

# банк практика

# Дилер по размеру

— forex —

**С13** На фоне девальвации рубля сокращение доходов населения в реальном выражении ведет к тому, что на руках трейдеров все меньше свободных средств, которые они могут использовать в спекуляциях на валютном рынке. Валютные спекуляции являются разновидностью высокорискованных инвестиций, а значит, при снижении доходов российских трейдеров в долларовом эквиваленте доля инвестиций в них должна сокращаться.

● На долю трех крупнейших FOREX-дилеров приходится 60% активных клиентов (278 тыс. человек) и 57% совокупного оборота (\$189 млрд). Тройка лидеров FOREX-дилеров по числу клиентов выглядит следующим образом: Alpari — 137 тыс. чел. (29,5% рынка), Forex Club — 80 тыс. чел. (17,2% рынка), TeleTRADE — 61 тыс. чел. (13,1% рынка). Те же три компании лидируют по объемам среднемесячных оборотов: Alpari — \$90 млрд (27,1% рынка), Forex Club — \$54 млрд (16,2% рынка), TeleTRADE — \$45 млрд (13,5% рынка). По общим показателям компания Alpari лидирует с большим отрывом от основных конкурентов.

Вместе с тем число клиентов FOREX-дилеров за 2015 год выросло примерно на 15%, что подтверждает рост интереса населения к такому способу инвестирования. Приток клиентов способствовали активная реклама, расширение линейки инвестиционных сервисов дилеров с высокой защитой капитала (вплоть до 100%), а также интерес к «вспомогательным» услугам дилеров, не имеющим прямого отношения к валютным спекуляциям. Так, усложнение обменных операций с наличной валютой подтолкнуло некоторых дилеров к тому, чтобы предложить



Рынок FOREX-дилеров уже рейтингуется, но пока остается непрозрачным

рынку возможность конвертации валют между лицевыми счетами клиентов по курсу, близкому к биржевому, с последующим обналичиванием. Тем самым FOREX-дилеры стали конкурировать с банковскими обменными пунктами. Также нарастание рисков внутри российской банковской системы заставило многих отечественных вкладчиков задуматься о переводе средств на счета в иностранные банки, и одним из каналов такого бегства капитала стали счета FOREX-дилеров, аффилированных с иностранными финансово-банковскими группами.

Рынку услуг FOREX-дилеров в России свойственна высокая концентрация. На до-

лю десяти крупнейших FOREX-дилеров приходится около 80% рынка как по числу клиентов, так и по объему их оборотов. Данные показатели концентрации фактически не изменились по сравнению с итогами 2014 года, однако мы наблюдаем опережающий рост объемов бизнеса банковских FOREX-дилеров (БТБ 24 и «Альфа-форекс»), вытесняющих профильные компании.

В настоящее время рынок услуг FOREX-дилеров находится в стадии активизации государственного регулирования. Несмотря на то что внедрение системы регулирования является давно назревшей задачей и дилеры долго добивались появления российского закона «о „Форексе“», нынешняя его редакция нежизнеспособна, так как не отвечает интересам ни дилеров, ни их клиентов.

Российский закон о рынке FOREX безусловно обладает неоспоримыми преимуществами, среди которых следует особым образом отметить: введение номинальных счетов, прозрачность в части банковских расчетов и рисков, жесткий контроль регулятора за деятельностью дилеров, высокие требования к уровню их капитала, защищенность трейдеров в судах в случае возникновения спорных ситуаций во взаимоотношениях с дилерами.

Но все эти достоинства меркнут на фоне очевидных недостатков. Дилеры не смогут предоставлять клиентам стандартный набор финансовых инструментов, которыми они привыкли торговать, открывая счета у дилеров, зарегистрированных в иностранных юрисдикциях. Размер кредитного плеча слишком низок по сравнению с практикуемым на Западе. Правила торговли в части обновления котировок валютных пар, по сути, не являются рыночными, поскольку не работает механизм обновления котировок в режиме реального времени. И самое главное, текущее законодательство из-за отсутствия проработанного механизма хеджирования рисков дилерами практически гарантирует, что трейдеры в среднем всегда должны быть в проигрыше.

