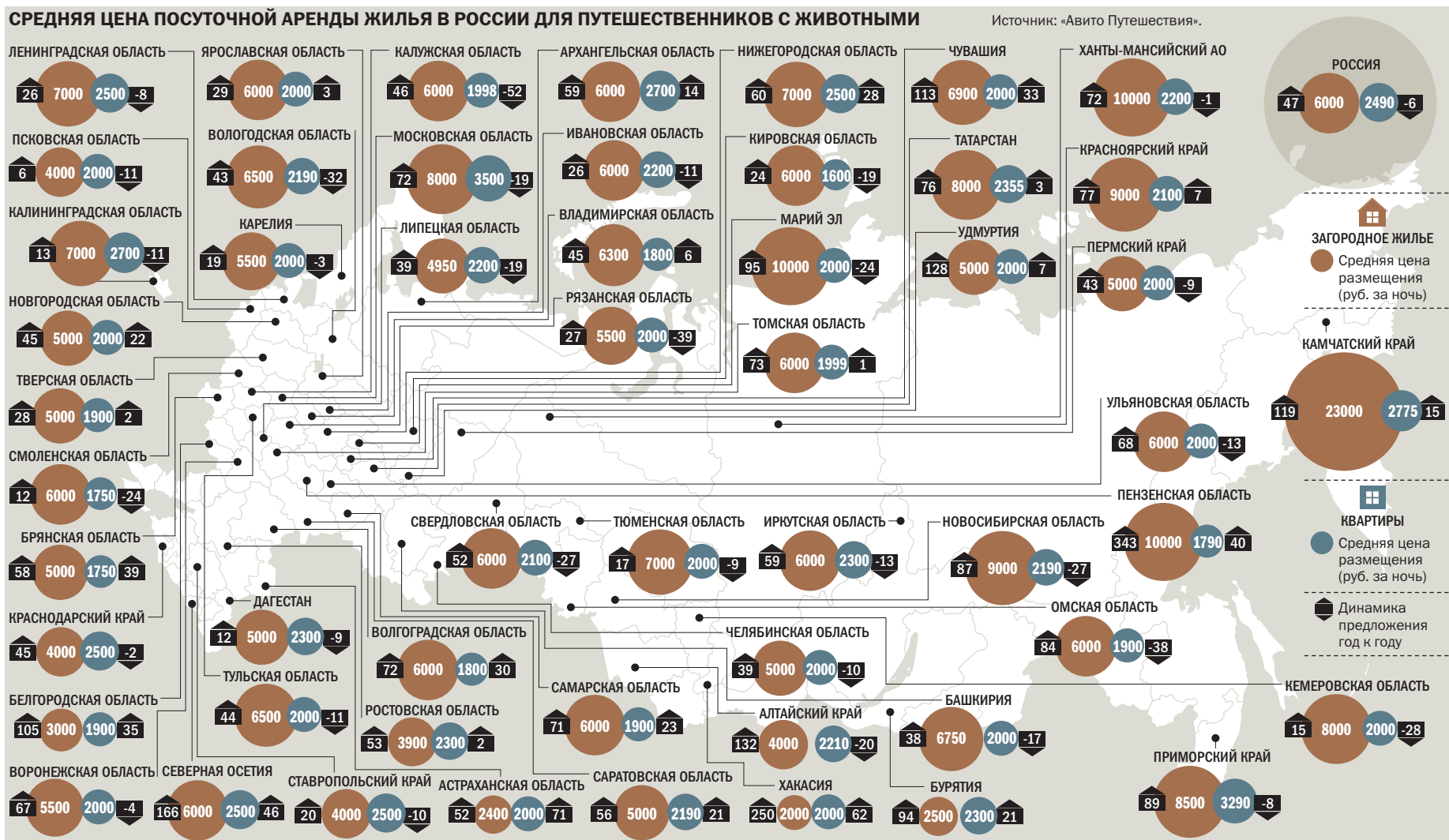
В среднем доля коммерческих площадей в элитных ЖК Москвы находится в диапазоне 7–10%. При этом показатель выше в тех районах, где существует дефицит инфраструктурного ритейла в окружении. В других случаях минимальное количество встроенных площадей на первых этажах жилых и апартаментных комплексов объясняется изобилием качественного районного ритейла в ближайшем окружении. Лидирующим районом по объему коммерческих площадей в элитных жилых комплексах в Москве являются Хамовники, где представлено около трети всего предложения (33%). При этом доля в составе элитных жилых и апартаментных комплексов в Хамовниках ниже средней по городу — 8%. Остальное предложение в основном приходится на Пресненский район (30%), где показатель составляет 13% от общей площади квартир и апартаментов.

В сегменте массового жилья показатели похожие: доля коммерческих помещений в жилых проектах чаще всего варьируется в пределах 5–10%. «Этого количества хватает, чтобы обеспечить собственников квартир всем необходимым: продуктами, товарами, услугами, включая образовательные и спортивные. Как правило, объекты коммерции расположены на первых этажах, их принято делать полностью нежилыми. Это обусловлено не юридическими нормами, а объективными потребностями клиентов», — разъясняет коммерческий директор Optima Develop-

ment Дмитрий Голев. По его словам, застройщики не рассчитывают точный коэффициент коммерческих помещений. «Важны не математические модели, а концепции, включающие список всего потенциально необходимого для резидентов в шаговой доступности от квартир», — уточняет он.

Директор департамента продаж жилой недвижимости ГК «Сумма элементов» Светлана Бардина говорит, что чем выше класс комплекса, тем больше коммерческих площадей в нем может быть. «На размер площади инфраструктуры влияет архитектура проекта. Например, в высотных проектах на жилую функцию отводится больше площадей, чем в среднеэтажных домах», — уточняет она. Так, в строящемся премиальном сверхвысоком небоскребе в «Москва-Сити» инфраструктура в стилобате включает крупноформатный детский досуговый центр площадью 1,5 тыс. кв. м, офисы суммарной площадью 870 кв. м, а также ресторан, кофейни, daily-маркет, аптеку, спортивную студию и салон красоты. Кроме того, на первых этажах башни могут появиться приемный пункт химчистки, банкоматы, постаматы и другие сервисы. Вместе с тем исключение из правила «чем выше класс, тем больше в комплексе инфраструктуры» составляют делюкс-проекты клубного формата. Это камерные дома, рассчитанные на 10–20 собственников, не заинтересованных во внешнем трафике, нарушающем их приватность. Поэтому инфраструктура таких проектов обычно ограничена фитнес-залом, лаундж-зоной, кофе-пойнтом, коворкингом для резидентов в ведении управляющей компании. «То есть у разных категорий клиентов отличаются представления о комфорте. Одни заинтересованы жить в „городе в городе“ со всем необходимым в шаговой доступности, у других в приоритете — абсолютная приватность», — резюмирует госпожа Бардина ●

ТЕКСТ Екатерина Геращенко



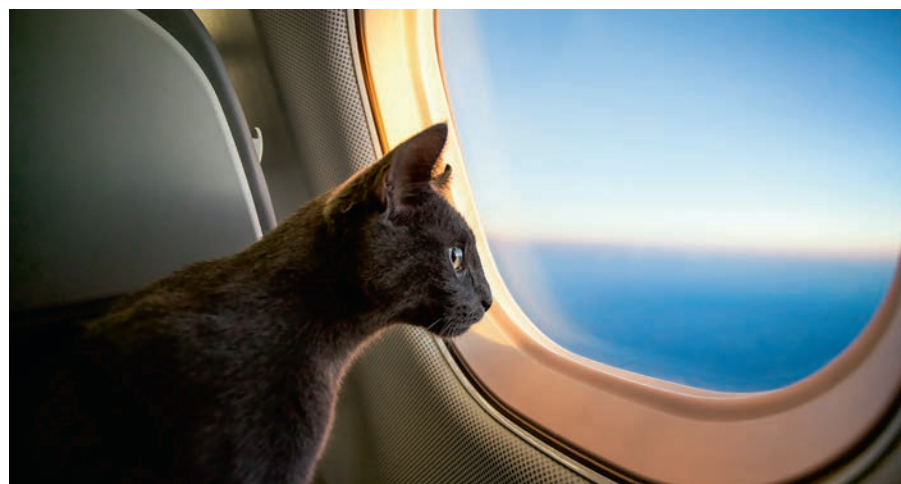
С ДРУЗЬЯМИ НА ПОВОДКЕ

ВО СКОЛЬКО ОБОЙДЕТСЯ ТУРПОЕЗДКА С ПИТОМЦЕМ ЭТИМ ЛЕТОМ

Путешествия и отдых с домашними животными сегодня перестали казаться экзотикой. «Деньги» выяснили, куда чаще всего берут питомцев в отпуск, как оформляется проезд и сколько такое удовольствие может стоить.



ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **GummyBone/Getty Images, Getty Images, Remains/Getty Images, RichardSilveraCichero/Getty Images**



GUMMYBONE/GETTY IMAGES

подобных бронирований выросло на 17%. Условия размещения и перевозки питомцев могут сильно различаться.

Условия размещения

По подсчетам OneTwoTrip, чаще всего в России гостиничные номера с размещением домашних животных бронируют в Санкт-Петербурге, по крайней мере, именно на культурную столицу приходится 14,4% поисковых запросов об этом в интернете. В Сочи — 12,8%, в Казани — 5,4%, в Геленджике — 4,9%. В «Твил.ру» приводят похожую статистику, замечая, что поездки с питомцами пользователи чаще всего планируют в Санкт-Петербург, Москву и Сочи. Здесь подобные бронирования достигают 10–17% от общего объема продаж, в зависимости от месяца. По словам директора по развитию и коммуникациям «Твил.ру» Оксаны Шустиковой, достаточно часто животных берут в Анапу, Геленджик, Краснодар, Кисловодск, Казань, Калининград и Нижний Новгород.

На гостиничном рынке предложения с возможным проживанием питомцев в номере не редкость. По данным поисковой выдачи «Яндекс Путешествий», с 10 по 16 июня в Сочи были доступны 665 отелей, где допускалось размещение с животным. В Санкт-Петербурге — 947, в Москве — 663. Перечень дополнительных услуг в таких случаях может включать наличие спального места для питомца, специального питания,



аксессуаров, места для выгула и возможность временного присмотра.

