



# ФИНАНСЫ И УГРОЗЫ

**ЦЕНЫ, НАЗАД!**  
УДАСТСЯ ЛИ  
УКРОТИТЬ ИНФЛЯЦИЮ

**СПРАВЕДЛИВЫЙ  
ДОЛЛАР**  
САНКЦИИ ПОДДЕРЖАЛИ  
ГОСБЮДЖЕТ

**ЗОЛОТО ОПЯТЬ  
В ЦЕНЕ**  
И ДЕШЕВЕТЬ  
НЕ СОБИРАЕТСЯ

**БИТКОЙН УСПЕХА**  
КАК БОГАТЕЮТ  
НА КРИПТОВАЛЮТЕ

**АВТО В КРЕДИТ**  
ГДЕ ВЫГОДНЕЕ  
ВЗЯТЬ ДЕНЬГИ

**КУРОРТО-  
ЗАМЕЩЕНИЕ  
В ОПАСНОСТИ**  
ЧЕМ ОБЕРНЕТСЯ  
ДЛЯ ОТРАСЛИ НОВЫЙ СБОР



**Marine Annual Calendar**  
Хронограф  
Механизм автоподзавода  
Кремниевая технология  
[ulyse-nardin.com](http://ulyse-nardin.com)



## THE ETERNAL MOVEMENT\*

Морская стихия — неисчерпаемый источник вдохновения мануфактуры Ulysse Nardin. На протяжении 170 лет она является непревзойденной движущей силой в поиске новых инженерных решений, позволяя по-новому взглянуть на традиционный образ механических часов.

**ULYSSE NARDIN**  
SINCE 1846  LE LOCLE - SUISSE

## НЕ СЕЗОН ДЛЯ ШАМПАНСКОГО



**МИХАИЛ МАЛУХИН**  
выпускающий редактор

Без малого сто лет назад американский экономист Фрэнсис Найт попытался объяснить зависимость предпринимательской прибыли от неопределенности и риска. По его теории риски возникают в том случае, когда есть возможность математически просчитать вероятность разнонаправленных сценариев развития событий. Неопределенность невозможно просчитать — предпринимателю предстоит принимать решение на свой страх, но не риск: в ситуации неопределенности о рисках говорить некорректно. Если следовать Найту, искусство принятия верных бизнес-решений состоит в том, чтобы перейти из зоны неопределенности в зону риска. Что бы ни говорили о ничтожности влияния санкций на российскую экономику, сегодня просчитать ближайшее будущее сложно, поскольку исход событий часто определяют не сложившиеся правила и законы рынка, а субъективные решения отдельных политиков в разных точках земного шара.

В этой ситуации все пытаются свести уровень неопределенности к минимуму и... надеяться. Международные инвесторы, выводящие активы из России, — на консервативные инструменты сейчас и снижение политической напряженности в скором будущем. Российское правительство — на средства граждан, способных пусть по рублю, но инвестировать в национальную экономику. Граждане — на стабильность отечественной финансовой системы, которая позволит пользоваться дешевеющими кредитами при падающих доходах. Горизонт принятия решений для многих сегодня невелик. Очевидно, что этим летом поводов для рисков и шампанского было немного. Давайте попробуем разобраться, что же происходит на самом деле. Просто переверните страницу.

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

**ВЛАДИМИР ЖЕЛОНКИН** — ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «КОММЕРСАНТЪ»  
**СЕРГЕЙ ЯКОВЛЕВ** — ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР ЖУРНАЛА, ШЕФ-РЕДАКТОР АО «КОММЕРСАНТЪ»  
**АНАТОЛИЙ ГУСЕВ** — АВТОР ДИЗАЙН-МАКЕТА  
**ПАВЕЛ КАССИН** — ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

**ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ** — РУКОВОДИТЕЛЬ СЛУЖБЫ «ИЗДАТЕЛЬСКИЙ СИНДИКАТ»  
**ТАТЬЯНА БОЧКОВА** — РЕКЛАМНАЯ СЛУЖБА  
ТЕЛ. (495) 797-6996, (495) 926-5262

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

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

ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ, ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР) СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ — ПИ №ФС77-64419 ОТ 31.12.2015  
**ТИПОГРАФИЯ:** PUNAMUSTA  
АДРЕС: KOSTI AALTOSEN TIE, 9, 80141 JOENSUU, ФИНЛЯНДИЯ  
ТИРАЖ: 75000. ЦЕНА СВОБОДНАЯ

16+

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: REUTERS, AP

## В ЭТОМ НОМЕРЕ

### ЦЕНА СЛОВ

6

#### АЗИЯ ПОД НАПРЯЖЕНИЕМ

В АВГУСТЕ МИРОВЫЕ РЫНКИ ПОТЯС СИЛЬНЕЙШИЙ ЗА ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ ПОЛИТИЧЕСКИЙ КРИЗИС ВОКРУГ СЕВЕРНОЙ КОРЕИ

### ТРЕНД

9

#### ИНФЛЯЦИЯ: УКРОЩЕНИЕ РОСТА

СМОЖЕТ ЛИ ЛЕТНИЙ ТРЕНД ПОВЛИЯТЬ НА СРЕДНЕГОДОВОЙ ПОКАЗАТЕЛЬ, ОБЕЩАННЫЙ МИНФИНОМ

### БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

10

#### МИМОЛЕТНЫЕ САНКЦИИ

КАК ИНВЕСТОРЫ РАБОТАЮТ В ОГРАНИЧЕННЫХ УСЛОВИЯХ

13

#### КОНГРЕСС ПОДДЕРЖИТ РОССИЙСКИЙ БЮДЖЕТ

УЖЕСТОЧЕНИЕ САНКЦИЙ ВЫЗВАЛО ПРИТОК НЕФТЕДОХОДОВ

15

#### БЛЕСТЯЩАЯ ЗАЩИТА

ЧЕГО ОЖИДАТЬ ОТ ИНВЕСТИЦИЙ В ЗОЛОТО

18

#### АНДРЕЙ БАБИЯН: БОГАТЫМ ПРОСЬБА... НЕ БЕСПОКОИТЬСЯ

ДИРЕКТОР ALFA CAPITAL WEALTH О СТРАХАХ И МИФАХ, С КОТОРЫМИ СТОЛКИВАЮТСЯ СОСТОЯТЕЛЬНЫЕ РОССИЯНЕ

### СВОИ ДЕНЬГИ

20

#### ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОКА ВНЕ КОНКУРЕНЦИИ

В АВГУСТЕ НЕ ПРОИЗОШЛО СУЩЕСТВЕННЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В ДИСПОЗИЦИИ САМЫХ ДОХОДНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

22

#### «ДЛЯ ПРАВИЛЬНОГО ВЫБОРА СТРАХОВОЙ УСЛУГИ НУЖНО В ПЕРВУЮ ОЧЕРЕДЬ ОЦЕНИТЬ РЕПУТАЦИЮ СТРАХОВЩИКА»

КАК ВЫСТРОИТЬ БИЗНЕС-ПРОЦЕССЫ, ЧТОБЫ НЕ ДОПУСТИТЬ НЕПРОДУМАННОЙ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКСПАНСИИ, НО ЗАСЛУЖИТЬ ДОВЕРИЕ МИЛЛИОНОВ КЛИЕНТОВ, РАССКАЗАЛ ПРЕДСЕДАТЕЛЬ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ ПАО «САК "ЭНЕРГОГАРАНТ"» АНДРЕЙ ЗЕРНОВ

24

#### БИТКОЙНЫ: ТРИ ИСТОРИИ УСПЕХА

КРИПТОВАЛЮТУ ВСЕ ЧАЩЕ ИСПОЛЬЗУЮТ ДЛЯ РАСЧЕТОВ В РОССИИ

27

#### РАСТУТ КАК ГРИБЫ

ДОЛЯ ИМПОРТА СВЕЖИХ ГРИБОВ В РОССИИ ДОСТИГАЕТ СЕГОДНЯ 90% И ВОЗМОЖНОСТЬ ОТВОЕВАТЬ ЧАСТЬ ПЕРСПЕКТИВНОГО РЫНКА — ШАНС, КОТОРЫМ ХОТЯТ ВОСПОЛЬЗОВАТЬСЯ ИНВЕСТОРЫ

28

#### УРОКИ ДЕТСКОГО БЮДЖЕТИРОВАНИЯ

ГЕЙМИФИКАЦИЯ, ПО МНЕНИЮ АНАЛИТИКОВ GARTNER, ОДИН ИЗ САМЫХ ПЕРСПЕКТИВНЫХ МЕТОДОВ СОЗДАНИЯ ОТНОШЕНИЙ БИЗНЕСА С КЛИЕНТАМИ

30

#### РЫНОК НА СТОРОНЕ ПОКУПАТЕЛЯ

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КВАРТИРЫ ПЕРЕСТАЛИ БЫТЬ ИСТОЧНИКОМ ДОХОДА

32

#### АВТОКРЕДИТ ИЛИ КРЕДИТ НАЛИЧНЫМИ

РЫНОК АВТОКРЕДИТОВАНИЯ ВОССТАНАВЛИВАЕТСЯ

34

#### КУРОРТНЫЙ СБОР ИЗМЕНИТ ТУРПОТОК

НОВОВВЕДЕНИЕ СКАЖЕТСЯ НА ПОПУЛЯРНОСТИ РОССИЙСКИХ КУРОРТОВ

36

#### ПОБЕДА НАД РАССТОЯНИЯМИ

КАК РОССИЙСКОМУ ЛОУКОСТЕРУ УДАЛОСЬ СТАТЬ ПЕРВЫМ ПО РОСТУ ПАССАЖИРОПОТОКА СРЕДИ БЮДЖЕТНЫХ ПЕРЕВОЗЧИКОВ

38

#### ВРЕМЯ В ДЕНЬГИ

РОССИЯНЕ ПРОДОЛЖАЮТ ПОКУПАТЬ МЕХАНИЧЕСКИЕ ЧАСЫ, НЕСМОТРИ НА ТЕХНИЧЕСКИЙ ПРОГРЕСС

Ирина Хакамада, наставник, резидент Клуба Ораторов

реклама

# Лидерство

# orator.club



Поддерживайте наши посты на [Mainpeople](#)

# ФИНАНСЫ ПОД НАПРЯЖЕНИЕМ

В августе мировые рынки потряс сильнейший политический кризис вокруг Северной Кореи. Пхеньян провел в конце июля очередные, но в этот раз успешные испытания баллистической ракеты. По оценкам Пентагона, речь идет о ракете, способной донести ядерный заряд до США. Военное командование КНДР в начале августа сообщило, что Пхеньян «тщательно прорабатывает» план военного удара по территории вокруг острова Гуам, где расположены военные базы США. Дональд Трамп пообещал ответить Северной Корее «огнем и яростью», если руководство страны продолжит угрожать Вашингтону. Воинственные заявления двух держав не на шутку взволновали международных инвесторов, которые начали активно сокращать долю рискованных активов в своих портфелях. В числе наиболее пострадавших оказались фондовые индексы азиатских стран — тех, что ближе всего находятся к КНДР, а потому могут пострадать в случае военного конфликта. В качестве защиты инвесторы выбирают «тихие гавани», такие как золото, стоимость которого поднялась к максимумам этого года.