Необходимо признать, что в текущем виде закон работать не будет, а значит, его необходимо корректировать. Остается надеяться лишь на энтузиазм российских дилеров, которые после организации СРО смогут подготовить адекватные стандарты деятельности дилеров, и на конструктивный подход российского регулятора, который сможет эти стандарты имплементировать в российское законодательство.

**Алексей Буздалин,**  
заместитель директора  
«Интерфакс-ЦЗА»

| Численность активных клиентов FOREX-дилеров в России |                     |                                |
|------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------|
| №                                                    | Название            | Число активных клиентов (тыс.) |
| 1                                                    | Alpari              | 137,0                          |
| 2                                                    | Forex Club          | 80,0                           |
| 3                                                    | TeleTrade           | 61,0                           |
| 4                                                    | Forex4you           | 28,3                           |
| 5                                                    | InstaForex          | 22,0                           |
| 6                                                    | БТБ 24              | 14,4                           |
| 7                                                    | RoboForex           | 14,3                           |
| 8                                                    | «Альфа Форекс»      | 10,5                           |
| 9                                                    | FreshForex          | 7,8                            |
| 10                                                   | «Финам» (WhoTrades) | 7,0                            |
| 11                                                   | Profit Group        | 6,9                            |
| 12                                                   | Fibo Group          | 6,5                            |
| 13                                                   | FBS                 | 6,0                            |
| 14                                                   | FxPro               | 5,2                            |
| 15                                                   | Saxo Bank           | 5,0                            |
| 16                                                   | Нефтепромбанк       | 4,9                            |
| 17                                                   | Dukascopy           | 4,5                            |
| 18                                                   | Grand Capital       | 4,0                            |
| 19                                                   | NordFX              | 4,0                            |
| 20                                                   | LiteForex           | 3,7                            |
| 21                                                   | AMarkets (AForex)   | 3,2                            |
| 22                                                   | Oanda               | 3,0                            |
| 23                                                   | GKFX                | 3,0                            |
| 24                                                   | Exness              | 2,9                            |
| 25                                                   | eToro               | 2,7                            |
| 26                                                   | FXOpen              | 2,4                            |
| 27                                                   | Admiral Markets     | 2,2                            |
| 28                                                   | iForex              | 2,0                            |
| 29                                                   | Weltrade            | 2,0                            |
| 30                                                   | MasterForex         | 2,0                            |
| 31                                                   | FXCM                | 1,9                            |
| 32                                                   | BKFC                | 1,6                            |
| 33                                                   | StreamForex         | 1,5                            |
| 34                                                   | Gain (forex.com)    | 1,0                            |
| 35                                                   | Swissquote          | 0,2                            |