Варианты проживания

Заметно различаются условия заселения животных в отелях даже одной гостиничной сети. Так, в загородном «Azimut парк отель Переславль» могут проживать служебные и декоративные собаки весом до 20 кг. Размещение обойдется в дополнительные 1 тыс. руб. в сутки и может предполагать удержание депозита в размере 3–5 тыс. руб. В курортном «Azimut парк отель Прометей Небуг» в Туапсе разрешают разместить лишь кошек и декоративных собак до 6 кг. Для более крупных животных потребуются дополнительные согласования. Тут услуга стоит 500 руб. в сутки и предполагает депозит в размере 5 тыс. руб. Во всех случаях потребуется актуальная справка от ветеринарного врача со сведениями о прививках. В крымском Mriya Resort & SPA допускается размещение лишь небольших животных — собак и кошек до 5 кг. Услуга предоставляется не во всех номерах и, судя по данным сайта туроператора «Дельфин», обойдется в 5 тыс. руб. в сутки.

За рубежом отели pet-friendly пользуются, по словам представителя OneTwoTrip Елены Шелеховой, чаще всего ищут в Минске — 17,6% от общего объема запросов, в Тбилиси — 6,5%, Анталии — 5,8%, Стамбуле — 4,8% и Дубае — 4,1%. По данным, собранным Ассоциацией туроператоров России, размещение с домашними животными в курортных турецких отелях чаще всего не проблема. В отелях средней категории за такую услугу предлагают доплатить в среднем €10 в сутки, в более дорогих средствах размещения тариф может достигать до €500 за весь период проживания. Существуют и гостиницы, сделавшие размещение питомцев частью своей концепции. Так, в гостиничной сети Nirvana предусмотрены не только номера и зоны отдыха pet-friendly, но и возможность размещения животных в Luxury Pet Hotel —

специальном питомнике, где о них позаботятся специалисты.

Заселение в апартаменты

По данным «Твил.ру», на размещение животных сейчас готов каждый четвертый (28%) арендодатель туристического жилья. В «Авито Путешествиях» отмечают, что размещение домашних животных допускается в 19% представленных на платформе квартирах и 44% домах. Доступных вариантов становится больше. По подсчетам аналитиков, число домов pet-friendly в России за год выросло на 47%. В случае с квартирами динамика разноплановая. Общее число доступных для размещения с питомцами лотов за год сократилось на 6%. Но в некоторых регионах тенденция обратная. Например, в Чувашии такое предложение за год выросло на 33%. «Путешествие с питомцами — тренд последних двух лет, и хозяева не могут на него не реагировать», — поясняет директор по развитию и коммуникациям «Твил.ру» Оксана Шустикова.

По наблюдениям госпожи Шустиковой, идя навстречу гостям, собственники обычно дополнительно берут в сутки от 500 до 1 тыс. руб. за размещение животного. Схема также нередко предусматривает депозит в размере 5–10 тыс. руб., который получится вернуть в случае отсутствия претензий после выезда и уборки. В целом госпожа Шустикова замечает, что в последнее время хозяева животных более ответственно относятся к их поведению — это снижает риски для арендодателей. В «Авито Путешествиях» замечают, что наличие домашних животных не оказывает влияния на средний уровень заявленных цен, но исходя из ограниченности предложения, к планированию подобной поездки аналитики рекомендуют подойти заранее.

Трудности перевозки

Правила транспортировки животных у авиакомпаний заметно различаются. Так, по нормам, размещенным на сайте «Аэрофлота», в контейнере под



REMAINS/GETTY IMAGES

сиденьем впереди стоящего кресла могут путешествовать питомцы, весящие вместе с переноской не более 8 кг. После взлета в случае отсутствия возражений сидящих рядом контейнер можно взять на колени. На соседнем пассажирском кресле можно перевозить переноску с питомцем весом до 15 кг. Обе услуги в авиакомпании оформляют заблаговременно: не позднее чем за шесть и 36 часов до вылета соответственно. Цена услуги зависит от выбранного тарифа и направления. При полетах, например, на Сейшелы, Маврикий и в азиатские страны для контейнеров до 8 кг перевозка может быть бесплатной, а может стоить до 11,9 тыс. руб. Перевозка в переноске

на пассажирском кресле предполагает выкуп места по тарифу для взрослого пассажира. В багажном отсеке могут путешествовать контейнеры с питомцами весом до 50 кг. Стоимость услуги по тарифам, опубликованным на сайте перевозчика, может варьироваться от 3,75 тыс. до 19,8 тыс. руб.

Нормы S7 в части перевозки питомцев не сильно отличаются от предложенных «Аэрофлотом». Перевозчик также допускает путешествие контейнера под сиденьем впереди стоящего кресла, на соседнем пассажирском месте или в багажном отсеке. Но нормы по весу тут иные. Так, в салоне могут перемещаться домашние питомцы, которые весят с кон-



RICHARDSILVERACICHERO / GETTY IMAGES

тейнером до 23 кг, в багажном отсеке — до 50 кг. Размещение животного под сидением или в багаже будет стоить от 2,5 тыс. руб., на пассажирском месте — предполагает приобретение отдельного билета.

На рейсах Utaig предполагаются аналогичные возможности перевозки животных. Под сиденьем можно разместить контейнер с питомцем ве-

Список документов для зарубежных перелетов обычно зависит от страны назначения, практически всегда речь идет о чипировании животного

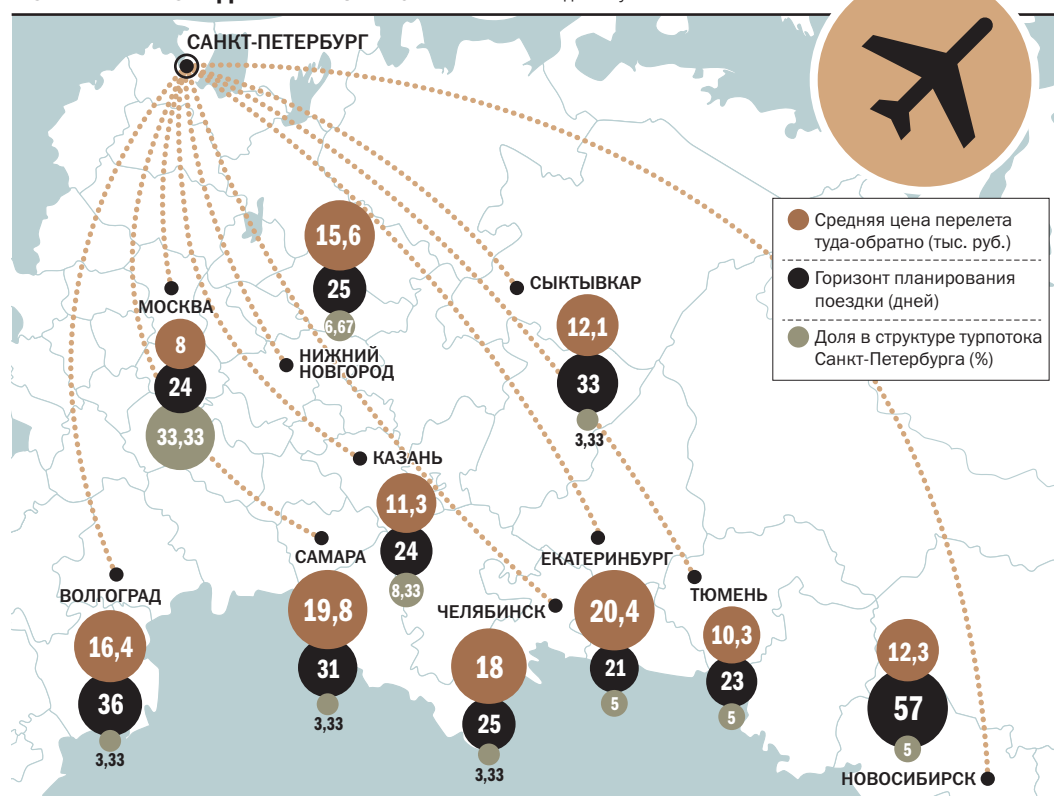
ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ С ЖИВОТНЫМИ В ОТЕЛЯХ АНТАЛИЙСКОГО ПОБЕРЕЖЬЯ			
ОТЕЛЬ	РЕГИОН	МАКСИМАЛЬНЫЙ ВЕС ЖИВОТНОГО (КГ)	УСЛОВИЯ РАЗМЕЩЕНИЯ
AKRA V HOTEL 4*	АНТАЛЯ	11	€20 / НОЧЬ
AMARA COMFORT KEMER 5*	КЕМЕР	8	€20 / НОЧЬ, ТОЛЬКО GARDEN STANDART ROOM
AMARA LUXURY RESORT & VILLAS 5*	КЕМЕР	8	РАЗМЕЩЕНИЕ ТОЛЬКО В HAWAII VILLA И BALI VILLA, €25 / НОЧЬ + €75, ЕСЛИ ПОТРЕБУЕТСЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ УБОРКА
AMON HOTELS BELEK 4*	БЕЛЕК	8	€15 / НОЧЬ
AQUAWORLD BELEK (MANAGED BY MP HOTELS) 5*	БЕЛЕК	20	РАЗМЕЩЕНИЕ ВОЗМОЖНО ВО ВСЕХ ТИПАХ НОМЕРОВ, €20 / НОЧЬ + €50 ЗА УБОРКУ
ARMAS GREEN FUGLA BEACH 4*	АЛАНЬЯ	8	€10 / НОЧЬ + €15 ЗА УБОРКУ
ARMAS GUL BEACH HOTEL 4*	КЕМЕР	8	ТОЛЬКО В НОМЕРАХ ANNEX STANDARD, €10/НОЧЬ + €15 ЗА УБОРКУ
ARMAS LABADA 5*	КЕМЕР	8	€10 / НОЧЬ + €15 ЗА УБОРКУ
BARUT HEMERA 5*	СИДЕ	8	€25 / НОЧЬ, РАЗМЕЩЕНИЕ В НОМЕРАХ DELUXE GARDEN VIEW PET FRIENDLY
CLUB PRIVE BY RIXOS 5*	БЕЛЕК		РАЗРЕШЕНО РАЗМЕЩЕНИЕ ЖИВОТНОГО НА ВИЛЛЕ ПО СОГЛАСОВАНИЮ, СТОИМОСТЬ НЕОБХОДИМО УТОЧНЯТЬ
CRYSTAL FLORA BEACH RESORT 5*	КЕМЕР		РАЗМЕЩЕНИЕ С ЖИВОТНЫМИ ТОЛЬКО В 3 DELUXE FAMILY ROOM И В 2 STANDARD ROOM LAND VIEW, ПИТОМЕЦ ВЕСОМ ДО 15 КГ – €45 ЗА НОЧЬ, ВЕСОМ ОТ 15 ДО 30 КГ – €55 ЗА НОЧЬ, ОТ 30 КГ – €65 ЗА НОЧЬ
FLORA GARDEN BEACH 5*	СИДЕ	5	€50 /НОЧЬ
GRAND PARK LARA 4*	АНТАЛЯ	8	€20 / НОЧЬ
HOTEL BERKE RANCH	КЕМЕР	5	€10 / НОЧЬ
KEMPINSKI HOTEL THE DOME BELEK 5*	БЕЛЕК	10	€20 / НОЧЬ + €40 ЗА УБОРКУ (ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ОПЛАТА В ПЕРВЫЕ СУТКИ ПРОЖИВАНИЯ)
LABRANDA ALANTUR HOTEL 5*	АЛАНЬЯ	20	€20 / НОЧЬ + €50 ЗА УБОРКУ
LABRANDA EXCELSIOR SIDE 4*	СИДЕ	20	€20 / НОЧЬ + €50 ЗА УБОРКУ
LIMAK ARCADIA SPORT RESORT 5*	БЕЛЕК	35	ЕСТЬ СПЕЦИАЛЬНЫЕ НОМЕРА (ВОЗМОЖНО РАЗМЕЩЕНИЕ ДО 2 СОБАК В НОМЕРЕ, НЕ БОЛЕЕ 35 КГ КАЖДАЯ), €10-20 / НОЧЬ
LIMAK LIMRA HOTEL & RESORT 5*	КЕМЕР	35	ПРОЖИВАНИЕ В НОМЕРАХ STANDART, ПРЕДОСТАВЛЯЮТСЯ МИСКИ, €10-20 / НОЧЬ
LOCEANICA BEACH RESORT HOTEL 5*	КЕМЕР	7	€10 / НОЧЬ, ДОПУСКАЕТСЯ РАЗМЕЩЕНИЕ ДО 2 ЖИВОТНЫХ В НОМЕРЕ (СОБАКИ, КОШКИ)
LYKIA WORLD LINKS GOLF HOTEL 5*	БЕЛЕК	15	€30 / НОЧЬ, ПРОЖИВАНИЕ ТОЛЬКО В НОМЕРАХ DELUXE LARGE LAND VIEW
MARTI MYRA 5*	КЕМЕР	15	€16 / НОЧЬ
NIRVANA COSMOPOLITAN 5*	АНТАЛЯ	30	€15-50, ЗООТЕЛЬ LUXY PET HOTEL ИЛИ РАЗМЕЩЕНИЕ В 7 НОМЕРАХ SUPERIOR STANDARD
NIRVANA DOLCE VITA (EX. AMARA DOLCE VITA) 5*	КЕМЕР	30	€15-50, ЗООТЕЛЬ LUXY PET HOTEL ИЛИ НОМЕРА FORESTA PET FRIENDLY ROOM (ЗАРЕЗЕРВИРОВАНЫ ТОЛЬКО ДЛЯ РАЗМЕЩЕНИЯ С ЖИВОТНЫМИ), 3 ВИЛЛЫ SUPERIOR, 2 ВИЛЛЫ DELUXE И В 1 GRAND VILLA
NIRVANA MEDITERRANEAN EXCELLENCE (EX. NIRVANA LAGOON LUXURY) 5*	КЕМЕР	30	€15-50, ЗООТЕЛЬ LUXY PET HOTEL, ИЛИ 7 НОМЕРОВ CEDAR HOUSE FOREST VIEW, ИЛИ 4 НОМЕРА CEDAR HOUSE LAGOON VIEW