ВИТАЛИЙ ГАЙДАЕВ

МИНИСТР ЭНЕРГЕТИКИ САУДОВСКОЙ АРАВИИ  
**ХАЛИД АЛЬ-ФАЛИХ**  
(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПОСЛЕ ЗАСЕДАНИЯ МИНИСТЕРСКОГО МОНИТОРИНГОВОГО КОМИТЕТА ОПЕК+)

«В 2016 ГОДУ БЫЛИ МЕСЯЦЫ, КОГДА МЫ ЭКСПОРТИРОВАЛИ БОЛЕЕ 7,6 МЛН БАРРЕЛЕЙ, А МЫ БУДЕМ ЭКСПОРТИРОВАТЬ 6,6 МЛН БАРРЕЛЕЙ В ПРЕДСТОЯЩИЕ НЕДЕЛИ, В АВГУСТЕ».



ГЛАВА ЕВРОКОМИССИИ  
**ЖАН-КЛОД ЮНКЕР**  
(В ОФИЦИАЛЬНОМ СООБЩЕНИИ ЕВРОКОМИССИИ)

«АМЕРИКАНСКИЙ ЗАКОНОПРОЕКТ МОЖЕТ ПОВЛИЯТЬ НА ИНТЕРЕСЫ ЕС В ОБЛАСТИ ЭНЕРГЕБЕЗОПАСНОСТИ. ПОЭТОМУ ЕВРОКОМИССИЯ ПРИНЯЛА РЕШЕНИЕ: ЕСЛИ ОЗАБОЧЕННОСТИ ЕС НЕ БУДУТ ПРИНЯТЫ ВО ВНИМАНИЕ, МЫ БУДЕМ ГОТОВЫ ПРИНЯТЬ НЕОБХОДИМЫЕ МЕРЫ (ДЛЯ ЗАЩИТЫ СВОИХ ИНТЕРЕСОВ.— „ДЕНЬГИ“).

ПРЕЗИДЕНТ РФ  
**ВЛАДИМИР ПУТИН**  
(В ИНТЕРВЬЮ ТЕЛЕКАНАЛУ ВГТРК)

«МЫ ДОВОЛЬНО ДОЛГО ЖДАЛИ, ЧТО, МОЖЕТ БЫТЬ, ЧТО-ТО ИЗМЕНИТСЯ К ЛУЧШЕМУ, ПИТАЛИ ТАКУЮ НАДЕЖДУ, ЧТО СИТУАЦИЯ КАК-ТО ПОМЕНЯЕТСЯ. НО, СУДЯ ПО ВСЕМУ, ЕСЛИ ОНА ПОМЕНЯЕТСЯ, ТО НЕ СКОРО».

→ 24 июля

**ЦЕНЫ НА НЕФТЬ ВЫРОСЛИ НА 2,3%, ДО \$48,8 ЗА БАРРЕЛЬ**

→ 26 июля

**КУРС ДОЛЛАРА СНИЗИЛСЯ В РОССИИ НА 0,8%, ДО 59,40 РУБ./\$**

→ 30 июля

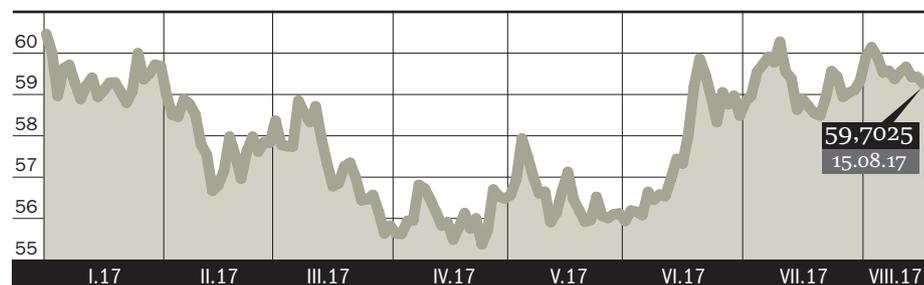
**КУРС ДОЛЛАРА СНИЗИЛСЯ В РОССИИ НА 0,4%, ДО 59,76 РУБ./\$**

## РУБЛЬ ПРОЯВИЛ СЛАБОСТЬ

Российский рубль начал терять позиции относительно ведущих мировых валют. За последние два месяца, завершившиеся 15 августа, курс доллара вырос в России почти на 2,5 руб. и вернулся к уровню 60 руб./\$. Курс евро пробил отметку 70 руб./€, прибавив более 5,6 руб. В результате российская валюта продемонстрировала одну из худших динамик среди валют развивающихся стран.

### КАК ИЗМЕНЯЛСЯ КУРС ДОЛЛАРА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ В 2017 ГОДУ (РУБ.)

Источник: Reuters.



О ПРИЧИНАХ, ВЫЗВАВШИХ ОБЕСЦЕНЕНИЕ РОССИЙСКОЙ ВАЛЮТЫ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «КОНГРЕСС ПОДДЕРЖИТ РОССИЙСКИЙ БЮДЖЕТ» НА СТРАНИЦЕ 13.

## ИНВЕСТОРЫ УХОДЯТ

За последние три года иностранные инвесторы существенно сократили свое присутствие на российском рынке акций. По данным MidLincoln, на иностранных инвесторов приходится 57% всех бумаг, находящихся в свободном обращении. Это существенно ниже показателя 2013 года, когда до введения западными странами секторальных санкций против России на них приходилось свыше 70% российских акций.

## КРУПНЕЙШИЕ ФОНДЫ, ИНВЕСТИРУЮЩИЕ В РОССИЮ (\$ МЛРД)

Источник: MidLincoln.

OPPENHEIMER	3,60
JPMORGAN FUNDS — RUSSIA FUND IS	3,40
GOLDMAN SACHS	3,20
LAZARD	3,10
VERNO CAPITAL	2,72
UBS	2,70
PROSPERITY	2,60
NORGES	2,50
VAN ECK	2,40
DB	2,00
BLACK ROCK	1,90
ISHARES CORE MSCI EMERGING MARK	1,84
MORGAN STANLEY	1,70
BAML	1,60
EAST CAPITAL LUX — RUSSIAN FUND	0,67
SWEDBANK ROBUR RYSSLANDSFONDE	0,61
SPRING	0,60
LYXOR ETF RUSSIA	0,55

О ПРИЧИНАХ СОКРАЩЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «МИМОЛЕТНЫЕ САНКЦИИ» НА СТРАНИЦЕ 10.



ДМИТРИЙ ДУХАННИН



ПРЕМЬЕР-МИНИСТР РФ  
**ДМИТРИЙ МЕДВЕДЕВ**

(НА СВОЕЙ СТРАНИЦЕ В СОЦИАЛЬНОЙ СЕТИ FACEBOOK)

«РОССИИ ОБЪЯВЛЕНА ПОЛНОЦЕННАЯ ТОРГОВАЯ ВОЙНА».



REUTERS

ПРЕЗИДЕНТ США  
**ДОНАЛЬД ТРАМП**

(НА СВОЕЙ СТРАНИЦЕ В TWITTER)

«КИМ ЧЕН ЫН ИЗ СЕВЕРНОЙ КОРЕИ ПРИНЯЛ ОЧЕНЬ РАЗУМНОЕ И ВЗВЕШЕННОЕ РЕШЕНИЕ. АЛЬТЕРНАТИВА БЫЛА БЫ КАТАСТРОФИЧЕСКОЙ И НЕПРИЕМЛЕМОЙ».



AP

ПРЕЗИДЕНТ США  
**ДОНАЛЬД ТРАМП**

(СООБЩЕНИЕ ПРЕСС-СЛУЖБЫ БЕЛОГО ДОМА)

«ХОТЯ Я И ПОДДЕРЖИВАЮ ЖЕСТКИЕ МЕРЫ, ПРИЗВАННЫЕ НАКАЗАТЬ И СДЕРЖАТЬ АГРЕССИВНОЕ И ДЕСТАБИЛИЗИРУЮЩЕЕ ПОВЕДЕНИЕ ИРАНА, СЕВЕРНОЙ КОРЕИ И РОССИИ, ЭТОТ ЗАКОН ЯВЛЯЕТСЯ ВЕСЬМА УЩЕРБНЫМ».

ПРЕЗИДЕНТ США  
**ДОНАЛЬД ТРАМП**

(СООБЩЕНИЕ ПРЕСС-СЛУЖБЫ БЕЛОГО ДОМА)

«ОНИ (УГРОЗЫ. — „ДЕНЬГИ“) БУДУТ ВСТРЕЧЕНЫ ОГНЕМ И ЯРОСТЬЮ, КОТОРОЙ МИР НИКОГДА НЕ ВИДЫВАЛ».



AP

СЕВЕРКОРЕЙСКИЙ ЛИДЕР  
**КИМ ЧЕН ЫН**

(СООБЩЕНИЕ АГЕНТСТВА ЦТАК)

ПОЛУЧИЛ ДОКЛАД ВОЕННЫХ ПО ПЛАНУ ЗАПУСКА РАКЕТ В НАПРАВЛЕНИИ ОСТРОВА ГУАМ, НО ОТЛОЖИЛ ЕГО РЕАЛИЗАЦИЮ, ПОСКОЛЬКУ «ХОЧЕТ ЕЩЕ НЕМНОГО ПОСМОТРЕТЬ НА БЕЗРАССУДНЫЕ И ГЛУПЫЕ ПОСТУПКИ ЯНКИ».