| Объемы среднемесячных операций FOREX-дилеров |                     |                                 |
|----------------------------------------------|---------------------|---------------------------------|
| №                                            | Название            | Среднемесячный оборот (\$ млрд) |
| 1                                            | Alpari              | 90,0                            |
| 2                                            | Forex Club          | 54,0                            |
| 3                                            | TeleTrade           | 45,0                            |
| 4                                            | «Альфа Форекс»      | 30,7                            |
| 5                                            | Forex4you           | 15,9                            |
| 6                                            | InstaForex          | 12,0                            |
| 7                                            | БТБ 24              | 11,4                            |
| 8                                            | Saxo Bank           | 9,0                             |
| 9                                            | RoboForex           | 7,0                             |
| 10                                           | «Финам» (WhoTrades) | 6,0                             |
| 11                                           | Fibo Group          | 4,3                             |
| 12                                           | FBS                 | 3,9                             |
| 13                                           | FxPro               | 3,8                             |
| 14                                           | Нефтепромбанк       | 3,2                             |
| 15                                           | Admiral Markets     | 3,2                             |
| 16                                           | FreshForex          | 3,0                             |
| 17                                           | Grand Capital       | 3,0                             |
| 18                                           | Dukascopy           | 2,9                             |
| 19                                           | LiteForex           | 2,4                             |
| 20                                           | AMarkets (AForex)   | 2,1                             |
| 21                                           | Oanda               | 2,0                             |
| 22                                           | GKFX                | 1,9                             |
| 23                                           | Profit Group        | 1,9                             |
| 24                                           | Exness              | 1,8                             |
| 25                                           | eToro               | 1,7                             |
| 26                                           | FXOpen              | 1,5                             |
| 27                                           | iForex              | 1,3                             |
| 28                                           | Weltrade            | 1,3                             |
| 29                                           | MasterForex         | 1,3                             |
| 30                                           | FXCM                | 1,2                             |
| 31                                           | NordFX              | 1,1                             |
| 32                                           | BKFC                | 1,0                             |
| 33                                           | StreamForex         | 1,0                             |
| 34                                           | Gain (forex.com)    | 0,7                             |
| 35                                           | Swissquote          | 0,1                             |

## Не вкладом единым

— стратегии —

**С13** Почему бы частному инвестору не поступить аналогичным образом? Тем более что выход на рынок облигаций довольно прост: эту услугу предоставляют все ведущие брокеры.

Все сказанное, разумеется, относится и к валютным вложениям, причем даже в большей степени. После майской волны снижения процентных ставок доходность валютных депозитов в ведущих банках упала до чисто символических уровней. В то время как российские валютные облигации вполне можно купить с доходностью к погашению в районе 4% годовых.

При этом следует помнить, что для вложений в облигации, как и для других видов частных инвестиций на фондовом рынке, предусмотрены существенные налоговые льготы. Прежде всего речь идет об индивидуальных инвестиционных счетах (ИИС). Владельцы ИИС могут, например, получить налоговый вычет с суммы инвестиций, не превышающей 400 тыс. руб. в год. Проще говоря, если вы купили с ИИС облигаций на 400 тыс. руб., государство после подачи налоговой декларации вернет вам 13-процентный НДФЛ с этой суммы (52 тыс. руб.) из уплаченных в течение года налогов. Единственное ограничение: если забрать средства с ИИС раньше, чем через три года после его открытия, льготой воспользоваться не удастся. Поэтому эффективная добавка к доходности получается ниже 13% годовых. Скажем, при внесении денег на ИИС равными долями в течение трех лет — около 6,5% (точная цифра зависит от конкретных дат открытия ИИС и внесения на него денег). Однако и это уже больше, чем текущие средние ставки по трехлетним депозитам в крупнейших банках. А ведь речь, напомню, лишь о «добавке», без учета доходности купленных финансовых инструментов.

Помимо облигаций среди других консервативных инструментов я бы выделил структурные продукты, в частности продукты с защитой капитала. Они предусматривают формирование портфеля из консервативных (облигации) и спекулятивных (акции, инструменты срочного рынка) финансовых инструментов. Первые, грубо говоря, обеспечивают сохранность вложенных средств, вторые — повышенный доход при благоприятной конъюнктуре рынка. Раньше такие продукты были доступны только клиентам private banking, вкладывающим суммы от нескольких сотен тысяч долларов. Теперь эта услуга перешла в разряд более массовых: ее предлагают многие брокерские и управляющие компании. Порог входа весьма демократичен, как и всех стратегий, ориентированных на частных инвесторов: у брокеров это где-то от 100 тыс. руб. (в так называемом режиме автоследования), у управляющих компаний — примерно от 300 тыс. руб. (в режиме доверительно-го управления).

Помимо консервативных стратегий существуют и более агрессивные, в которых большую долю инвестиционного портфеля занимают не консервативные, а спекулятивные инструменты. Предлагаемых стратегий довольно много — практически любой инвестор может подобрать продукт, устраивающий его по уровню риска и доходности. Кстати, с этого года управляющих компаний сняты ограничения на операции на срочном рынке, так что можно ожидать появления довольно большого числа новых продуктов, рассчитанных на клиентов ДУ.