Источник: Ассоциация туроператоров России.

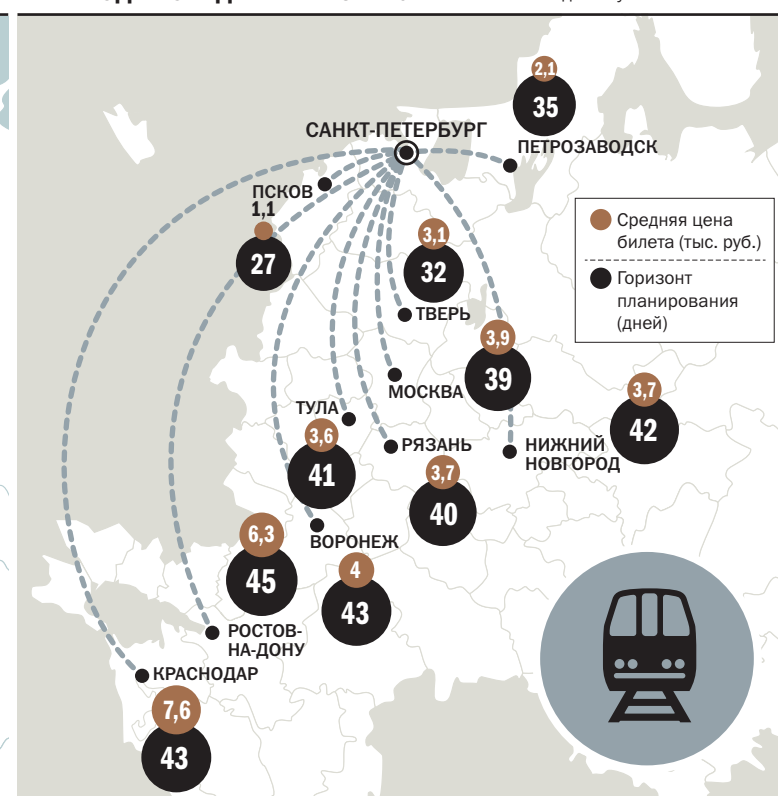
сом до 10 кг, на соседнем кресле — до 20 кг, в багажном отсеке — до 50 кг. Услуги оформляются преимущественно вместе с покупкой билета. У всех перевозчиков транспортировка питомцев по внутренним направлениям предполагает наличие ветеринарного паспорта с отметками о вакцинации, при этом, по правилам «Аэрофлота», там должен быть указан в качестве владельца именно человек, путешествующий с животным, или потребуется предоставление генеральной доверенности. Потребуется и отметка государственного ветеринарного врача о клиническом здоровье животного, сделанная не ранее чем за две недели до путешествия. Список документов для зарубежных перелетов обычно зависит от страны назначения, практически всегда речь идет о чипировании животного.

В поездах дальнего следования РЖД путешествие с животным в качестве ручной клади разрешается не во всех вагонах — доступные места в системе бронирования отмечаются специальной иконкой. Крупных собак обычно предполагается перевозить в отдельном купе, места в котором пассажир выкупает полностью. Небольшие животные может путешествовать в контейнерах, размещенных на местах для ручной клади. Стоимость услуги варьируется от выбранного тарифа и направления. Например, в поездах «Сапсан» предусмотрена фиксированная плата в размере 400–900 руб., купе при поездке с животным обычно предполагается выкупать полностью ●

ОТКУДА ПРИЛЕТАЮТ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГ
ВО ВРЕМЯ ПРОВЕДЕНИЯ ПМЭФ-2024 Источник: «Яндекс Путешествия».



ОТКУДА В САНКТ-ПЕТЕРБУРГ ПРИЕЗЖАЮТ НА ПОЕЗДЕ
В ПЕРИОД ПРОВЕДЕНИЯ ПМЭФ-2024 Источник: «Яндекс Путешествия».



МЕЖДУ САМОЛЕТОМ И ПОЕЗДОМ

СКОЛЬКО СТОИТ ПУТЕШЕСТВИЕ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Начало июня открывает сезон путешествий в Санкт-Петербург. Кто-то отправляется по делам — на Петербургский международный экономический форум. Кто-то — отдохнуть и полюбоваться белыми ночами. Некоторым удастся совместить приятное с полезным. «Деньги» выяснили, во сколько в этом году в среднем обойдется дорога и проживание в Северной столице.



Санкт-Петербург — одно из наиболее востребованных российских туристических направлений. Только в первом квартале в коллективных средствах размещения города, по данным Росстата, в общей сложности остановилось 1,2 млн человек. Это на 29,2% больше, чем за тот же период годом ранее. В июне дополнительным источником притяжения гостей становятся сезон белых ночей и Петербургский международный экономический форум (ПМЭФ). Спрос на гостиничную инфраструктуру на время его проведения в этом году вырос на 21% год к году, на авиабилеты — на 13%, свидетельствуют данные «Аэроклуба».