→ 1 августа → 2 августа → 9 августа → 14 августа → 16 августа →

КУРС ДОЛЛАРА ПОДНЯЛСЯ НА 1%, ДО 60,35 РУБ./\$

КУРС ДОЛЛАРА ПОДНЯЛСЯ НА 0,4%, ДО 60,60 РУБ./\$

ВЕДУЩИЕ МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ СНИЗИЛИСЬ НА 0,6–2,2%, ЦЕНЫ НА ЗОЛОТО ВЫРОСЛИ НА 1,4%, ДО \$1277 ЗА ТРОЙСКУЮ УНЦИЮ

ВЕДУЩИЕ МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ ВЫРОСЛИ НА 0,6–1,7%, ЦЕНЫ НА ЗОЛОТО СНИЗИЛИСЬ НА 0,6%, ДО \$1278 ЗА ТРОЙСКУЮ УНЦИЮ

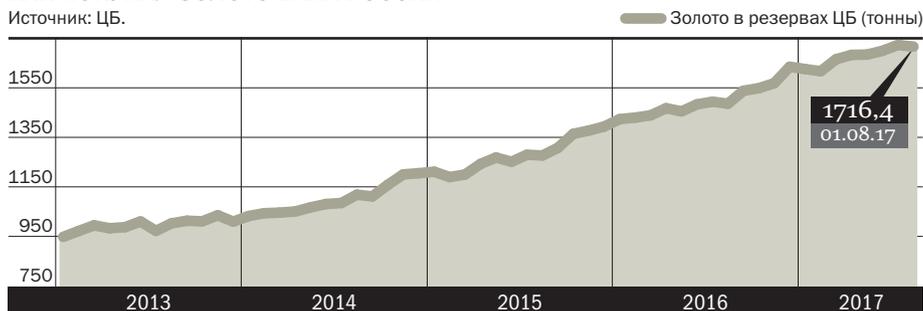
ВЕДУЩИЕ МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ ВЫРОСЛИ НА 0,1–1,1%

**БАНК РОССИИ ОЗОЛОТИЛСЯ**

По данным World Gold Council, Банк России является самым крупным покупателем золота среди центральных банков мира. С 2014 года, то есть с начала действия антироссийских санкций, объемы приобретения драгоценного металла в резервы ЦБ существенно увеличились. В последние три года золотые запасы ежегодно увеличиваются в среднем на 200 тонн. К 1 августа они превысили 1,7 тыс. тонн, утвердившись на седьмом месте в мире.

**КАК ПОКУПАЛ ЗОЛОТО БАНК РОССИИ**

Источник: ЦБ.



ПОДРОБНЕЕ ОБ ИНВЕСТИЦИЯХ В ЗОЛОТО ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «БЛЕСТЯЩАЯ ЗАЩИТА» НА СТРАНИЦЕ 15.

**ЗАПУСК СВЕРХНОВОЙ**

1 августа в результате разделения Bitcoin была запущена новая криптовалюта bitcoin cash. За первые сутки ее рыночная капитализация превысила \$7 млрд, а к середине августа достигла \$11 млрд, войдя в топ-3 (после Bitcoin и Ethereum). Ее стоимость к 22 августа достигла \$674 — третий результат после 42-coin (\$7850) и Bitcoin (\$3930).

**ТОП-10 КРИПТОВАЛЮТ ПО РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ\***

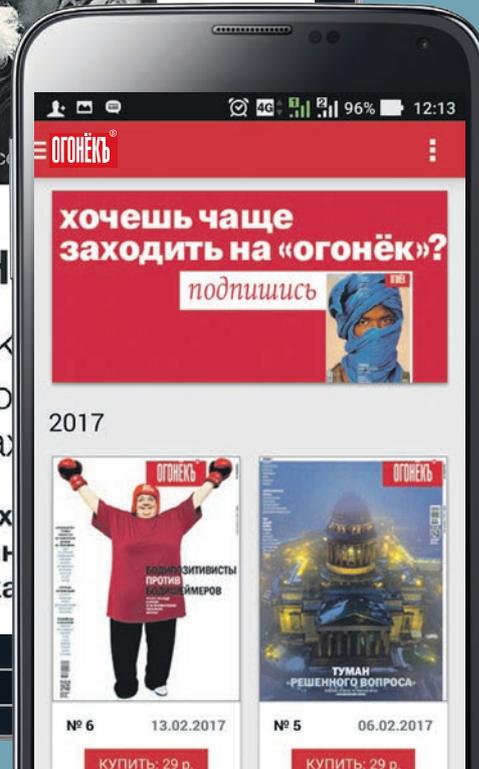
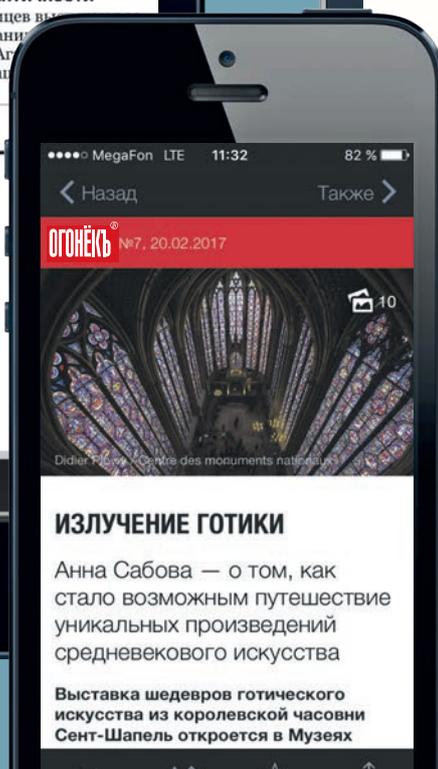
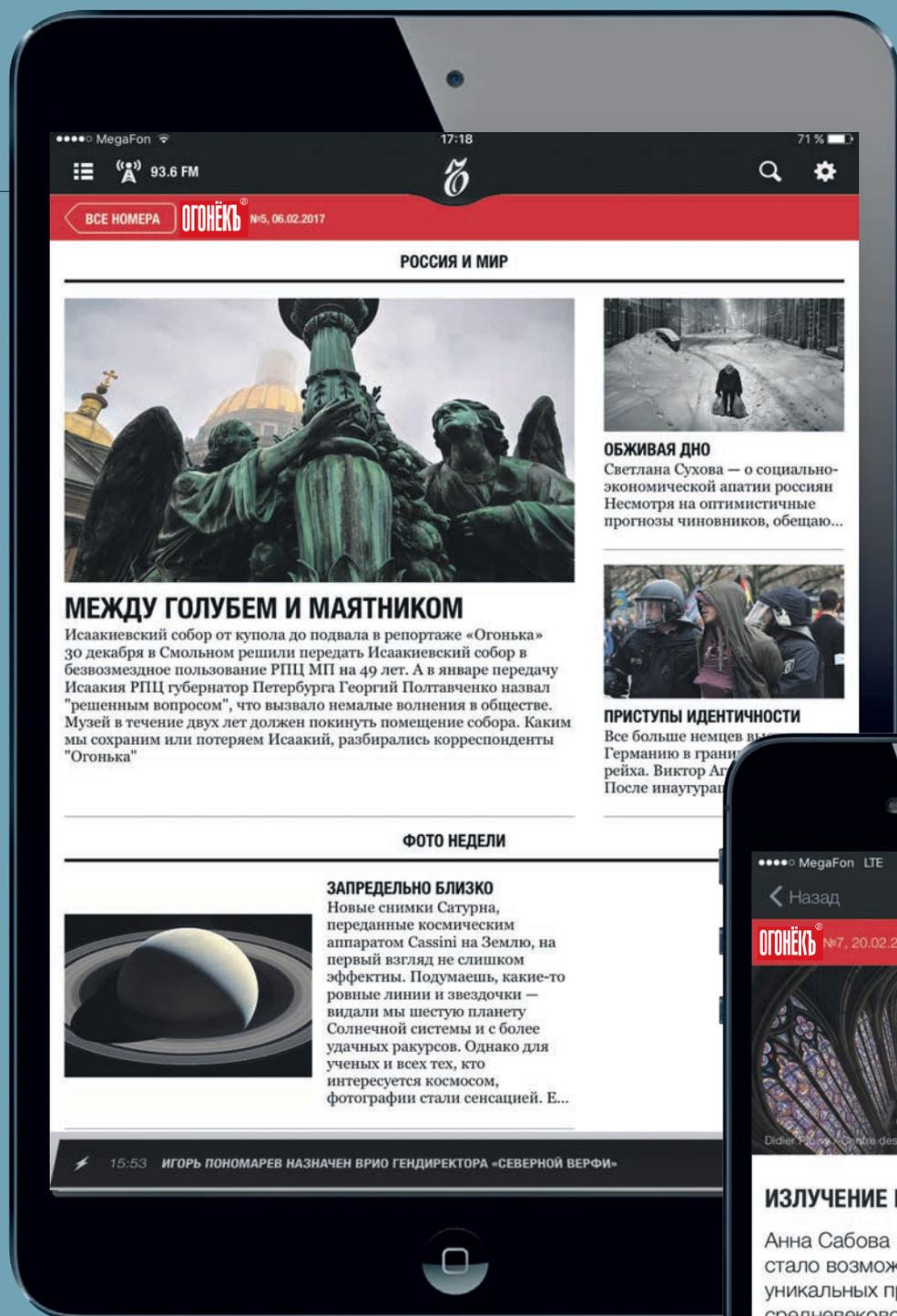
Источник: coinmarketcap.com.



\*Данные на 22 августа 2017 года.

ГДЕ В МОСКВЕ МОЖНО ВОСПОЛЬЗОВАТЬСЯ КРИПТОВАЛЮТОЙ. ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «БИТКОЙНЫ: ТРИ ИСТОРИИ УСПЕХА» НА СТРАНИЦЕ 24.

# ОГОНЁК В кармане



16+

реклама

Получайте ещё больше новостей в режиме реального времени

Читайте все материалы газеты «Коммерсантъ», журналов «Огонёк», «Автопилот», «Weekend» и «Наука»

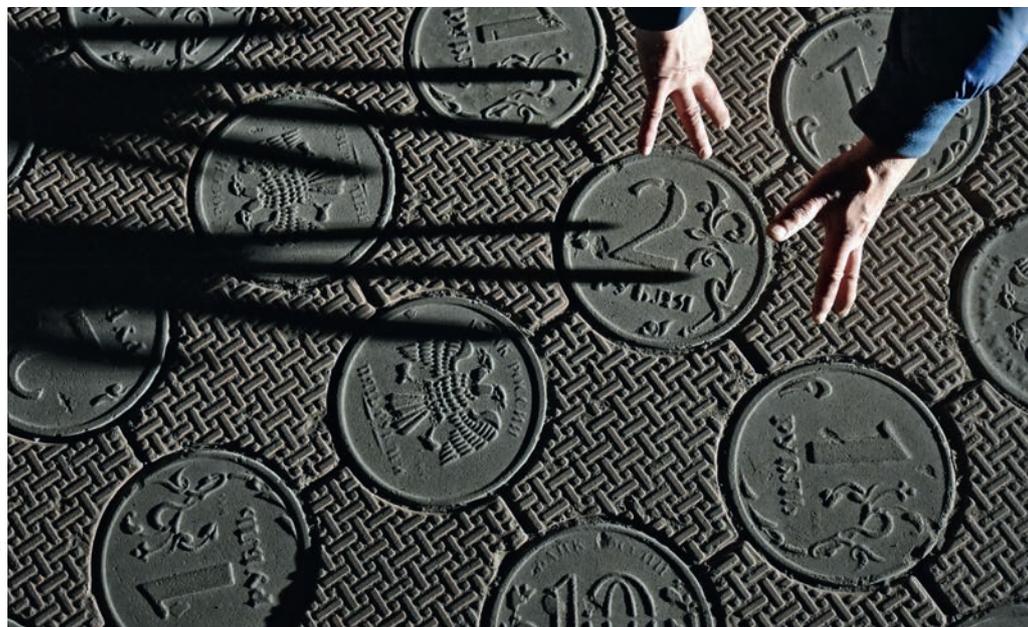
Слушайте прямой эфир радиостанции «Коммерсантъ FM»

Смотрите Фотоархив

Оформляйте подписку на журнал «Огонёк» или приобретайте отдельные номера

# ИНФЛЯЦИЯ: УКРОЩЕНИЕ РОСТА

СМОЖЕТ ЛИ ЛЕТНИЙ ТРЕНД ПОВЛИЯТЬ НА СРЕДНЕГОДОВОЙ ПОКАЗАТЕЛЬ, ОБЕЩАННЫЙ МИНФИНОМ



Замедление роста цен привело к снижению кредитных ставок, но они по-прежнему измеряются двузначными цифрами. Реальные доходы населения расти не спешат.