Единственное, о чем следует помнить, имея дело с такими продуктами: все они несут рыночный риск вплоть до полной потери вложений (для сверхагрессивных стратегий). Поэтому к их выбору следует подходить тщательно. Желательно, чтобы брокер или

управляющий предоставил данные по ожидаемой доходности и расчетной величине максимальной просадки портфеля (максимальных убытков). Если стратегия не является новой, а работает на рынке уже несколько лет, то, разумеется, необходимо обратить внимание на результаты предыдущих периодов, причем не только на прибыли, но и на размеры максимальных убытков. Кстати, если даже стратегия вам нравится, входить в нее разумнее не на пике роста, а, наоборот, в периоды просадок. Для этого, правда, нужно иметь довольно крепкие нервы.

И, наконец, рынок акций. В текущей экономической ситуации он видится довольно перспективным. Дело в том, что замедление инфляции и снижение процентных ставок, как правило, ведет к росту стоимости рискованных активов. Этот эффект мы наблюдали на российском рынке в середине 2000-х, наиболее же яркий пример — почти десятикратный рост американского фондового рынка с 1983 по 1998 год, которому предшествовал период крайне жесткой денежной политики ФРС США, резко поднявшей процентные ставки в целях борьбы с инфляцией — примерно тем же сейчас занимается российский ЦБ.

Правда, рынок акций, как и рынок агрессивных стратегий, довольно рискованный — едва ли его стоит рассматривать как альтернативу банковским депозитам. Хотя часть сбережений в нынешней ситуации рискован, пожалуй, можно, если, конечно, в случае потери даже значительной доли этих вложений вы не окажетесь в безвыходной ситуации. И, конечно, если вы верите в заявления монетарных властей о стабилизации экономической ситуации и неотвратимости победы над инфляцией.

**Ярослав Кабаков,** заместитель  
генерального директора  
ИК «Финам», специально для „Ъ“

## Идеальная заначка

— инструменты —

**Для определения идеального инструмента для сиюминутных инвестиций недостаточно знания текущей доходности финансовых инструментов. Главное — знание целей и возможностей потенциального инвестора (его доходы, капитал, возраст, наличие в собственности недвижимости, степень риска).**

**Типология инвестора**

По мнению Вадима Логинова, директора по стратегическому развитию УК «Альфа-Капитал», людям преклонного возраста или близкого к пенсионному возрасту для вложения денег лучше придерживаться консервативной стратегии. Для них важнее надежность инвестиций, а не высокая прибыль, для этого лучше подходят консервативные инструменты: банковские вклады, покупка жилой недвижимости, вложения в золото, в первую очередь в «золотые» ETF. Хорошей добавкой к пенсии могут стать акции компаний, проводящих щедрую дивидендную политику. Молодым людям рекомендуется ориентироваться на долгосрочные инвестиции.

Андрей Верников, заместитель гендиректора по инвестиционному анализу ИК «Церих Кэпитал Менеджмент», полагает, что в следующем году экономика России вырастет на 0,5–1,5%. Поэтому инвесторам сейчас лучше не сберегать, а потреблять. На фондовом рынке для инвестиций на долгосрочную перспективу интересна покупка акций Сбербанка (обыкновенных) и НОВАТЭКа. Интересны также рублевые депозиты в банках и покупка незлитных квартир, особенно по госпрограмме.

**Вклады**

С каждым месяцем привлекательность вкладов как инструмента падает. Средняя максимальная ставка топ-10 российских банков по депозитам физических лиц в рублях составляет 9,76%. И при текущей годовой инфляции в 7,3% годовых рублевые вклады приносят небольшую чистую прибыль. Если хорошо промониторить рынок, можно еще найти выгодные предложения. Отметим, что на очень привлекательные рублевые предложения покупать не стоит. Их предлагают в основном банки, имеющие серьезные проблемы с ликвидностью. В случае их банкротства можно будет только вернуть деньги в пределах 1,4 млн руб. Упущенную выгоду в виде процентов никто компенсировать не будет.