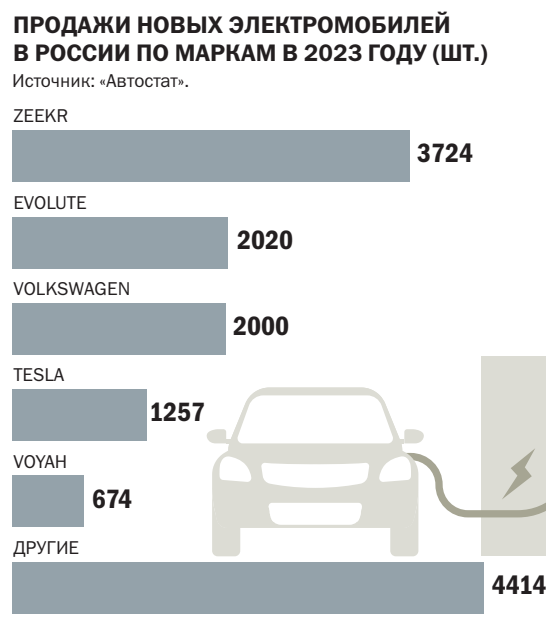
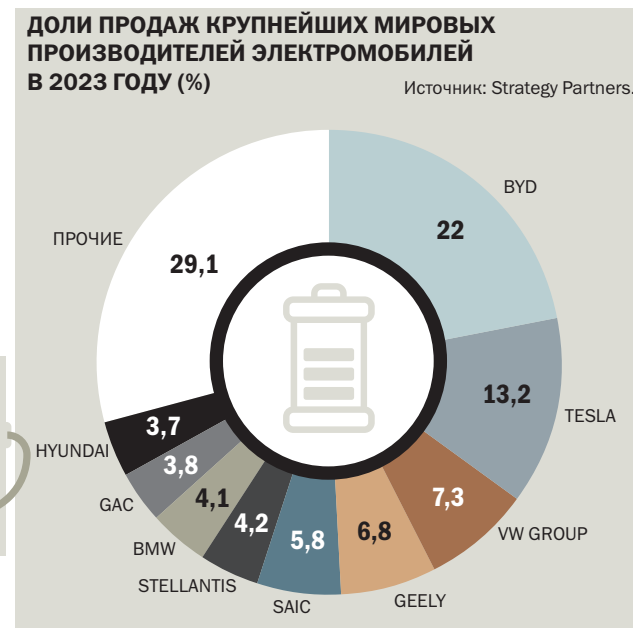
По подсчетам Trivio, заполняемость качественных отелей в городе на период мероприятия составляет 80–90%. «Мы видим увеличение спроса на оформление командировок на ПМЭФ относительно прошлого года — в среднем на 25%. Рост связан с закреплением значимости форума как главной экономической площадки в России», — говорит представитель Trivio Андрей Батурин. По его словам, в конце мая самые дорогие номера на период проведения форума стоили порядка 80 тыс. руб. за ночь.

Средняя цена бронирования ниже. По данным «Яндекс Путешествий», ночь проживания в гостиницах Санкт-Петербурга в начале июня в среднем обходилась туристам в 8,9 тыс. руб. — на 23% больше, чем годом ранее. По подсчетам компании «Ракета», средняя цена размещения для бизнеса в 2024 году в Санкт-Петербурге на период ПМЭФ в конце мая составляла 12,8 тыс. руб., в 2023 году показатель был выше — 15,3 тыс. руб., а в 2022 году достигал 15,7 тыс. руб. Снижение средних цен может объясняться изменением структуры предложения: за последние несколько лет в Санкт-Петербурге стало заметно больше бюджетных отелей, поясняют на гостиничном рынке.

В «Ostrovok.ru Командировки» отмечают, что основная часть гостей ПМЭФ выбирает размещение в отелях категории «четыре звезды» — 40%, доля «трех звезд» — 26%, апартаментов — 16%, «пяти звезд» — 2%.

Самыми популярными способами добраться до Санкт-Петербурга остаются поезд и самолет. Как следует из оценок «Яндекс Путешествий», на начало июня железнодорожный билет в город стоил в среднем 3,9 тыс. руб. Год к году этот показатель вырос почти на 20%. Столько же составляла средняя цена билета из Москвы, добраться до Санкт-Петербурга из Ростова-на-Дону стоило дороже — в среднем 6,3 тыс. руб., из Краснодара — 7,6 тыс. руб. На дорогу из Нижнего Новгорода туристы тратили 3,4 тыс. руб. Путешествие на поезде в Санкт-Петербург пользователи при этом бронировали в среднем за 27–45 дней.

Высокая глубина сохраняется и в случае авиационных бронирований. Согласно оценкам «Яндекс Путешествий», речь идет о 21–57 днях. На перелет из Москвы в Санкт-Петербург и обратно путешественники, по данным сервиса, в этом году тратят в среднем 8 тыс. руб., что соответствует прошлогоднему уровню. Полет из Екатеринбурга и обратно при этом обходится в среднем в 20,4 тыс. руб. За год цена выросла в среднем на 42,5%. Перелет из Самары в этом году в среднем — 19,8 тыс. руб., из Казани — 11,3 тыс. руб. Год к году показатели выросли на 25,3% и 4,4% соответственно ●



СПАД ЭЛЕКТРОПРОВОДНОСТИ

МИРОВАЯ ЭЛЕКТРОМОБИЛЬНАЯ РЕВОЛЮЦИЯ ОТКЛАДЫВАЕТСЯ



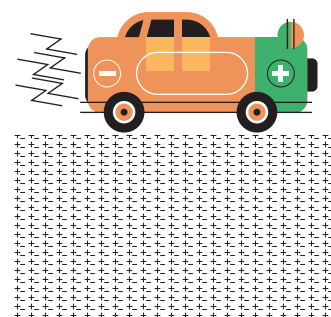
Вопреки прогнозам распространение электромобилей во всем мире снижает темп. Авто на батарейках все еще дороги. Запас их хода все еще ограничен. За исключением Китая, в крупных странах сворачиваются государственные программы их поддержки.

Мировая электромобильная революция откладывается. Это вынуждены констатировать представители Международного энергетического агентства (МЭА). По его данным, в прошлом году в мире было продано 9,8 млн BEV (Battery electric vehicles — аккумуляторные электрические авто) — машин, передвигающихся только на электрической тяге (без учета гибридных машин (Plug-in Hybrid Electric Vehicle), где помимо электромотора в конструкции есть традиционный двигатель внутреннего сгорания).

Глобальные продажи BEV в прошлом году оказались на 27% больше, чем показатели 2022 года, когда было реализовано 7,7 млн электрокаров. Внешне прирост выглядит значимым, но замедление динамики налицо: она в 2,5 раза меньше, чем в позапрошлом году, и втрое — чем двумя годами ранее (в 2022 году глобальный рост продаж BEV составлял 67%, а в 2021-м — 77%). Еще меньшая динамика ожидается в текущем году: консалтинговая компания Strategy Partners предсказывает, что прирост электрокаров на дорогах составит 20%.

Еще два года назад в МЭА убеждали, что к 2030 году доля электрокаров уверенно пересечет показатель в 50% от всех продаж новых авто в мире. Теперь эти ожидания выглядят завышенными. Сейчас доля BEV на глобальном рынке новых машин едва дотягивает до 11%, а в мировом автопарке — едва до 2%.

На фоне торможения через розовые очки на будущее электрической мобильности перестают смотреть ведущие автомобильные компании и регуляторы. Например, Еврокомиссия в ближайшее время намерена пересмотреть свое решение о запрете с 2035 года продаж в ЕС автомобилей с двигателями внутреннего сгорания (ДВС). Обещание полностью перейти на выпуск электрокаров отозвала германская Mercedes-Benz, BMW и другие компании. Свой проект по разработке электромобиля закрывает американский хайтек-гигант Apple. Впервые со времен пандемии рухнули продажи электромобилей Tesla: за январь—март 2024 года корпорация глобально продала 386 тыс. авто, что на 20% ниже показателей за аналогичный период прошлого года. Из-за этого на биржах пикирует вниз цена акций Tesla, а также других американских производителей электрокаров, таких как Rivian (минус 40% в этом году) и Lucid (минус 30%).



ТЕКСТ **Алексей Грамматчиков**
ФОТО **Toya Sarno Jordan/Reuters**

Дорогое удовольствие

Одним из ключевых факторов спада темпов развития продаж электрокаров является их более высокая цена, чем машин на традиционном топливе. Аналитическая компания EV Database констатирует, что в среднем машины на электрическом ходу в Европе сейчас на 30–40% дороже, чем аналоги с ДВС (например,

в Германии модель Volkswagen ID.4 Pro сейчас стоит €46,3 тыс., в Нидерландах компактная Renault Zoe — €34,8 тыс., в Великобритании Tesla Model Y — эквивалент в €52,2 тыс.).

Дороговизна электрокаров обусловлена все еще высокой ценой аккумуляторов, которые составляют порядка 40% себестоимости среднего электромобиля. В свое время автопром был воодушевлен динамичным падением мировых цен на литий-ионные аккумуляторы: по данным BloombergNEF, например, с 2013 по 2020 год они подешевели почти в пять раз — с \$780 до \$160 за 1 кВт•ч. Но в последние годы это снижение затормозилось. Более того, из-за ковидных проблем, а также роста цен на литий, кобальт и никель в 2022 году стоимость аккумуляторов впервые выросла на 7%, до \$161 за 1 кВт•ч. Правда, в прошлом году она опять сократилась на 14% — до \$139. Считается, что массовое производство электрокаров станет выгодным, если цена батарей опустится до отметки менее \$100 за 1 кВт•ч, и участники рынка гадают, когда наконец этот показатель будет достигнут. Аналитики Goldman Sachs прогнозируют, что это произойдет в 2025–2026 годах, а к 2029–2030 годам батареи будут стоить дешевле \$80 за 1 кВт•ч.

Но на исполнение оптимистичных прогнозов может повлиять ряд непредсказуемых факторов. Прежде всего это турбулентность в мировой добыче лития, кобальта, графита и других редкоземельных металлов, которые являются ключевым сырьем для выпуска литий-ионных батарей. «Сегодня основными производителями литиевых батарей, используемых в электрокарах, являются Китай, Япония и Южная Корея», — напомина-



КОГДА ЭЛЕКТРОМОБИЛИ ОСИЛЯТ ТЫСЯЧУ КИЛОМЕТРОВ БЕЗ ДОЗАПРАВКИ

АНТОН МУХИН,
генеральный директор компании
«Системы автономной энергии»
(разработка аккумуляторов
для электротранспорта в России)

Говоря о запасе хода, надо учитывать реальный автономный пробег, который обычно ниже заявленного примерно на 30%. У некоторых китайских электромобилей заявлен пробег выше 1 тыс. км (к примеру, Zeekr 001 в комплектации с батареей на 140 кВт•ч). Есть много электромобилей с заявленной автономностью более 500 км (Tesla, Mercedes, Voyah, NIO). По большому счету запас хода ограничен габаритами самой батареи и ее ценой. Невозможно увеличивать размер аккумулятора до бесконечности, так как у машины есть разумный предел по весу (около 2,5 тонны). Чем тяжелее аккумулятор, тем больше энергии на его перевозку — замкнутый круг.