По итогам июля рост потребительских цен в России оказался рекордно низким — 3,9% против 4,4% в июне. Таким образом, инфляция впервые опустилась ниже официальной планки ЦБ в 4%. С начала года цены выросли на 2,4% (в прошлом году за аналогичный период — на 3,9%). Основной вклад в замедление роста внесло сезонное удешевление овощей — продовольственная инфляция в июле составила 3,8% год к году (против 4,8% год к году в июне), цены на плодоовощную продукцию выросли на 6,9% год к году (против 11,6% в июне). В итоге стоимость потребительской корзины в расчете на месяц в среднем по России в конце июля составила 4066,8 руб. и по сравнению с предыдущим месяцем снизилась на 3,9% (с начала года выросла на 10,2%). Еще одним фактором, способствующим снижению инфляции, стали цены на коммунальные услуги, которые выросли на 4,4% год к году в июле против 4,9% в июне.

О политике таргетирования инфляции российский Центробанк объявил еще в конце 2014 года — на фоне резкого падения цен на нефть, ослабления рубля и удорожания импорта. В декабре 2014 года месячный прирост цен составил 2,6% (годовой показатель вырос на 11,6%), что вынудило ЦБ резко повысить ключевую ставку — сразу на 6,5 процентного пункта, до 17% годовых. К марту следующего года инфляция ускорилась до 16,9% в годовом выражении, однако затем пошла на спад. По итогам 2015-го цены выросли на 12,9%. На 2016 год базовый прогноз Центробанка составлял 5,5–6%, фактическая же инфляция составила 5,4%, что позволило ЦБ снизить ставку до 10%. Теперь аналитики ждут дальнейшего смягчения денежной политики. «ЦБ достиг цели быстрее, чем ожидалось, что позволяет регулятору вернуться к ослаблению монетарной политики и снизить ставки на предстоящем сентябрьском заседании на 25 или даже на 50 базисных пунктов», — ожидает Дмитрий Полевой из ING Bank. К концу года в банке ждут инфляцию на уровне не выше 3,9% и прогнозируют, что ставка ЦБ будет снижена до 8,25%, а в течение 2018 года — до 7%.

В Sberbank CIB полагают: поскольку в ближайшие недели овощи и фрукты, скорее всего, продолжат дешеветь, в августе помесечная инфляция может даже уйти в зону отрицательных

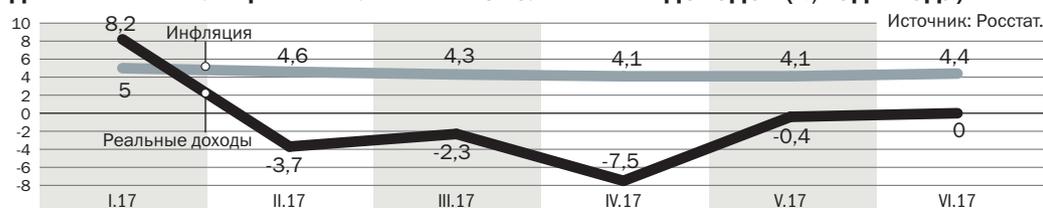
значений, вследствие чего годовые темпы роста замедлятся еще больше.

Постепенное замедление инфляции уже поддерживает снижение кредитных ставок банками. Объемы выданных физическим лицам кредитов за первое полугодие составили 4 трлн руб., практически восстановившись до уровня аналогичных показателей 2013–2014 годов, отмечают эксперты Института социального анализа и прогнозирования (ИНСАП) РАНХиГС. По их данным, совокупная задолженность населения перед банками в середине года достигла 11,2 трлн руб., тогда как в конце первого полугодия 2014–2016 годов она стабильно держалась в диапазоне 10,5–10,7 трлн руб. Объем кредитов населению в июне вырос на 1,1% — это максимум с октября 2014 года (годовые темпы роста увеличились с 4,6% до 6%), добавляет Светлана Мисихина из Центра развития НИУ ВШЭ.

Особенно заметным стало снижение ставок по ипотеке. ЦБ сообщает, что по итогам июня средневзвешенная ставка по таким кредитам в рублях опустилась до абсолютного минимума за всю историю мониторинга и составила 11,1% годовых. Всего за первое полугодие было выдано ипотеки на общую сумму в 772,69 млрд руб., это на 16,3% больше, чем за первые шесть месяцев 2016 года. В начале августа Сбербанк, на который приходится большая часть выданной ипотеки, объявил о дополнительном снижении ставок (стандартная ставка теперь составляет менее 10%). Тем не менее банки далеки от обозначенного в мае премьер-министром Дмитрием Медведевым ориентира в 6–7%.

Замедление инфляции и снижение процентных ставок пока не привело и к росту реальных доходов населения. Напротив, с февраля статистика фиксирует их снижение. По итогам первых шести месяцев номинальные денежные доходы выросли на 3,1% по отношению к первому полугодью 2016-го, но реальные располагаемые доходы (с поправкой на инфляцию) сократились на 1,4% (по итогам пяти месяцев сокращение составляло 1,8%). В июне показатель «год к году» не изменился, однако это пока не позволяет сделать вывод о переломе тенденций и восстановлении роста доходов, отмечают в ИНСАП РАНХиГС. По сравнению с октябрём 2014 года — последним периодом устойчивого роста реальных доходов — падение составило 19,2%, отмечают эксперты из Института социальной политики НИУ ВШЭ. ●

## ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ И РЕАЛЬНЫХ РАСПОЛАГАЕМЫХ ДОХОДОВ (% ГОД К ГОДУ)



# МИМОЛЕТНЫЕ САНКЦИИ

КАК ИНВЕСТОРЫ РАБОТАЮТ В ОГРАНИЧЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Третий год отметил российский фондовый рынок с момента введения самых жестких в истории секторальных санкций. За это время к ситуации успели приспособиться как российские компании, так и международные инвесторы, значительно сократившие свои вложения в Россию. Очередное расширение американских санкций пока не вызвало ощутимого бегства капитала. Поскольку иностранные инвесторы располагают львиной долей российских акций, их поведение и дальше будет определять климат рынка.

16

## Годовщина начала санкционной войны

июля 2014 года США ввели первые секторальные санкции в отношении ряда российских оборонных, сырьевых компаний и банков. Под первые ограничения подпали Газпромбанк, Внешэкономбанк, «Роснефть» и НОВАТЭК — в отношении компаний был введен запрет на привлечение нового финансирования на американском рынке на срок свыше 90 дней. Немногим позже санкции были расширены, а список пополнился Сбербанком, Россельхозбанком, Банком Москвы, ВТБ, «Газпромом», ЛУКОЙЛом, компаниями «Алмаз-Антей», «Калашников», «Уралвагонзавод», «Ростех», Объединенной судостроительной корпорацией и другими. В общей сложности с 2014 года под санкции подпало более 400 организаций.

Санкции назначались на год и ежегодно продлевались, а на третью годовщину были еще и расширены. 2 августа президент США Дональд Трамп подписал закон, запускающий новый пакет антироссийских санкций. Принятые в отношении России меры оказались гораздо шире тех, что при Бараке Обаме. В частности, был сокращен максимальный срок финансирования российских банков, находящихся под санкциями США, с 30 дней до 14 дней, компаний нефтегазового сектора — с 90 дней до 60 дней. Был скорректирован список глубоководных и арктических шельфовых проектов, а также нефтегазовых проектов с трудноизвлекаемыми запасами, которым запрещено поставлять оборудование и технологии.

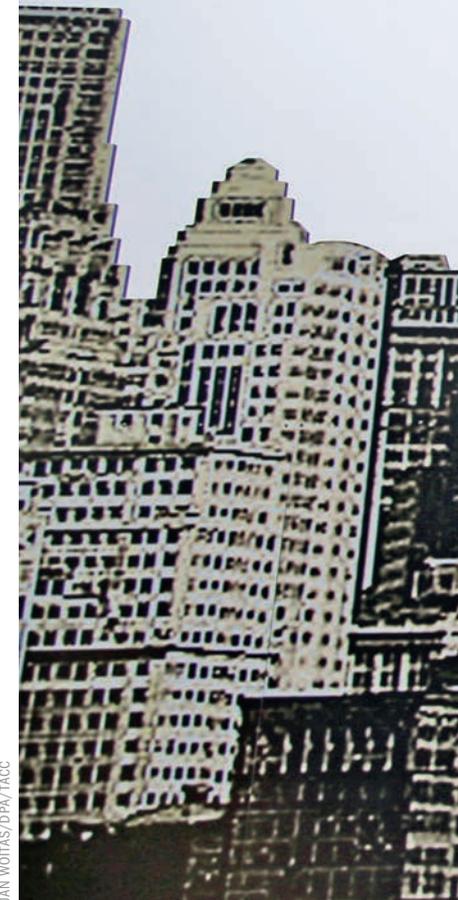
Дмитрий Медведев на своей странице в Facebook назвал введение новых санкций объявлением «полноценной торговой войны», отметив «полное бессилие» администрации Трампа. «Надежде на улучшение наших отношений с новой американской администрацией — конец», — резюмировал премьер российского правительства. В свою очередь, пресс-секретарь президента РФ Дмитрий Песков пообещал, что Россия будет защищать свои интересы. К моменту написания заметки ответом стало сокращение числа сотрудников американского диппредставительства.

Moody's и Standard & Poor's не стали пересматривать рейтинги РФ из-за санкций (Ba1, прогноз «стабильный»), существенно не изменили и прогноз роста ВВП России в 2017 году. Вместе с тем Moody's не исключило умеренного роста оттока капитала из России, временного ослабления рубля и, как следствие, роста инфляционных ожиданий. По данным агентства, отток капитала из РФ в первые три месяца 2017 года составил \$17,6 млрд. «Все же бегство капитала выглядит небольшим по сравнению с 2014 годом, когда отток составил \$152 млрд», — говорится в сообщении агентства.