Валютные депозиты сейчас не обеспечивают реального прироста накоплений. В конце мая средняя ставка по годовым вкладам в долларах упала ниже 2%, до 1,88%. Месяц назад она составляла 2,02% годовых. Средняя максимальная доходность годовых вкладов в евро опустилась ниже 1% — с 1,31% до 0,98%. Этому способствовало решение Сбербанка опустить их почти до нуля. Но депозиты в долларах и евро имеют и свои достоинства: они являются безопасной альтернативой хранению наличной валюты.

Страховой фонд целесообразно держать в наличной форме (пополам в рублях и валюте) либо на краткосрочном депозите. Для накоплений на горизонте года рекомендую комбинацию из срочного депозита и паев ПИФов, предпочтительно еврооблигационных. Еврооблигации российских эмитентов — это достаточно консервативный инструмент, который дает экспозицию на валюту, но в то же время позволяет получить доходность выше, чем по депозитам.

**Наличные**

Несмотря на низкую доходность, покупка наличных долларов и евро по-прежнему популярна среди россиян. Главное преимущество этого вида вложений — ликвидность: валюту без проблем можно продать в случае необходимости. При покупке валюты существует только один риск — укрепление рубля. Учитывая текущие низкие цены на нефть, валютные интервенции ЦБ при укреплении рубля, а также возможное повышение ключевой ставки ФРС, это маловероятно.

Такой вид инвестиций обеспечивает сохранность денег, на реальную прибыль могут рассчитывать только просвещенные рыночные инвесторы.

**Недвижимость**

Десять лет назад инвестиции в жилье, особенно в Москве, на растущем рынке недвижимости приносили солидную прибыль. Сейчас ситуация изменилась: предложение выросло, спрос упал. Последние два года особенно быстро падает в цене элитное жилье. Основная причина — низкая платежеспособность покупателей. По статистике Росреестра, количество сделок как на первичном, так и на вторичном рынках Москвы падает, а доля зарегистрированных ипотечных договоров растет. У большинства людей нет свободных денег, и они вынуждены покупать квартиры на заемные средства.

Инвесторы, напротив, имеют прекрасный шанс не спеша выбрать хорошие активы. Для недвижимости важное место (помимо цены и качества) играет расположение. Особенно много интересных предло-

жений с учетом плана строительства легкого метро можно найти в Подмосковье. В Москве в первую очередь следует искать новостройки возле станций метро. Это наиболее ходовой товар.

**Драгметаллы**

Золото — один из фаворитов мирового товарного рынка. В первом квартале 2016 года цена на этот металл выросла на 16,2%, с \$1060,5 до \$1232,4 за тройскую унцию, что стало крупнейшим квартальным ростом этого актива с 1986 года. При этом с начала года до середины мая золото подорожало на 19%, до \$1280,4 за тройскую унцию.

Покупка акций золотодобытчиков — один из наиболее понятных и удобных для рядовых граждан вариантов инвестиций в драгметаллы. У компаний есть реальные активы, запасы, рынки сбыта. Остальные инструменты имеют больше недостатков, чем достоинств. Так, обезличенные метсчета — инструмент для долгосрочных инвестиций, к тому же ОМС не входят в систему страхования вкладов. И в случае отзыва лицензии банка плакали ваши деньги. Мерные слитки дорого хранить в банковских ячейках, а держать в тумбочке опасно, к тому же этот вид инвестиций облагается НДС. Доход при покупке/продаже инвестиционных монет часто съедает комиссии посредника (стоимость золота на рынке и в банке при покупке/продаже заметно разнятся). Памятные монеты — удел нумизматов. Покупка фьючерсов на золото требует специальных знаний.