В российских реалиях есть еще один важный момент — условия эксплуатации батареи. При сильных морозах значительная часть энергии тратится на обогрев салона и самой батареи. Существует технология теплового насоса (как кондиционера, только наоборот), но она ограничена температурой от 0 до минус 10 градусов. При наших температурах эта технология не работает, используется классический нагрев. Есть перспективные технологии, которые позволяют работать тепловому насосу в условиях до минус 30–40 градусов, но серийных решений пока нет. Как только это случится, проблема с расходом энергии на обогрев салона зимой будет решена.

Аккумуляторы сегодня стали достаточно легкими, для дальнობойности около 500 км вес батареи составит 500–600 кг. Его можно увеличить до 800–1000 кг, но это скажется и на общем весе авто. Другой вопрос: а действительно ли необходима подобная автономность электромобилю? Все-таки такие машины редко перемещаются на расстояние в 1 тыс. км. Если среднесуточный пробег не превышает 100 км, то и увеличивать массу авто неразумно. Оптимальный автономный пробег электрокара — это, пожалуй, 500–700 км. Основной упор скорее будет делаться не на емкость батареи (она остановится в районе 120 кВт•ч), а на скорость зарядки и развитие зарядных станций. Если запас хода составит 500–600 км (это примерно как у ДВС с полным баком), а зарядить электромобиль можно будет за 15–20 минут — гнаться за автономностью нет смысла.

ет Михаил Мартынов, генеральный директор управляющей компании «К-Групп» (сеть продаж автозапчастей «Кореяна» и «Китайна»). По его словам, несмотря на увеличение производственных мощностей этих стран и подключение к производству других государств, стоимость батарей за последние несколько лет снизилась незначительно. Во многом это связано как с высокими затратами на производство, так и с колебаниями цен на литий и другие элементы на глобальном рынке. Стоимость этого металла, по его наблюдениям, снижается с января 2023 года, если эта тенденция продолжится, то есть вероятность, что и стоимость литиевых аккумуляторов также снизится. Но при этом ожидать значительного спада не стоит, поскольку пока отсутствуют качественные альтернативы литиевым батареям.

На зарядку по порядку

При своей дороговизне еще один существенный потребительский минус современных электромобилей — это ограниченный запас хода. Автомобиль с традиционным бензиновым двигателем сейчас от одной заправки может преодолевать 700–800 км, а с дизельным мотором — более тысячи. Электрокары здесь сильно уступают: по данным Inside EVs, сейчас средний запас хода предлагаемых

на рынке электрокаров не превышает 300 км, хотя последние модели BEV обещают более 600–800 км.

«Запас хода на одном заряде аккумулятора зависит от многих факторов», — поясняет Алексей Смирнов, директор по развитию компании «СТЕР. Транспортные решения». — Первый и самый очевидный — емкость батареи, далее — состав батареи, показатели электропривода, аэродинамика электромобиля. Важны манера вождения и качество дорожного покрытия». При этом, по его словам, реальный запас хода транспорта, как правило, меньше ожидаемого. Эксперты на неоднократных опытах подтвердили, что он в реальности составляет 65% от значения, заявленного производителем. И это для среднестатистической поездки в нормальных климатических условиях, что является немаловажным моментом для нашей преимущественно холодной страны. «Батареи просто разряжаются на морозе вне зависимости от их емкости и степени изношенности», — сетует господин Смирнов.

Остра и проблема зарядной инфраструктуры для электромобилей. Строить электрические зарядные станции (ЭЗС), особенно в черте больших городов, очень затратно и невыгодно, при общем росте мирового потребления электроэнергии зарядки все сложнее подключать к электрическим сетям.

По данным Strategy Partners, общее число ЭЗС в мире сейчас превысило 3 млн единиц — рост составляет более 50% по сравнению с 2021 годом. Однако в ведущих странах зарядок все равно не хватает: например, в Германии говорят о том, что число нынешних порядка 70 тыс. зарядных станций нужно увеличить как минимум в десять раз в ближайшие пять лет. Не хватает ЭЗС в других европейских странах и в США. Самый высокий темп по развитию зарядной инфраструктуры сейчас набрал Китай: по данным Strategy Partners, общее число ЭЗС в КНР превысило 1,5 млн единиц, то есть это половина всех зарядных станций для электрокаров на планете. При этом доля наиболее эффективных так называемых быстрых ЭЗС здесь сейчас составляет 43%, в то время как в Германии — только 17%. «На мой взгляд, серьезного роста количества электромобилистов можно достичь, решив проблему зарядки в домашних условиях», — считает Артем Сергеев, директор подразделения «Новые бизнесы» российской электро-технической компании EKF. Если посмотреть ту же статистику на примере Норвегии, 60% электромобилистов заряжаются дома ежедневно, 20% — три или пять раз в неделю, при этом, как правило, используются медленные зарядные станции до 22 кВт•ч. Электромобилисты, которые живут в частных

TOYA SARNO JORDAN / REUTERS





При этом, по статистике ADAC, главный зафиксированный дефект у электрокаров (44%) — это отказ аккумуляторов, 23% приходится на проблемы с мотором, есть нарекания владельцев в адрес бортовой электроники. В некоторых случаях электромобиль требует более высококвалифицированного обслуживания, чем традиционная машина.

«Электромобиль — это не игрушка, такому авто нужен регулярный техосмотр, наивно предполагать, что он будет функционировать много лет без единого сбоя», — предупреждает Дмитрий Матвеев, генеральный директор сети автопрокатов «Мой автопрокат». По его словам, такие элементы электрокара, как силовые кабели и высоковольтная батарея, обычно спрятаны в таких зонах, чтобы риск их повредить при аварии был минимален. И справиться с ремонтом такой машины смогут лишь в специализированных сервисах с наличием специальных инструментов и оборудования для диагностики. «Аккумулятор сам по себе дорогой, поэтому и ремонтировать его трудно и недешево», — указывает эксперт. — Без специального сканера, который измеряет напряжение во всех модулях аккумуляторной батареи поочеред-

ются меры поддержки и в США. Чтобы получить здесь налоговый вычет в размере \$7,5 тыс. при покупке нового электромобиля, нужно, чтобы не менее 50% компонентов для аккумуляторов такой машины производились в Соединенных Штатах.

Не ослабевает уровень поддержки в Китае: принятая в прошлом году госпрограмма поддержки продаж таких машин предполагает выделение из госбюджета в ближайшие четыре года 520 млрд юаней (\$72 млрд). Из-за этого продажи электрокаров в Китае динамично растут: по данным BloombergNEF, в текущем году шесть из каждых десяти произведенных в мире электромобилей будут произведены в КНР, а доля электрокаров на китайском рынке новых авто достигнет рекордных 38%. Уже по итогам прошлого года ведущий китайский производитель электрокаров BYD (Build Your Dreams) обогнал прежнего лидера мирового производства электрокаров — американскую Tesla. По данным Strategy Partners, по итогам прошлого года BYD занял 22% глобального рынка электрокаров, в то время как Tesla досталось 13%.

Что до российского рынка, то здесь пока спрос на электрокары продолжает ускорение: по данным «Автостата» по итогам прошлого года, в 2023 году в РФ было реализовано 14,09 тыс. BEV. Это в 4,7 раза больше, чем в 2022-м, и является рекордом: в 2022 году прирост их продаж составил 33%, в 2021 году спрос увеличился в 3,2 раза. Но до сих пор доля электрических машин в России незначительна: она составляет только 1,3% на рынке новых машин и мизерные 0,07% от всего автопарка.

В России недавно была принята государственная программа поддержки электротранспорта, которая предполагает, что к 2030 году порядка 10% всех производимых авто в России должны быть электрическими. Покупатели электрокаров в России получают существенные льготы: во многих регионах они не платят транспортный налог, бесплатно паркуются, а еще для приобретения произведенных в РФ моделей можно получить внушительную субсидию почти в 1 млн руб. «Электромобили в России к 2030 году вполне смогут занять долю в 10% рынка, для этого есть много важных факторов», — уверен Андрей Ольховский, генеральный директор ГК «Автотодом». На его взгляд, при мерах государственной поддержки наиболее востребованным рынком для электрокаров мог бы быть каршеринг и такси. Второе перспективное направление — премиальные электромобили, которые будут вторым или третьим автомобилем в семье ●



СОВЕТЫ ПОКУПАТЕЛЮ ЭЛЕКТРОКАРА

МИХАИЛ МАРТЫНОВ,
генеральный директор управляющей компании «К-Групп» (сеть продаж автозапчастей «Кореяна» и «Китайана»)

Основной фактор при выборе электромобиля — емкость батареи, от которой зависит запас хода. В остальном каждый решает для себя, какие функции ему необходимы в машине. Я бы рекомендовал покупателям, желающим приобрести электрокар, рассматривать в качестве альтернативы гибридные автомобили. В «гибридах» используются двигатель внутреннего сгорания и электромотор, что позволяет преодолевать большие расстояния по сравнению с электрокарами. Это дает свободу автовладельцу. Сегодня на российском рынке появилось большое количество китайских электромобилей в средней ценовой категории. Конечно, у них есть свои «болезни», в основном связанные с программным обеспечением, но они могут составить достойную конкуренцию брендам других стран. Рынок послепродажного и сервисного обслуживания электромобилей в России находится на стадии формирования: пока профессионалов, разбирающихся в ремонте электрокаров, не так много, особенно специалистов по обновлению программного обеспечения. Стоит признать, что электромобили накладывают определенные ограничения на владельца: ограниченный запас хода, который в том числе зависит от внешних условий, время на зарядку, потеря аккумулятором заявленных характеристик в процессе эксплуатации. Поэтому в России среди жителей городов-миллионников электрокар пока смог стать лишь дополнением к основному семейному автомобилю. Сегодня производители продолжают активно работать над увеличением запаса хода новых моделей электромобилей, но пока не так успешно, как всем хотелось бы. Работы ведутся над увеличением емкости аккумуляторов, а также продолжается процесс разработки и обновления программного обеспечения, которое будет способствовать более эффективному использованию аккумуляторных батарей и двигателей. Запас хода электромобилей сильно зависит от погодных условий. Если взять среднестатистический электромобиль, который имеет запас хода в 500 км, то в зимний период в России, за исключением южных регионов, возможный пробег на одной зарядке может сокращаться в два или даже три раза. Это связано с тем, что большое количество энергии уходит на поддержание необходимой для работы аккумулятора температуры и функций комфорта внутри салона. Это одна из причин, почему «электрички» до сих пор не получили большого распространения в России.