По мнению экспертов, новые санкции — негативный сигнал для инвесторов иностранных, которые лишь недавно приспособились к санкционному режиму, и для внутренних инвесторов, которые могли бы использовать рост конкурентоспособности России для увеличения экспорта в различных секторах.

## Деньги на слух

Предостережения американского рейтингового агентства на сегодняшний день не находят своего подтверждения — международные инвесторы замедлили бегство из России. Более того, последние данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) свидетельствуют: международные инвесторы впервые с начала июня больше вкладывали средства в российский фондовый рынок, чем забирали. За неделю, завершившуюся 2 августа, нетто-приток клиентских средств в фонды, ориентированные на Россию, составил около \$2 млн, тогда, как в предыдущие семь недель инвесторы вывели из России \$7 млн. «Последние сильные продажи на рынке можно было наблюдать около месяца назад, но затем они резко сократились, и в по-



IAN WOITAS/DPA/TACC

следние недели были заметны даже покупки. Правда, покупают не весь рынок, а только точечные истории, такие как металлургия», — отмечает директор по инвестициям April Capital Дмитрий Скворцов.

Хладнокровие международных инвесторов объясняется тем, что расширение санкций было уже заложено в котировки российских компаний. Еще до их введения иностранцы начали активно выводить инвестиции из фондов, ориентированных на Россию, тем самым игнорируя общую положительную тенденцию на развивающихся рынках. При этом пик продаж пришелся на март и вторую декаду июня, в это время иностранные инвесторы забирали из фондов данной категории в среднем \$216 млн в неделю. Всего за шесть месяцев непрерывного бегства такие фонды потеряли почти \$2 млрд. К тому же по продолжительности текущий отток средств стал самым долгим за последние три с половиной года. Тогда (с августа 2013 года по февраль 2014 года) российские фонды лишились более \$2,4 млрд средств инвесторов.

Примечательно, что отток инвестиций из российских фондов происходит в этом году на фоне их притока в активы других развивающихся стран. По данным EPFR, за последние шесть месяцев фонды emerging markets привлекли почти \$37 млрд — максимум с 2014 года. Российский рынок акций оказал-



Неспособность президента США Дональда Трампа выполнить предвыборные обещания увеличила число пессимистов не только на российском, но и на американском фондовом рынке. По данным августовского опроса портфельных управляющих, проведенного аналитиками Bank of America Merrill Lynch, количество респондентов, чьи вложения в акции американских компаний опустились ниже индикативного уровня, на 22% превзошло число тех, у которых их доля была выше. Это худший показатель за последние девять лет. По словам портфельного управляющего группы «Тринфиико» Фарита Закирова, инвесторы разочарованы неспособностью проведения через Конгресс обещанных мер (Obamacare и налоговой реформы), а именно они были ключевыми факторами роста американских акций в начале года. Нервозность инвесторов усиливает внешнеполитические шаги хозяина Белого дома. В текущем месяце он пригрозил «огнем и яростью» ответить КНДР. В итоге, по данным Emerging Portfolio Fund Research, за последние пять месяцев инвесторы вывели с фондового рынка США почти \$33 млрд.

ся в числе аутсайдеров. Большой объем средств был выведен только из Китая (\$5,5 млрд), но этот рынок в 13 раз больше российского. Лидерами по привлечению средств среди стран БРИКС стали Индия и Бразилия, в фонды которых за шесть месяцев было инвестировано соответственно \$3 млрд и \$750 млн.

Отставание российского рынка было связано с неоправдавшимися ожиданиями относительно обещанного президентом США Дональдом Трампом курса по сближению с Россией. Именно этот фактор был ключевой причиной аномально высокого спроса инвесторов на рублевые активы в конце 2016—начале 2017 года, которые из-за санкционного режима выглядели недооцененными. Напомним, что в период с ноября прошлого по февраль текущего года зарубежные инвесторы вложили в российские фонды более \$2,5 млрд. Однако обещанный процесс на сближение так и не стартовал, вместо этого постоянно звучали обвинения в том, что Россия вмешивается в демократические процессы не только в США, но и в Европе. Масла в огонь и без того напряженных отношений подлил апрельский ракетный удар по сирийской авиабазе Шайрат, а затем июньский инцидент с сирийским истребителем, сбитым американской коалицией. «Иллюзии относительно нормализации отношений между Россией и Западом окончательно улетучились. В ре-

зультате котировки российских акций вернулись к уровню, с которых началось ралли второй половины 2016 года», — отмечает директор аналитического департамента ИК «Регион» Валерий Вайсберг.

### Стойкий иностранный инвестор

Инвесторы, кто хотел выйти из России из-за санкций, уже давно сделали это, оставшиеся же привыкли к режиму санкций и предпочитают ориентироваться на фундаментальные факторы, отмечает Дмитрий Скворцов. К таковым он относит стабилизацию цен на нефть выше уровня \$50 за баррель, ожидания роста экономики РФ в 2017 году и дальнейшего снижения ставки ЦБ. По текущей оценке Центрального

банка, годовой темп прироста ВВП во втором квартале 2017 года составил 1,3–1,5%, в третьем квартале ожидается его ускорение до 1,5–1,8%.

Добавляют привлекательности рублевым активам мультипликаторы, по которым торгуются акции российских компаний. По данным Bank of America Merrill Lynch, российские компании торгуются исходя из коэффициента P/E (отношение капитализации компании к прогнозу чистой прибыли за 2017 год) менее 5,6. При этом среднее значение этого показателя по развивающимся рынкам составляет 12,5, у развитых рынков — 15,8. «В случае стабилизации на политическом уровне инвесторы вновь могут обратить взоры на российский рынок, который остается крайне привлекательным и дешевым в сравне-

нии с аналогами», — отмечает начальник управления инвестиций компании «Райффайзен Капитал» Владимир Веденев.

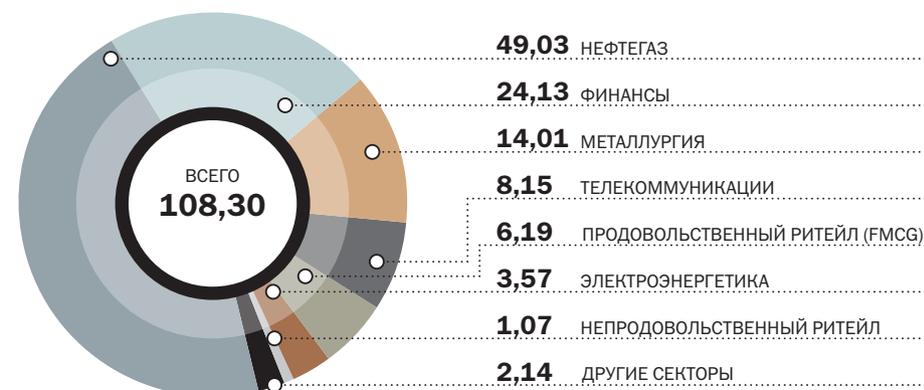
Тем не менее большинство экспертов отмечают: пока рано говорить об устойчивом восстановлении популярности российского рынка акций в среде западных инвесторов. По словам господина Скворцова, в краткосрочной перспективе санкции не окажут влияния на экономику России, но долгосрочное влияние все равно будет.

Внушает опасения инвесторам новый механизм снятия санкций, который усложняет процесс их отмены. Похожая ситуация была с поправкой Джексона—Вэника, введенной в 1974 году, из-за которой Россия долгое время не могла вступить в ВТО. Только спустя 38 лет — 21 ноября 2012 года — действие поправки в отношении России было официально отменено Конгрессом.

В ближайшие месяцы определяющее влияние на российский рынок будет оказывать развитие ситуации на мировом рынке нефти. Но участники рынка не видят поводов для дальнейшего роста цен на нефть, поскольку Ливия и Нигерия не спешат присоединиться к соглашению ОПЕК+. К тому же продолжает увеличиваться и добыча нефти в Северной Америке. По словам портфельного управляющего группы «Тринфиико» Фарита Закирова, в отсутствие дальнейшего роста цены на

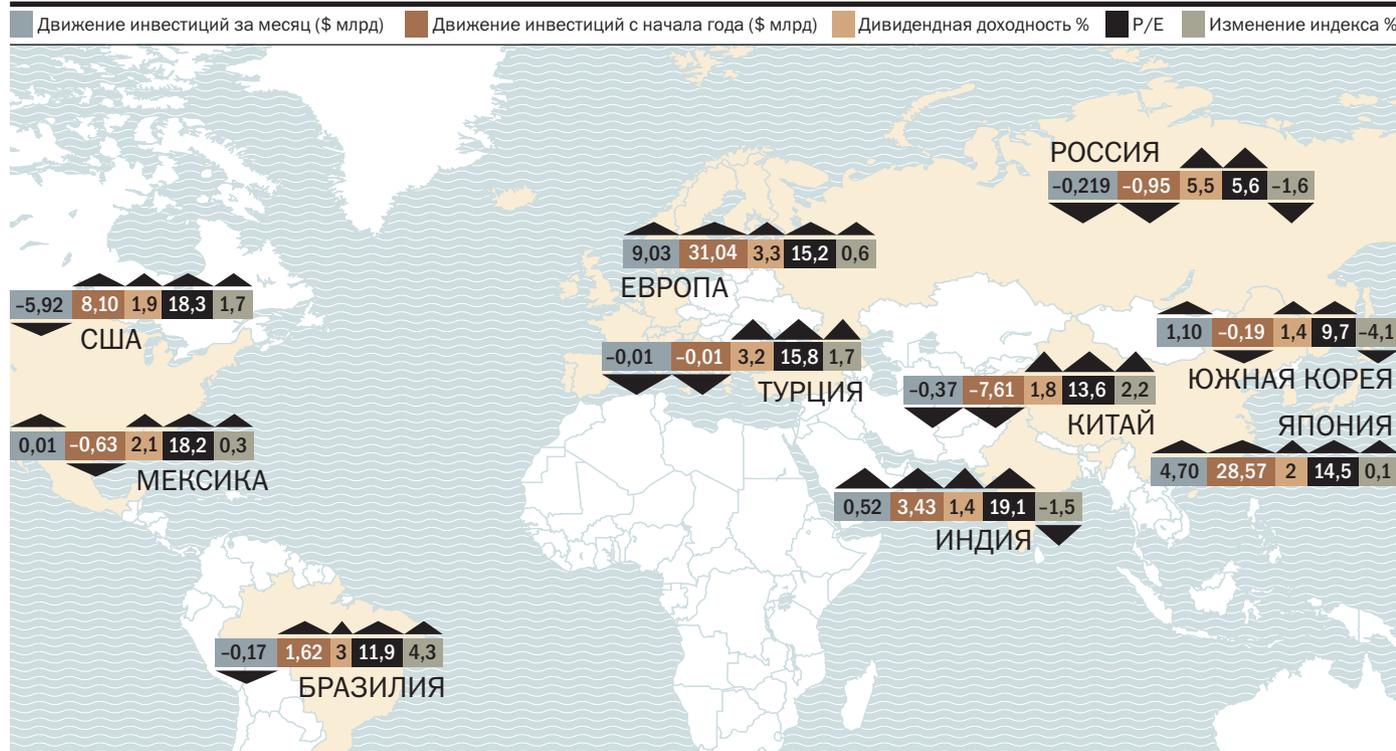
### КАК РАСПРЕДЕЛЯЛИСЬ ЗАРУБЕЖНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ (\$ МЛРД)

Источник: MidLincoln.



## ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ

Источник: Bloomberg, BofA Merrill Lynch.



нефть повода для роста рублевых активов будет мало. «Также рыночные игроки будут весьма внимательно следить за любыми заявлениями членов FOMC по анонсированию планов «по расчистке» накопившихся активов на балансе Фрезерва, поскольку сброс может ухудшить ситуацию на финансовых рынках», — отмечает Фарит Закиров.

### Основная движущая сила

Несмотря на уход иностранных инвесторов, они сохраняют определяющее влияние на российский фондовый рынок. Аналитик MidLincoln Ованес Оганисян специально для «Денег» оценил структуру владения акциями российских компаний, находящимися в свободном обращении. По расчетам эксперта, free-float российских эмитентов во втором квартале текущего года составлял 33%, или \$190 млрд, при этом на иностранных инвесторов приходится 57% всех бумаг, находящихся в свободном обращении. Три года назад — до введения первых секторальных санкций — на иностранцев приходилось 70% российских акций, находящихся в свободном обращении. Таким образом, доля иностранных инвесторов вернулась на уровень, предшествовавший кризису 2008–2009 годов, — тогда на них приходилось около 60% акций в свободном обращении.

Аналитик отмечает высокую концентрацию владения российских акций. На 15 фондов, которые инвестировали в РФ более \$1 млрд, приходится 28% всех вложений иностранных инвесторов. На крупнейших иностранных держателей российских акций — Oppenheimer Developing Markets Fund, JPMorgan Funds — Russia Fund, Goldman Sachs, Lazard Emerging Markets Equity Portfolio, Verno Capital — приходится более \$16 млрд.

Снижению доли иностранных инвесторов в free-float российских компа-

ний способствуют антироссийские санкции, введенные западными странами, а также значительная репатриация ликвидности в Россию, констатирует Ованес Оганисян. За последние годы на Московской бирже были размещены ценные бумаги Polymetal International plc, «Полюса», РУСАЛа, ГК ПИК, РОС АГРО ПЛС и «Яндекса». Это привело к снижению ликвидности российских ценных бумаг, торгуемых за рубежом.

Усиливает эффект растущая популярность акций среди российских участников рынка. Только частные российские НПФ за последние два года вдвое увеличили долю акций в своих портфелях — с 8% до 16%, доведя ее до \$11,5 млрд. Однако этого роста пока недостаточно, чтобы существенно снизить влияние международных инвесторов на рынок. «Чтобы оказывать существенное влияние, внутренним инвесторам должно принадлежать более 50% всего free-float. До тех пор, пока они будут оставаться в меньшинстве, определять динамику на российском рынке будут все те же иностранные инвесторы», — отмечает директор Simargl Capital Дмитрий Садовый.

### Найти замену иностранцам

Большую надежду в вопросе популяризации российского фондового рынка власти возлагают на частных инвесторов. Оно и понятно, ведь на банковских счетах физлица держат более 24 трлн

руб. — это вдвое больше стоимости всех российских акций, находящихся в свободном обращении. В июне 2015 года на Петербургском экономическом форуме первый зампред Банка России Сергей Швецов пообещал, что ЦБ создаст систему стимулов для населения, которые обеспечат объем вложений физических лиц к 2020 году до 15 трлн руб. (\$273 млрд на июнь 2015 года).

Впрочем, одним словами дело не закончилось. В начале 2015 года граждане получили возможность открывать индивидуальные инвестиционные счета (ИИС), которые предполагают налоговые льготы по истечении трех лет владения. С апреля текущего года для физических лиц убрали налог на купонный доход, а также освободили от уплаты НДФЛ на разницу между ценой покупки и номиналом облигации (если держать бумагу до погашения). Тогда же Минфин запустил через Сбербанк и ВТБ 24 продажу облигаций федерального займа для населения (ОФЗ-н).

Ожидания властей оправдались, в последние годы объемы вложения гражданами в фондовые инструменты выросли. Если в начале прошлого года ежеквартальные притоки в розничные паевые фонды составляли 3–3,5 млрд руб., то во втором квартале 2017 года — приблизились к 20 млрд руб. Ежеквартальный объем сбора премий по индивидуальному страхованию жизни (ИСЖ) в 2015 году составлял 20–30 млрд руб., в этом году показатель уже превышает 50 млрд руб. Первый транш ОФЗ-н

в объеме 15 млрд руб. разошелся среди физических лиц всего за полтора месяца. В настоящее время банки-агенты размещают второй, на очередные 15 млрд руб.

Несмотря на готовность рисковать, частные инвесторы достаточно разборчивы в выборе стратегий. Высоким спросом пользуются только консервативные продукты, в основе которых лежат облигации. Такие стратегии можно встретить в ИСЖ, ИДУ, а также в облигационных ПИФах. По данным НЛУ, за первое полугодие текущего года в облигационные ПИФы поступило почти 30 млрд руб. — рекордный объем за всю историю фондов данной категории. По словам начальника управления продаж и маркетинга УК «Райффайзен Капитал» Константина Кирпичева, облигации — самая очевидная альтернатива для людей, привыкших инвестировать только в депозиты. По соотношению риска и доходности именно облигации ближе всего к депозитам.

Продукты на основе акций интересны только ограниченному кругу инвесторов, чаще всего уже имеющих опыт инвестирования. «Получив какой-то опыт инвестирования (в ПИФ облигаций), некоторые инвесторы начинают задумываться над диверсификацией своего портфеля ПИФов», — отмечает Константин Кирпичев, — но акции — другой класс активов, и волатильность рынка здесь совершенно иная. К сожалению, не все клиенты это понимают, умеют адекватно оценить свои риски». Доверие частных инвесторов к фондам акций не может восстановиться с кризиса 2008 года. По словам директора по стратегическому развитию «Альфа-капитала» Вадима Логинова, для уверенного притока средств в акции необходима «статистика успеха, а не провала», то есть положительная динамика фондового индекса на протяжении нескольких лет подряд. Самый длинный такой ряд на российском рынке был в 2003–2008-х и 2014–2016 годах.

У западных инвесторов больше опыта инвестирования, в том числе положительного, поскольку фондовый рынок там существует более столетия. «Там мыслят другими категориями и инвестируют в том числе в акции в расчете на рост в горизонте десятилетий. Это понимание со временем придет и в Россию. Тем же ПИФам 20 лет, ИИСы готовятся отметить всего трехлетие — у них очень хорошие стимулы от государства, но нужна история их успеха от тех, кто будет закрывать счета с 2018 года», — отмечает Вадим Логинов. ●

## Несмотря на готовность рисковать, частные инвесторы достаточно разборчивы в выборе стратегий

# КОНГРЕСС ПОДДЕРЖИТ РОССИЙСКИЙ БЮДЖЕТ

УЖЕСТОЧЕНИЕ САНКЦИЙ ВЫЗВАЛО ПРИТОК НЕФТЕДОХОДОВ



В августе курс российской валюты к доллару США вернулся к своему справедливому уровню. Это позволит пополнить бюджет нефтедоходами, а российскому правительству — вздохнуть с облегчением. Услугу российским чиновникам оказал Конгресс США, расширивший секторальные санкции.



Российские чиновники на протяжении всего первого полугодия настойчиво пытались заговорить российскую валюту. За этим занятием были замечены и министры экономического блока, и даже пресс-секретарь президента Дмитрий Песков. Беспокойство у них вызывал чрезмерно высокий курс рубля, который при невысокой цене на нефть представлял серьезную угрозу для бюджета и российской экономики в целом.

Однако во всех случаях словесных интервенций реакция была непродолжительной и быстро сходила на нет. Слова чиновников вызывали недоверие рынка, поскольку схема проводимых в настоящее время валютных интервенций Минфина предельно прозрачна, а альтернативные вмешательства не предусмотрены параметрами действующей денежно-кредитной политики ЦБ. У российского финансового регулятора в приоритете оставалось снижение инфляции, а значит, он заинтересован в укреплении рубля, а не в его ослаблении.

В таких условиях ключевое влияние на динамику курса рубля оказывали рыночные факторы: профицит текущего счета в начале года, высокий спрос на российскую валюту со стороны иностранных инвесторов. Несмотря на многократные понижения ключевой ставки

ЦБ, ставки на российском долговом рынке остаются привлекательными для сделок carry trade, поэтому международные инвесторы охотно покупали российские инструменты с фиксированной доходностью. В результате объем облигаций федерального займа, принадлежащих нерезидентам, достиг в июне небывалой высоты в 1,89 трлн руб., а доля составила 30,7%.

## Свершилось

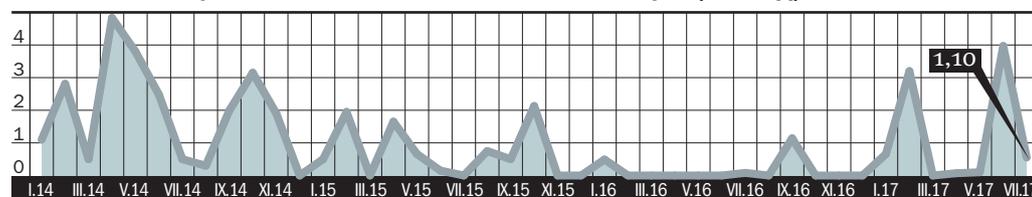
Во втором полугодии, как и ожидало большинство аналитиков, курс рубля и без поддержки чиновников вернулся к своему справедливому уровню. Уже в первой декаде июля цена доллара на Московской бирже впервые с начала года приблизилась к уровню 61 руб./\$, прибавив за месяц 4 руб. Даже с учетом последующего снижения в августе курс американца смог удержаться на уровне около 60 руб./\$. В итоге за два месяца рубль ослабил позиции к доллару США почти на 6% и по этому показателю занял второе место среди валют 24 развивающихся стран. По данным Bloomberg, сильнее обесценение продемонстрировал только аргентинский песо, который потерял к доллару США 7,6%. Большинство остальных валют развивающихся стран продемонстрировали положительную динамику.