Финансовый аналитик ИХ «Финам» Тимур Нигматуллин советует обратить внимание на «золотые» ETF-фонды (Exchange Traded Fund). Они напоминают паи закрытого паевого инвестиционного фонда. Но в отличие от паев фонда, эти акции можно свободно покупать и продавать на бирже через брокера, работающего на зарубежных фондовых площадках.

«Золотые» ETF-фонды имеют ряд преимуществ: высокая ликвидность (акции можно быстро продать) и минимальная разница между ценой покупки и продажи. Прибыль можно получить даже при минимальном росте цен на золото. Акции таких фондов обеспечены реальным физическим золотом, хранящимся в надежных мировых банках. К тому же инвестор не имеет проблем и расходов, связанных с хранением монет и слитков золота.

Однако «золотые» ETF торгуются за рубежом, валютный перевод средств на брокерский счет и снятие средств с него порой осуществляются с задержкой. При минимальных суммах и частых покупках-продажах стоимость минимальной биржевой комиссии может существенно снизить доходность. Кроме этого инвестор должен освоить работу с терминалом торговой платформы.

Надо помнить, что обычно золото растет в «мутное время», на неопределенности. Особенно когда аналитики пишут об усилении инфляционных ожиданий или о факторах снижения курса доллара против основных валют. Платина и палладий являются промышленными металлами, поэтому они реагируют на негативный фон наоборот — снижением цены.

**Природная гибкость бумаги**

С начала текущего года индекс ММВБ вырос почти на 8%, обогнав инфляцию. Специалисты зафиксировали рост интереса к ПИФам, в основном к фондам смешанных инвестиций и облигаций. Первые привлекают гибкой инвестиционной стратегией, вторые — ожиданиями того, что ЦБ снизит ключевую ставку.

Сейчас идеальный вариант для вложения денег на срок от трех лет и более — это индивидуальный инвестсчет (ИИС). Чтобы стимулировать длинные деньги, государство при условии соблюдения трехлетнего горизонта инвестирования предоставляет 13-процентный налоговый вычет на сумму инвестиций до 400 тыс. руб. в год. Это существенно повышает доходность от вложений. В рамках ИИС можно выбрать разные направления вложений: от госбумаг до корпоративных — облигаций и акций. Акции российских компаний — «голубых фишек» сейчас торгуются с большим дисконтом и имеют очень высокий потенциал роста.

С этим выбором солидарен Вадим Погосян, вице-президент, директор департамента пассивных, страховых и инвестируемых банках «Открытие», который полагает, что идеальный инструмент для инвестиций сегодня должен быть относительно консервативным ввиду короткого горизонта размещения средств, но обеспечивать доходность выше 10% в год, чтобы компенсировать дальнейшее движение рубля. Общим указанным характеристикам отвечают ИИС. Потому что в случае ослабления рубля вложение средств в валютные облигации сможет его компенсировать, а также обеспечить доходность, превышающую ставки по вкладам. Если же рубль продолжит укрепляться, то возмещенные государством 13% от суммы инвестиций помогут компенсировать негативную курсовую разницу, а доходы от облигаций — обеспечить рост сбережений.

**Сергей Артемов**

### НА ЧЕРНЫЙ ДЕНЬ

27% россиян имеют заначку «на черный день», 18% населения имеют накопления, и лишь у 7% есть капитал. Соответственно, критерии вложений и возможности у этих категорий граждан разные. Финансовый резерв «на черный день» в семье бывает двух видов: операционные деньги — это обычно объем месячного дохода (потребления), деньги в размере от двух- до шестимесячного размера дохода (потребления) считаются «подушкой безопасности». Все, что превышает финансовый резерв, можно назвать накоплениями, обычно они целевые (покупка машины, квартиры и т. п.). На инвестиции разумно направлять только небольшую часть накоплений. Средства, превышающие целевые накопления, являются капиталом, в котором инвестиции уже занимают преобладающую долю.