«Батареи просто разряжаются на морозе вне зависимости от их емкости и степени изношенности»

домохозяйствах, по словам эксперта, имеют возможность установить зарядку у себя в гараже и заряжаться в любое удобное время.

Не так уж надежны

Все больше жалуются владельцы электромобилей и на их невыгодную остаточную стоимость. Аккумуляторы в электрокарах в ходе эксплуатации деградируют, из-за чего, по подсчетам экспертов, только в первый год эксплуатации электрокар может потерять в цене до 20%, а через несколько лет при пробеге в 60 тыс. км некоторые модели электромобилей могут подешеветь на 60%.

Не оправдывается предположение и о том, что электрокары более надежны, чем традиционные авто, в силу более простой конструкции. Например, немецкий автомобильный союз ADAC недавно привел данные о том, что в 2023 году в Германии число аварий из-за отказа двигателей у электромобилей выросло на 50%.

но, вы не получите ответ на самый важный вопрос: сколько еще проработает батарея. И данные этого измерения сможет проанализировать лишь специалист и вынести вердикт, нужен ли ремонт и в какую цену он обойдется».

Господдержка слабеет

Сильным ударом по электрокарам стало решение о сокращении мер господдержки в разных странах. По данным МЭА, до 2022 года ежегодный мировой объем государственных субсидий на поддержку электромобилей в год достигал более \$130 млрд. Но из-за экономических проблем объемы поддержки сокращаются. Например, в Великобритании в июне 2022 года отменили выдачу £1,5 тыс. на покупку электрокара, а с 1 апреля следующего года будет отменен нулевой налог на такие машины. В Германии для покупателей электромобилей с начала текущего года прекращена выплата бонуса в €4,5 тыс. Ужесточа-



ПАЕК ПЕТРА ВЕЛИКОГО

СКОЛЬКО ЗАРАБАТЫВАЛИ ПЕРВЫЕ РОССИЙСКИЕ АКАДЕМИКИ

До постройки знаменитого здания Академии наук по проекту Джакомо Кваренги академия с 1728 года располагалась в здании Кунсткамеры и в соседствующем с ней дворце царицы Прасковьи Федоровны (не сохранился)

В этом году исполнилось 300 лет решению Петра Великого о создании первых российских Академии наук и университета. Первые академики, президенты академии и студенты были преимущественно иностранцами, которым выплачивалось очень высокое по европейским меркам жалование. Со временем российская академия становилась подлинно российской.

должны были преподавать в учебных заведениях более низкого звена — гимназиях. Император первоначально исправил в проекте устава слова «молодых людей» на «студентов», но потом передумал.

Науки, которыми должны были заниматься ученые в академии, были разделены на три разряда (класса). Первый — математические науки и зависящие от них, второй — физические, третий — гуманитарные (классические языки, риторика, стихотворство), история и право. Науками первого разряда должны были заниматься четыре человека (один — арифметикой, алгеброй, геометрией, второй — астрономией, географией и навигацией, еще двое — механикой). Также четверо ученых должны были заниматься науками второго разряда (теоретическая физика, анатомия, химия, ботаника). В третьем разряде ученых должно было быть трое — по словесности (гуманиторе), истории и праву (вместе с политикой и этикой).

В университете предлагалось создать четыре факультета: теологии, юриспруденции, медицины и философии. Были подробно разработаны штаты новых заведений.

В том месте проекта, где говорилось о «младых людях» (студентах), император наложил резолюцию: «Надлежит по два человека еще прибавить, которые из Славянского народа, дабы могли удобнее Русских учить, а каких

28

«Давать деньги»

января (8 февраля) 1724 года император Всероссийский Петр I издал указ «Об учреждении Академии и о назначении для содержания оной доходов таможенных и лицензных, собираемых с городов Нарвы, Дерпта, Пернова и Аренсбурга» (современные названия городов: Дерпт — Тарту, Пернов — Пярну, Аренсбург — Курессааре).

В указе говорилось: «Его Императорское Величество указал учинить Академию, в которой учились бы языкам, также прочим наукам знатным художествам, и переводили бы книги». К указу прилагался проект академии.

В указе был приведен и доход, собираемый с четырех городов, — 24 912 рублей. Предписано было эти средства на другие цели не употреблять. В проекте устава испрашивалась меньшая сумма — 20 000 рублей (что примерно составляло 0,25% доходов госбюджета). Петр ее щедро округлил.

В документе об учреждении академии, подписанном императором, говорилось, что в других странах существуют два отдельных «собрания ученых людей» — университет и академия. Но при этом подчеркивалось особое состояние дел в России: «Невозможно, чтобы здесь следовать в прочих государствах принятому образу, но надлежит смотреть на состояние здешнего государства». А состояние системы образования на тот момент выглядело так. Существовали созданные в 1714 году по указу Петра же цифирные (начальные) школы, в которых учили арифметике и началам геометрии. И больше ничего.

Остальную систему образования предлагалось построить сверху. В академии ученые должны были заниматься науками, но, кроме того, они должны были обучать «младых людей» в университете, а те, в свою очередь, восприняв знания,

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Архив РАН, Konrad Westermayr A. C. Gaspari, F. J. Bertuch (1800) Allgemeine geographische Ephemeriden, Band 1, APAN, G. Prenner/ Russian Academy of Sciences/Wikipedia, РИА Новости, Илья Галахов**

Жозеф-Николя Делиль был самым высокооплачиваемым из первых академиков

наук, написать именно». При этом подразумевалось, что первоначально будет привлечено много иностранных ученых, что видно из пункта указа, касающегося материального обеспечения академиков: «Но надлежит, чтобы сии доходы достаточны, верны и неоспоримы были, дабы оные люди не принуждены больше о своем и фамилии своей содержании стараться, нежели о возвращении наук наипаче, понеже все такие люди суть, которым жалованьем своим жить надобно, ибо трудно поверить, чтобы кто охоту имел к службе чужого Государя то прожить, что он в своем отечестве имеет». На это Петр отреагировал резолюцией: «Давать деньги, с верхних зачиная».

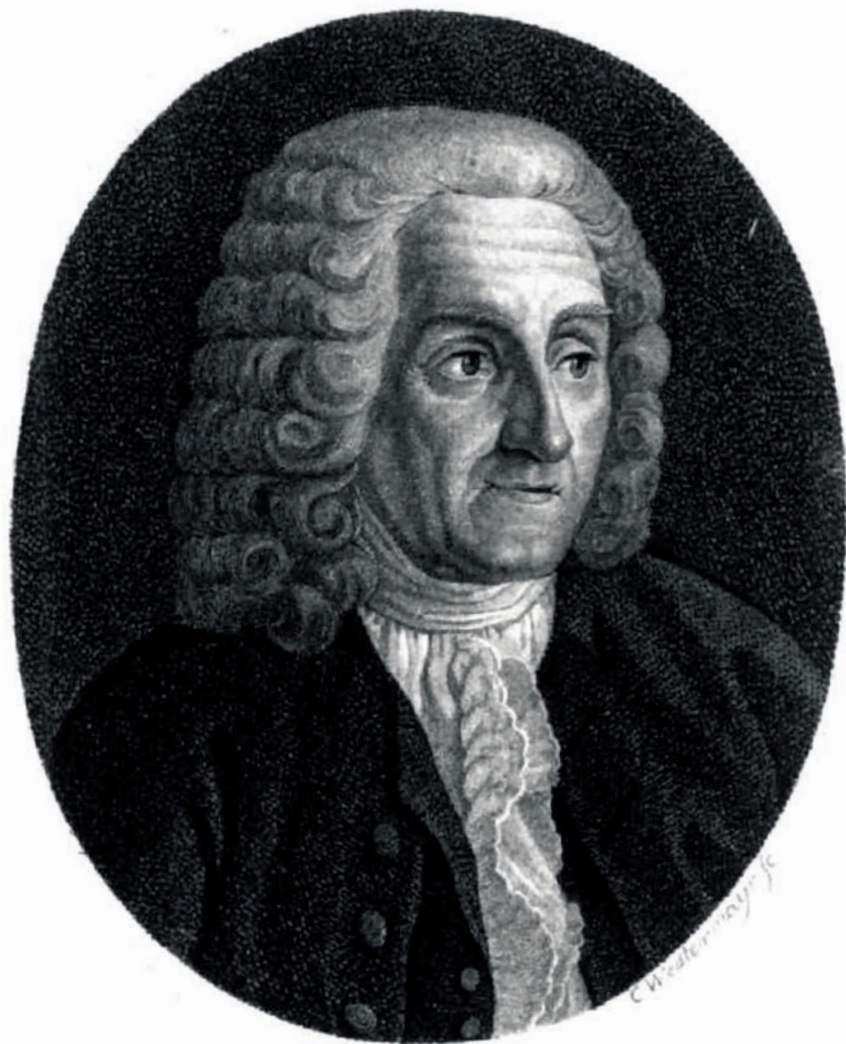
Указ разрешал академикам «за деньги партикулярные коллегии иметь» (подрабатывать частными занятиями), но так, чтобы это не причиняло ущерб научной работе.

Академия была открыта в конце 1725 года (начале 1726 года по новому стилю), уже после смерти Петра Великого. Вначале она называлась Академией наук и художеств (в последующие три столетия названия несколько раз менялись, с 1991 года — Российская академия наук). Обучение в университете при академии началось в январе 1726 года. Первоначально он назывался Академическим университетом (он официально считается предшественником Санкт-Петербургского государственного университета).

Приглашенные профессора

Автором проекта создания академии был придворный лейб-медик Лаврентий Блюментрост. Он же стал первым президентом Академии наук и художеств, занимая эту должность с 1725 по 1733 год. До 1721 года его жалованье как придворного врача составляло 800 рублей в год. В 1721 году он бил челом о прибавке — и получил ее. Жалованье было удвоено. При обсуждении вопроса о создании Академии наук и художеств император «словесно» пообещал Блюментросту прибавить еще 1000 рублей в год, но денег этих он так и не получил.

В ходе организации академии Блюментрост подавал императору доклад о том, что надлежит сделать для приезда в Россию ученых высокого уровня — «профессоров и членов, которые бы в своих различных науках совершенное искусство имели и за таких от ученого света признаны были».