За снижение курса рубля можно поблагодарить чиновников из-за океана. «Медвежью» услугу на российском валютном рынке оказало июньское решение Сената США о расширении антироссийских санкций. Спустя месяц Палата представителей Конгресса США согласовала законопроект о новых санкциях против России, который в течение короткого времени был утвержден нижней палатой Конгресса, одобрен Сенатом и подписан президентом Дональдом Трампом.

Сроки, в которые был подготовлен законопроект, а также всесторонняя поддержка оказались для инвесторов неожиданностью. В июне, когда Сенат Конгресса США представил законопроект о расширении антироссийских санкций, мало кто из инвесторов всерьез верил, что он будет принят в таком виде. «Иностранные инвесторы рассчитывали, что под влиянием американского бизнеса и партнеров из Европы итоговый законопроект будет существенно видоизменен или даже заблокирован. Поэтому в июне продавали в основном внутренние инвесторы, к которым в конце июня присо-

ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ (\$ МЛРД)

Источник: Cbonds.





единились и нерезиденты», — говорит экономист крупного западного банка.

«На фоне ужесточения санкций участники рынка забыли о других факторах, ранее оказывающих существенное влияние на рынок», — отмечает начальник отдела анализа банков и денежного рынка ИК «Велес Капитал» Юрий Кравченко. В числе таковых оказался и рост цены на нефть. По данным агентства Reuters, в начале августа стоимость ближайшего контракта на поставку североморской нефти Brent поднималась до уровня \$53 за баррель — максимального значения с 24 мая. Стоимость российской нефти Urals достигла отметки \$53,5 за баррель. Всего за полтора месяца цены на европейские сорта нефти выросли почти на 15%.

### Бюджету в помощь

Обострение отношений между США и Россией пошло на пользу российскому бюджету, поскольку привело к росту рублевой цены нефти, а данный показатель определяет уровень нефтегазовых доходов госбюджета. По оценкам «Денег», рублевая цена Urals поднялась в августе выше уровня 3,1 тыс. руб. за баррель, прибавив за полтора месяца более 22%. Это почти на 15% больше величины, заложенной в бюджет (2,7 тыс. руб. за баррель).

Если до конца года цена на нефть останется на уровне 3,1 тыс. руб. за баррель, бюджет получит дополнительно 500 млрд руб., что приведет к снижению дефицита до 1,4 трлн руб., отмечает аналитик Райффайзенбанка Станислав Муратов. При сохранении уровней середины июня (2,5 тыс. руб. за баррель) бюджет недополучил бы 600 млрд руб.

нефтегазовых доходов, что привело бы к дефициту бюджета в 2,5 трлн руб. (плановый дефицит — 1,9 трлн руб.). Оценки нашли свое отражение в официальных данных Минфина, согласно которым дефицит федерального бюджета за семь месяцев составил 423,7 млрд руб. (0,8% от ВВП), снизившись в сравнении с показателем полугодия на 78 млрд руб. Профицит в июле стал следствием заметного увеличения на 7,8% (+32,6 млрд руб.) нефтегазовых доходов при одновременном снижении бюджетных расходов (на 7,4 млрд руб.).

### Чего ждать от рубля

В ближайшие месяцы аналитики ожидают дальнейшего ослабления рубля. По оценкам главного экономиста банка «Уралсиб» Алексея Девятова, в конце года курс доллара будет находиться на уровне 62–63 руб./\$. «В ближайшие две-три недели будет ощущаться влияние сезонных факторов, прежде всего рост туризма в сезон отпусков», — отмечает Алексей Девятов. — В долгосрочной перспективе определяющими факторами будут динамика цены на нефть, снижение ключевой ставки ЦБ и ужесточение политики ФРС». Важную роль сыграет развитие отношений между Россией и США, которое пока не вызвало массового бегства иностранных инвесторов из рублевых активов. По словам начальника аналитического управления банка «Зенит» Владимира Евстифеева, в случае дальнейшего нагнетания геополитических проблем мы можем увидеть усиление реакции на валютном рынке, поскольку инвесторы будут учитывать риски запрета на инвестирование в суверенный долг РФ. ●

## РЫНОК ВНЕШНЕГО ЗАИМСТВОВАНИЯ

Сохраняющееся противостояние России и Запада больше не пугает иностранных инвесторов, они охотно дают в долг российским компаниям. По оценкам агентства Dealogic, в первом полугодии российские эмитенты привлекли через еврооблигации \$17,7 млрд. Это в два с лишним раза больше показателя первого полугодия 2016 года, когда за шесть месяцев компании привлекли \$13,2 млрд. В июле компании провели еще четыре размещения и привлекли на внешнем рынке около \$1,1 млрд.

Такой активности российских корпоративных заемщиков на внешнем рынке не было с предсанкционного 2013 года. Тогда за первое полугодие эмитенты заняли в валюте более \$32 млрд. Однако в начале 2014 года после крымского референдума произошло снижение активности российских компаний на рынке внешних заимствований. После того как в июле—августе западные страны ввели секторальные санкции против крупных российских компаний и банков, ситуация резко ухудшилась. В результате на долгие месяцы первичный рынок внешних заимствований оказался фактически закрытым для российских заемщиков.

Ситуация начала улучшаться осенью 2015 года, на фоне снижения политической напряженности и стабилизации цен на нефть корпорации смогли выйти на первичный рынок. В 2016 году ситуация смягчилась еще больше, в результате компании за год привлекли более \$15 млрд — больше, чем за два предшествующих года. При этом если осенью прошлого года на внешних и внутренних инвесторов приходились равные доли, то в настоящее время вклад иностранцев вновь преобладает. По сообщениям эмитентов и организаторов сделок, на долю иностранных инвесторов (преимущественно из США и Европы) приходится 60–70%. В определенной мере как компании, так и иностранные инвесторы адаптировались к режиму санкций, отмечают участники рынка. «Макроэкономическая ситуация в России стабильна, евробонды российских компаний предоставляют высокую доходность по сравнению с долговыми инструментами других развивающихся рынков и стран Европы. Благодаря этому спрос со стороны международных инвесторов сохраняется», — отмечает руководитель управления рынков долгового капитала «ВТБ Капитала» Андрей Соловьев.

Внешние рынки до сих пор остаются закрытыми только для компаний, попавших под санкции: Сбербанк, Газпромбанк, ВТБ, ВЭБа, «Роснефти». Однако введение санкций против этих компаний только увеличило спрос на их еврооблигации, а также бумаги остальных российских компаний. «Есть целая категория иностранных участников рынка, которые не боятся покупать евробонды наших корпораций, несмотря на санкции, которые, пока остаются довольно мягкими», — отмечает гендиректор «Спутник — Управление капиталом» Александр Лосев. По словам директора по работе с долговыми инструментами УК «Альфа Капитал» Игоря Тарана, как правило, такие компании и банки относятся к категории надежных заемщиков, но при этом не могут размещать новые выпуски облигаций — это означает, что предложение облигаций таких эмитентов достаточно ограничено. В результате бумаги всех без исключения российских корпораций, попавших под санкции, показали снижение доходностей и рост цен на вторичном рынке.

До конца года активность эмитентов может снизиться. По словам господина Соловьева, в ближайшие месяцы будет проведен еще ряд точечных размещений российских компаний, но объемы заимствований будут ниже, чем в начале года. «Осенью ожидаю увеличения предложения со стороны российских компаний, поскольку большинство таких эмитентов сейчас могут привлекать средства на рынке еврооблигаций по исторически низким ставкам», — отмечает Игорь Таран. Большое значение для российского рынка еврооблигаций будут иметь и темпы повышения ставки ФРС США. «Дальнейшее направление монетарной политики ФРС США как эмиссионного центра мировой валюты будет, вероятно, единственным фактором, способным оказать влияние на рынок облигаций до конца года. Если только не произойдет дальнейшая эскалация напряженности вокруг ракетно-ядерной программы КНДР, которая может оказать крайне негативное влияние на глобальный финансовый рынок и систему мировой торговли», — отмечает Александр Лосев.

### КАК ИЗМЕНЯЛСЯ КУРС ДОЛЛАРА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ В ПЕРИОД САНКЦИОННОГО ПРОТИВОСТОЯНИЯ (РУБ.)

Источник: Reuters.



# БЛЕСТЯЩАЯ ЗАЩИТА

## ЧЕГО ОЖИДАТЬ ОТ ИНВЕСТИЦИЙ В ЗОЛОТО

Резкие выпадения в отношении друг друга США и Северной Кореи в августе подогрели интерес инвесторов к золоту, разогнав цены на благородный металл до \$1300 за унцию — вплотную к максимуму этого года. Впрочем, ряд инвесторов планомерно увеличивали вложения в желтый металл при любой конъюнктуре. Так, Банк России удвоил запасы золота в своих резервах за последние шесть лет, доведя их до 1,7 тыс. тонн. Благодаря ситуации на российском рынке частный инвестор может выступать и как спекулянт, играя на колебаниях курса золота, и как ЦБ, создавая свой золотой запас.



### Напряженная перспектива

Взлет цен на золото в середине месяца не был ни значительным, ни длительным. Тем не менее он позволил удачливым спекулянтам заработать на вложениях в драгметалл до 8% за месяц. Причем такой взлет в этом году был третьим по счету. Но даже с учетом колебаний рынок золота в этом году выглядит куда более стабильным, чем в предшествующее десятилетие. Только в предыдущие три года колебания цен на рынке желтого металла достигали 15–20%, не говоря уже о более ранних периодах. Опрошенные «Деньгами» эксперты не видят перспектив для существенных изменений на рынке по крайней мере до конца года. Эксперты находят факторы, как поддерживающие цены на драгоценный металл, так и препятствующие значительному его подорожанию.

Руководитель управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александр Головцов считает ключевым фундаментальным фактором поддержки золота отрицательные реальные ставки в США и других развитых странах. По его словам, «из-за них большинство консервативных инвестиционных инструментов не защищают сбережения от инфляции, так что золото на их фоне выигрывает».

Длительное удержание ставок рано или поздно может привести к резкому скачку инфляции, что обычно сопровождается ускоренным ростом котировок золота. Как считает директор по анализу финансовых рынков и макроэкономики «Альфа-капитала» Владимир Брагин, может сработать идея золота как «защитного актива», например, в случае, если глобальная экономика начнет скатываться в рецессию. Стратег по операциям на товарно-сырьевых рынках Sberbank Investment Research Михаил Шейбе указывает на внутривалютные потрясения в США как на долгосрочный фактор неопределенности, который будет оказывать рынку золота поддержку до конца года. Он напоминает, что США и КНДР не проявляют стремления к разрешению кризиса двусторонних отношений. И любая эскалация напряженности в этом регионе обеспе-

чит новое повышение спроса на защитные активы, также увеличивая риск резкой коррекции в результате фиксации прибыли на фоне спада напряжения.