KONRAD WESTERMAYER A. C. GASPARI, F. J. BERTUCH (1800) ALLGEMEINE GEOGRAPHISCHE EPHEMERIDEN, BAND 1

В документе об учреждении академии, подписанном императором, говорилось, что в других странах существуют два отдельных «собрания ученых людей» — университет и академия

Блюментрост писал, что размер жалованья академиков заранее назвать невозможно, оно будет определено путем переговоров. С приглашенными учеными должны подписываться капитуляции (контракты), в которых будет указан срок работы — «по смерти» или определенное количество лет, но не менее пяти. Также им должен был оплачиваться проезд, предоставляться «свободные, пристойные» квартиры, бесплатные дрова и свечи. Профессорам полагалась четырехкомнатная квартира с поварней, избой для прислуги, ледником, погребом и по возможности конюшней. Студентам выделялись двухкомнатные квартиры (двум семейным — четырехкомнатные).

Российским послам в Европе были направлены письма, чтобы те помогли подыскать ученых для работы в Академии наук (Петр Великий писал об этом послу во Франции Борису Куракину, Екатерина I — послу в Берлине Александру Головкину). Блюментрост вел и прямую переписку со знаковыми учеными.

Борис Куракин передал в Санкт-Петербург кондиции (условия) профессора астрономии Жозеф-Николя Делиля, которого сам Петр I еще в 1717 году зазывал в Россию. Делиль запросил 10 000 франков на проезд и покупку необходимых ему инструментов и ежегодный пенсион (оклад) в размере 12 000 франков. Также ему требовались два помощника — его младший брат Людовик Делиль де ла Кроер (6000 франков в год, 4000 франков на проезд) «для вспоможения в исчислении» и механик Пьер Виньон (4000 франков в год и 3000 франков на проезд).

Суммы были безумные, но Делиль удалось уговорить снизить запросы. Он приехал в Санкт-Петербург с женой, братом и механиком. Как только Петербургская астрономическая обсерватория в Пулковое была построена, он стал ее директором. Делиль получал самый большой оклад среди всех академиков — 1800 рублей в год. Но это равнялось примерно 5000 франков, а не 12 000, как он первоначально просил.

СРЕДНИЕ ЦЕНЫ НА ПРОДОВОЛЬСТВИЕ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГЕ С 1737 ПО 1744 ГОД*

Икра паюсная — 1 рубль 53 копейки
Масло конопляное — 1 рубль 27 копеек
Масло льняное — 95 копеек
Масло коровье — 2 рубля 1 копейка
Сало говяжье — 1 рубль 53 копейки
Крупа гречневая — 24 копейки
Крупа овсяная — 25 копеек
Чай — 25 рублей 34 копейки
Мясо говяжье свежее — 80 копеек
Мясо говяжье копченое — 90 копеек
Мясо говяжье соленое — 60 копеек
Мясо баранье свежее — 1 рубль 20 копеек
Мясо свиное свежее — 70 копеек
Семга соленая — 1 рубль
Семга копченая — 1 рубль 30 копеек
Сельдь соленая голландская и шотландская (шотландская) — 4 рубля 30 копеек за дубовую бочку
Теленок (один) — 1 рубль
Яиц куриных 100 штук — 28 копеек
Пара гусей — 1 рубль 70 копеек
Кур русских пара — 53 копейки

*По расчету Коммерц-коллегии, с округлением до копейки в большую сторону, цены указаны за 1 пуд (16,38 кг), если не отмечено иное.

Крупный оклад получал также приглашенный Блюментростом швейцарский математик и механик Якоб Герман — 1500 рублей в год (первоначально во время письменных переговоров речь шла о 1500–2000 рублей). В 1730 году Герман уволился из академии в отставку в связи с истечением срока контракта и из-за конфликта с секретарем академии Иоганном-Даниилом Шумахером. Герману было присвоено звание почетного академика и назначена пенсия в размере 200 рублей в год.

Как сообщает Петр Пекарский в книге «История Императорской академии наук в Петербурге», большая часть остальных академиков получала по 800 рублей, некоторые — по 600 и 500 рублей. В отдельных случаях за особые заслуги оклад могли поднять до 1000 рублей. Адъюнкты (помощники профессора) получали 300 рублей в год. Через несколько лет после основания академии оклады адъюнктов и самых малооплачиваемых профессоров были увеличены на 10%. Оклад преподавателя гимназии мог составлять 200 рублей в год. Переводчики, работавшие в штате академии (Василий Адодуров и Филипп Анахин), получали 72 рубля в год.

Не все зарубежные ученые соглашались на переезд в Россию. Так, Христиан Вольф, профессор математики и естественных наук университета в Галле (Германия), отказался от поста вице-президента Академии наук

и оклада в 2400 рублей, втрое превышавшего тот, что ему платили в Галле. Но при этом Вольф оказывал помощь в подборе других ученых для российской академии.

На момент открытия академии в ней состояло 15 членов, в том числе ни одного российского ученого (если не считать таковым Блюментроста, который родился в Москве, но учился в Галле, Оксфорде и Лейдене). Судьбы первых академиков сложились по-разному.

Старый знакомый Блюментроста прусский медик и химик Михаэль Бюргер возглавил кафедру химии, когда эта единственная вакансия оставалась незанятой. Бюргер приехал в Санкт-Петербург в марте 1726 года, а в июле того же года выпал из коляски, находясь в состоянии опьянения, и разбился насмерть. Вдова, получив годовой оклад погибшего супруга (800 рублей), вернулась на родину. Историк и богослов Иоганн Петер Коль и физик и философ Христиан Мартини в первый год своего пребывания в России неприлично повели себя в русской церкви. Об этом было доложено президенту академии, тот сделал академикам внушение. И Коль, и Мартини оставались членами Санкт-Петербургской академии недолго — до 1727 и 1729 годов соответственно.

Юрист и математик Николай Бернулли заболел и умер через восемь месяцев после приезда в Россию. Его брат, автор теории гидродинамики Даниил Бернулли проработал в России до 1733 года, после чего уехал в Базель, где занял пост профессора анатомии и ботаники.

Конфликты между академиками и с секретарем академии Шумахером вынудили уехать из России по окончании пятилетнего срока контракта физика Георга Бернгарда Бильфингера.

Время перемен

После смерти Екатерины I в 1727 году взошедший на престол Петр II перевел двор в Москву. В правление Петра II возникли трудности с выплатой денег на нужды академии. Задержки с деньгами длились месяцами. Так, в августе 1728 года не было еще получено ни копейки из денег за этот год. Шумахер писал Блюментросту, что из-за этого «каждый недоволен и бранчив».

Проблема сохранилась и после восшествия на престол в 1730 году Анны Иоанновны и возвращения столицы в Санкт-Петербург.



Лаврентий Блюментрост — первый президент Академии наук и художеств

Указ разрешал академикам «за деньги партикулярные коллегии иметь» (подрабатывать частными занятиями), но так, чтобы это не причиняло ущерб научной работе

Бюджет академии с момента ее основания сводился с дефицитом, который постоянно рос. В 1732 году дефицит бюджета составлял 35 818 рублей 39 1/3 копейки. Руководство академии объясняло это появлением различных новых заведений и мастерских — типографии, переплетной, мастерской для резьбы на камнях, гравировальной и рисовальной палат. Деньги на неотложные расходы приходилось занимать. Однажды канцелярия академии взяла в Берг-коллегии железо якобы на какую-то постройку и продала его в частные руки, чтобы выплатить жалование академикам.

В июле 1732 года Блюментрост просил у императрицы позволить беспошлинный привоз из-за границы бумаги для академической типографии, простить долг Берг-коллегии за железо в 11 200 рублей, обязать присутственные места покупать издаваемые академией «Санкт-Петербургские ведомости». И для всего этого выдать назначенные Петром Великим деньги на годовое содержание в двойном

размере, а также увеличить ежегодно выдаваемую сумму в 24 912 рублей на 10 618 рублей.

Сенат запросил у академиков их мнение о предложениях Блюментроста. Академики одобрили беспошлинный ввоз бумаги, вопрос о «Санкт-Петербургских ведомостях» готовы были оставить на усмотрение императрицы, а прибавку в 10 618 рублей в год сочли недостаточной.

Предложения Блюментроста и академиков остались без ответа, так как в июле 1733 года был назначен новый президент академии — барон Герман Кейзерлинг. Он сумел получить разрешение императрицы на выдачу академии 30 000 рублей.

Уже на следующий год академию возглавил барон Иоганн-Альбрехт фон Корф. Ему был пожалован титул главного командира Академии наук. По его подсчетам, на содержание академии требовалось 64 086 рублей. Императрица урезала бюджет до 53 298 рублей 25 копеек. Но выдано было в 1736 году только 10 000 рублей. В первой половине 1737 года требо-

валось выдать 34 125 рублей 28 копеек, но выдано было только 3001 рубль 40 2/3 копейки, во второй половине года — еще 20 000 рублей.

В 1740 году академию возглавил Карл фон Бреверн. Он попросил конференц-секретаря академии Христиана Гольдбаха представить предложения по тому, как должен выглядеть штат академии. Предложения Гольдбаха сводились к следующему. В проекте штатного расписания, составленного фон Корфом, профессорам назначалось жалование не свыше 660 рублей в год. Гольдбах напоминал, что ранее иностранные профессора, получавшие 800, 1200 и до 2000 рублей с казенной квартирой, и то возвращались на родину после окончания срока контракта. Притом в своих странах они порой получали в 5–10 раз меньше, чем в России. Конечно, можно набрать 100 «не совсем бездарных людей», готовых работать за 200 рублей в год, но понятно, как это будет восприниматься разумными людьми. Если для обучения студентов в университете достаточно будет адъюнктов, то для научной работы в академии требуются лица с большой ученостью. По мнению Гольдбаха, действительных членов академии должно быть не более 12 человек, а их жалование должно составлять от 1000 до 2000 рублей в год плюс бесплатная квартира. 12 адъюнктам Гольдбах предлагал платить от 400 до 600 рублей в год. Высказанное мнение по поводу высокого размера жалования фон Бреверн проигнорировал. В 1741 году он обратился к императорскому кабинету с прошением о выделении академии не менее 50 000 рублей в год и 20 000 рублей единовременно для покрытия долгов. Прошение удовлетворено не было, а фон Бреверн вскоре лишился своего поста.

Академия становится российской

Несмотря на пожелание Петра I «русских учить», в начале существования академии русских в ней было очень мало. В Академическом университете лекции читались на немецком языке и на латыни. Студентов-россиян, способных понимать эти лекции, не было. Первых восьмерых студентов пришлось выпустить из Германии. Во многих источниках утверждается, что с 1726 по 1733 год в университете обучалось не менее 38 человек (точных данных не сохранилось). Среди студентов преобладали те, кто

FLORA SIBIRICA
SIVE
HISTORIA
PLANTARVM SIBIRIAE
TOMVS I.
CONTINENS
TABVLAS AERI INCISAS
L.

AUCTORE
D. Joanne Georgio Gmelin 1709 - 1755
CHEM. ET HIST. NAT. PROF.

PETROPOLI
EX TYPOGRAPHIA ACADEMIAE SCIENTIARVM

Многотомник Иоганна Георга Гмелина «Флора Сибири» был издан на латыни в 1747–1759 годах. Около 500 видов растений было описано Гmeliном впервые

ли и Леонарда Эйлера. Сочинение Эйлера «Руководство к арифметике, для употребления в гимназии при Императорской Академии наук» было переведено на русский язык Адодуровым. Впоследствии и другие работы Эйлера появились на русском языке в переводе Адодурова. До 1743 года Василий Адодуров был единственным русским, занимавшим научную должность в академии. Впоследствии он добился известности уже не как математик, а как переводчик и филолог, был наставником по русскому языку принцессы Софии (будущей императрицы Екатерины II), куратором Московского университета, сенатором.

Кроме студентов в университете в это же время обучались не менее 100 вольнослушателей и не менее 40 студентов-сотрудников (одновременно учившихся и выполнявших обязанности младшего научного персонала).

В 1740 году адъюнктом академии стал выпускник Академического университета, уроженец Российской им-

перии, этнический немец Георг Вильгельм Рихман. В 1741 году он был назначен профессором физики.

В 1742 году адъюнктом был назначен Михаил Ломоносов. Ему было положено жалованье в 360 рублей в год и предоставлено служебное жилье — две комнаты.

В начале 1740-х годов на секретаря академии Шумахера поступило множество доношений — от заведующего токарной и инструментальной мастерской Андрея Нартова, директора обсерватории Делиля, нескольких переводчиков, студентов и канцелярских служащих академии. Шумахера обвиняли в казнокрадстве, превышении власти, гонении на русских ученых и учащуюся русскую молодежь, покровительстве иноземцам. Шумахер был снят с должности и посажен под домашний арест, но затем был оправдан и восстановлен в должности, а податели жалоб наказаны.

Поэт Василий Тредиаковский поступил в Академический универси-

Профессорам полагалась четырехкомнатная квартира с поварней, избой для прислуги, ледником, погребом и по возможности конюшней. Студентам выделялись двухкомнатные квартиры (двум семейным — четырехкомнатные)

приехал из Германии, и дети иностранцев, находившихся на русской службе. Из 38 человек только семеро были русскими. Четверо из 38 были оставлены при академии после окончания университета. В работе Татьяны Костиной «О численности и статусе первых академических студентов в Санкт-Петербурге (1725–1732 гг.)» убедительно доказано, что студентов было не менее 50.

В научный штат был принят только один русский выпускник университета, во время обучения работавший

переводчиком, — Василий Адодуров. Он стал адъюнктом по классу математики в 1733 году. Назначению Адодурова могли способствовать рекомендации двух самых заслуженных академиков, его научных наставников — математиков Даниила Бернул-

«Гениальный человек, который своими познаниями делает честь не только Императорской Академии наук, но и всему народу» — такую характеристику дал Михаилу Ломоносову выдающийся математик Леонард Эйлер



G. PRENNER / RUSSIAN ACADEMY OF SCIENCES / WIKIPEDIA

тет в 1730 году и начал службу в академии в 1733 году. В его обязанности входило «вычищать русский язык, пишущи, как стихами, так и не стихами», «давать лекции, ежели от него потребовано будет», «окончить грамматику, которую он начал, и трудиться совокупно с прочими над дикционарием русским», «переводить с французского на русский язык все, что ему дастся». Он получил годовое жалование в размере 360 рублей, включая свечи, дрова и квартиру. В 1745 году после многочисленных просьб Тредиаковский сумел добиться признания своих заслуг перед академией, выразившегося в назначении на пост профессора «как латинской, так и российской элоквенции» (то есть ораторского искусства, риторики) с жалованьем 660 рублей в год. Одновременно с этим назначением Тредиаковского были произведены еще два назначения. Ботаник, этнограф, географ Степан Крашенинников был назначен адъюнктом натуральной истории и ботаники, а Михаил Ломоносов — профессором химии. В том же году Ломоносов первым из про-

РИА НОВОСТИ



На следующий год после назначения графа Кирилла Разумовского президентом Академии наук бюджет академии вырос более чем в два раза

каждому полагался один адъюнкт. Преподаванием в университете должны были заниматься профессора. «При этом стараться, чтобы адъюнкты были все из русских», — говорилось в уставе. Официальными языками академии были названы латынь и русский.

По новому уставу выделяемые академии средства были увеличены более чем вдвое по сравнению с суммой, определенной Петром Великим, — до 58 298 рублей в год. Адъюнкты по новому уставу получали 360 рублей в год. Жалованье академика при вступлении в должность составляло обычно 660 рублей в год, через несколько лет или за исполнение дополнительных обязанностей эта сумма могла быть увеличена до 860 рублей в год. Повышение жалованья зависело от решения Разумовского. Три

На момент открытия академии в ней состояло 15 членов, в том числе ни одного российского ученого (если не считать таковым Блюментроста, который родился в Москве, но учился в Галле, Оксфорде и Лейдене)

фессоров начал читать лекции на русском языке — по физике.

В 1746 году должность президента Академии наук впервые занял не иностранец. На эту должность был назначен 18-летний граф Кирилл Разумовский (благодаря близкому знакомству своего брата Алексея с императрицей Елизаветой Петровной). Разумовский возглавлял академию более полувека — до 1798 года. Одновременно с президентством в академии он в 1750–1764 годах занимал пост «гетмана вся Малой России, обеих сторон Днепра и войск Запорожских». Он большую часть времени проводил в своих малороссийских имениях, по-

сле ликвидации гетманства два года прожил за границей, делами академии особо не занимался. Тем не менее именно при нем российская Академия наук начала становиться все более российской.

24 июля (4 августа) 1747 года императрица Елизавета подписала первый академический устав — «Регламент императорской Академии наук и художеств». По нему Академия наук была разделена на собственно академию и университет. Академики (члены академии) должны были заниматься наукой и никого не обучать, кроме приданных им адъюнктов и студентов. Академиков должно было быть десять,

ИЛЬЯ ГАЛАХОВ





РИА НОВОСТИ

Василий Тредиаковский был назначен на профессорскую должность в 1745 году, одновременно с Михаилом Ломоносовым. До них профессорами в академии были только иностранцы или уроженцы России иностранного происхождения

академика получали по 1000 рублей в год: автор многотомника «Флора Сибири» Иоганн Георг Гмелин, историк Герард Фридрих (Федор Иванович) Миллер (Мюллер) и физиолог Авраам (Абрахам) Кау-Мургаве. Впоследствии жалование Миллера поднялось до 1200 рублей в год, к концу жизни он получал 1700 рублей в год. Гмелин в 1747 году попросил разрешение уехать в Германию на один год. За то, что он вернется, поручились Михаил Ломоносов и Герард Миллер. Гмелин занял должность профессора ботаники и химии Тюбингенского университета и проработал там до своей смерти в 1755 году. Поручителям пришлось уплатить 715 рублей, которые Гмелин впоследствии им вернул. Кроме того, с отъездом Гмелина освободилось место академика, которое в 1747 году

занял Ломоносов. Его новое жалование стало составлять 660 рублей в год. В 1757 году Ломоносов был назначен советником Академической канцелярии. В 1760 году граф Разумовский передал в единоличное ведение Ломоносова университет и гимназию («два департамента, суть наинужнейшие для приращения наук в отечестве», по определению самого Ломоносова). Первым нововведением руководителя гимназии было создание «российских классов», в которых изучались русский язык и российская история.

В 1754 году петербургский купец первой гильдии Василий Коржавин писал своему брату, путешественнику Федору Коржавину, в Париж: «Г. Ломоносов не более как пять лет тебя старе, из бедной самой фамилии; никто об нем для пищи не старался; всегда хлеба сам доставал и обучаться сам пятнадцать лет довольно имел. А ныне я признаваю по крайней мере 8000 р. и более на год достает; честию — Академии советником; всегда при милости императорской».

Уже в 1730-е годы в Академический университет направлялись выпускники Славяно-греко-латинской академии в Москве. 12 человек — в 1732 году, 10 человек — в 1736 году, 8 человек — в 1740 году. В 1748 году, после принятия нового устава, прибыло 24 человека. Самым известным из этих выпускников был, конечно, Ломоносов. Но это же учебное заведение окончили Степан Крашенинников, основоположник производства фарфора в России Дмитрий Виноградов, астроном, ученик Делиля Никита Попов, философ Николай Поповский, математик и астроном, будущий вице-президент академии Степан Румовский.

Из видных русских ученых второй половины XVIII века, носивших звание академика Императорской академии наук и художеств в Санкт-Петербурге, можно также вспомнить путешественников и естествоиспытателей Ивана Лепехина, Николая Озерецковского и Василия Зуева, математика Семена Котельникова, астронома Петра Иноходцева, химика, одного из основоположников научного воздухоплавания Якова Захарова, минералога Василия Севергина. Некоторые из этих деятелей науки были также академиками созданной в правление Екатерины II Академии Российской. Но это, как говорится, уже другая история ●





М8

МЕСТО

ПЕРВЫХ*

НОВЫЙ УРОВЕНЬ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ

*ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ АВТОВЛАДЕЛЬЦЫ GAC M8
**МОТОР

РЕКЛАМА