Против роста цен действуют прежде всего экономические факторы. По оценке Александра Головцова, ужесточение политики ФРС и ЕЦБ потенциально может спровоцировать коррекцию цен на золото, «особенно если опережающий рост ставок в США вызовет укрепление доллара». Как поясняет Владимир Брагин, поскольку золото не генерирует денежного потока, «по мере роста доходностей госбумаг альтернативная стоимость удержания позиций в металлах растет, что делает их менее привлекательными». Михаил Шейбе считает, что фактор повышения процентной ставки ФРС едва ли обеспечит значительное укрепление доллара, «поскольку инфляционные индикаторы, вероятнее всего, останутся заметно ниже уровней, таргетируемых ФРС». Однако, по его словам, улучшение макроэкономической ситуации в еврозоне может подтолкнуть ЕЦБ к некоторому ужесточению исключительно мягкой денежно-кредитной политики. В результате последствия для рынка золота, вероятно, будут нейтральными — позитивный эффект от ослабления доллара будет нивелироваться оттоком средств из защитных активов в единую европейскую валюту.

В итоге, по оценкам господина Шейбе, средняя цена золота, учитывающая рассмотренные выше факторы, в третьем квартале составит \$1240 за унцию, а в четвертом — \$1230 за унцию и фактически будет находиться близко к значениям августа.

Не столь яркое движение цен на рынке драгоценного металла несколько не

ТЕКСТ Дмитрий Ладыгин  
ФОТО Reuters

## КРУПНЕЙШИЕ РОССИЙСКИЕ ПИФЫ, ИНВЕСТИРУЮЩИЕ В ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ (НА 31 ИЮЛЯ 2017 ГОДА)

НАЗВАНИЕ ФОНДА	УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ	ОКОНЧАНИЕ ФОРМИРОВАНИЯ ИЛИ СМЕНА КАТЕГОРИИ	СЧА (МЛН РУБ.)	ИЗМ. СТОИМОСТИ ПАЯ (%)								
				3 МЕС.	6 МЕС.	9 МЕС.	12 МЕС.	2 ГОДА	3 ГОДА	4 ГОДА	5 ЛЕТ	
<b>ИНТЕРВАЛЬНЫЕ ФОНДЫ ТОВАРНОГО РЫНКА (МЕТАЛЛИЧЕСКИЕ СЧЕТА)</b>												
«ВТБ — ФОНД ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ»	«ВТБ КАПИТАЛ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	22.04.09	172,9	4,5	3,7	-1,4	-16,0	12,0	50,0	50,7	35,3	
«РАЙФАЙЗЕН — ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ»	«РАЙФАЙЗЕН КАПИТАЛ»	16.11.10	74,0	4,3	1,5	5,6	-15,1	1,7	12,4	31,0	24,6	
<b>ОТКРЫТЫЕ ФОНДЫ ФОНДОВ (POWERSHARES DB GOLD FUND)</b>												
«РАЙФАЙЗЕН — ЗОЛОТО»	«РАЙФАЙЗЕН КАПИТАЛ»	25.11.11	640,1	3,3	1,2	-9,4	-18,6	6,4	40,3	44,3	15,4	
«ОТКРЫТИЕ — ЗОЛОТО»	«ОТКРЫТИЕ»	23.03.12	81,6	3,9	2,6	-7,7	-18,2	11,8	52,3	56,1	23,6	
«ГАЗПРОМБАНК — ЗОЛОТО»	«ГАЗПРОМБАНК — УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	28.06.12	205,6	3,1	0,8	-9,9	-20,5	6,9	43,9	48,6	19,5	
«УРАЛСИБ ЗОЛОТО»	«УРАЛСИБ»	09.07.12	130,1	3,6	1,7	-8,5	-18,6	11,1	54,0	63,7	30,4	
«СБЕРБАНК — ЗОЛОТО»	«СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	18.09.14	831,7	5,1	3,3	-8,2	-18,2	8,4	28,0	—	—	
<b>ОТКРЫТЫЕ ФОНДЫ ФОНДОВ (РАЗЛИЧНЫЕ ETF)</b>												
«АЛЬФА-КАПИТАЛ ЗОЛОТО»	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	30.11.11	75,9	2,9	-1,3	-8,4	-18,9	12,0	37,3	48,9	22,6	
«БКС ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ»	«БРОКЕРКРЕДИТСЕРВИС»	19.04.13	183,0	2,8	-0,5	-6,4	-16,0	5,2	37,2	42,1	—	
«РСХБ — ЗОЛОТО, СЕРЕБРО, ПЛАТИНА»	«РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	05.09.14	51,8	4,0	-0,8	-5,2	-15,4	4,5	—	—	—	

СЧА — стоимость чистых активов. В скобках указаны основные активы фондов. Проверка — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. Представлены фонды, работающие на рынке свыше одного года и имеющие СЧА на 31 июля 2017 года свыше 50 млн руб. Фонды ранжированы по дате окончания формирования или смены категории. По данным Национальной лиги управляющих.

умалит его значения в инвестиционном портфеле. Как отмечает председатель совета директоров «ВТБ Капитал Управление активами» Владимир Потапов, основная идея инвестирования в золото — это диверсификация. Золото слабо коррелирует с другими классами активов — акциями и облигациями, и «диверсификация активов с помощью золота позволяет снизить риск всего портфеля без существенной потери ожидаемой доходности», поясняет он. Кроме того, золото является классическим инструментом для защиты от инфляции. По словам Владимира Брагина, исторически цены драгоценных металлов растут в среднем с темпом немного выше инфляции, это связано с ограниченным предложением, а также тем, что спрос растет, позволяя рассчитывать на то, что в будущем его «покупательная способность» будет выше.

Эксперты отводят на долю золота в инвестиционном портфеле 5–10%, а горизонт инвестирования относят на 5–10 лет. Александр Головцов считает, что при 12-процентной доле золота получается наилучшее соотношение доходности к риску в сбалансированном портфеле. По его мнению, золото может сработать как страховка от системных рисков и в краткосрочной перспективе. «Поскольку настроения на мировых рынках сейчас рекордно благодушные, даже умеренный рост волатильности может вызвать большую панику», — поясняет он.

### Личный золотой запас

Многие видели кинофильм с Джеймсом Бондом «Голдфингер», где одним из главных атрибутов являются слитки из золотого запаса США, размещенные на стеллажах Fort Knox. Безусловно, многим хотелось бы не только подержать такой увесистый слиток в руке, но и обладать им. Однако воплощение такого желания — удел скорее миллионеров, причем долларовых. Стандартный золотой слиток весит 11–13 кг, и, соответственно, его стоимость будет доходить до \$0,5 млн. Стандартные серебряные слитки еще массивнее — 28–32 кг, хотя по стоимости и уступают золотым (менее \$20 тыс.). Платиновые слитки — не более 5,5 кг, палладиевые — не более 3,5 кг, что превышает \$100 тыс. Даже килограммовый слиток золота, который легко умещается на ладони, будет стоить около \$40 тыс. Впрочем, российские банки предлагают и менее весомые мерные слитки — в 1, 5, 10, 20, 50, 100, 250 и 500 г. Причем самый маленький, однограммовый слиток будет представлять собой пластинку размером приблизительно 1x1 см, а его

стоимость превысит 3 тыс. руб. К слитку обязательно прилагается сертификат. В нем указывается металл слитка, проба, номер, масса, дата изготовления и наименование производителя.

Здесь стоит обратить внимание на существенный недостаток (с точки зрения инвестора), который сопровождает покупку слитков. Они облагаются налогом на добавленную стоимость (НДС), что существенно (на 18%) удорожает покупку драгоценного металла. В результате килограммовый слиток золота на середину августа стоил в российских банках (с учетом НДС) более 3 млн руб. Таким образом, стоимость золота при таком инвестировании составит от 3 тыс. руб. за 1 г (самый большой слиток) до 3,3 тыс. руб. за 1 г (самый маленький слиток). Причем разница в выкупе составляет от 32% (при реализации однокилограммового слитка золота) до 43% (однограммового). Вместе с тем цены на слитки слабо отличаются по банкам. Разница в большей степени касается ассортимента. Например, Сбербанк продает (и выкупает) слитки по всем драгоценным металлам (палладиевые — только продает). РСХБ и «ФК Открытие» работают только с золотыми и серебряными слитками.

Помимо так и не отмененного НДС, обладание собственным золотым запасом сопряжено и с другими издержками. Конечно, строить хранилище типа Fort Knox, наверное, не следует, но обзавестись сейфом, скорее всего, придется. Чтобы потом не видеть, как дети организовали в своей комнате золотую пирамиду или расплачиваются в игрушечном магазине золотыми лепестками. Тем более что к сохранности не только слитков, но и сертификата предъявляют-

ся повышенные требования при выкупе банками. Потертости, вмятины, заусенцы — все это может привести не только к снижению оценки слитка, но и просто к отказу от его выкупа. То же касается и сертификатов, которые должны быть в идеальном состоянии.

### Червонцы, Победоносец и Знаки зодиака

Менее затратными, но не менее весомыми могут стать инвестиции в монеты из драгоценных металлов. Они разделяются на два основных класса — памятные и инвестиционные.

Нас больше интересуют инвестиционные монеты, цена которых наиболее приближена к стоимости драгоценного металла, из которого они изготовлены, тогда как в памятных монетах велика коллекционная ценность. Инвестиционные монеты изготавливаются значительными тиражами, от десятков тысяч («Знаки зодиака») до миллионов («Червонец», «Георгий Победоносец») экземпляров. Поверхность таких монет тоже гладкая, но не полированная, а классом пониже — так называемая анциркулейтед (ровный матовый металлический блеск без зеркальной поверхности).

Российские монеты, как правило, изготавливаются из золота и серебра, причем золотых монет выпущено гораздо больше, чем серебряных. За исключением червонцев, выпущенных еще Госбанком СССР 40 лет назад и повторявших червонец 20-х годов прошлого века, золотые инвестиционные монеты имеют номинал 25, 50 и 100 руб. Пропорционально этим номиналам и содержание золота — соответственно 1/10, 1/5 унции (31,1 г). В отношении серебряных монет

разнообразия меньше — номинал составляет 3 руб., а вес — одна унция. Все монеты можно использовать (а торговые точки, банки и прочие учреждения обязаны принимать) как платежное средство, если, конечно, какому-то безумному миллионеру придет в голову потратить червонцы в каком-нибудь супермаркете по номиналу.

В отличие от слитков, цены которых слабо зависят от банка-продавца, монеты уже можно выбрать по цене. И главное, чтобы достаточное их количество находилось в выбранном банке. Например, в середине августа цена на золотой «Георгий Победоносец» находилась в диапазоне 21–27 тыс. руб., с разницей почти 30%, то есть цена грамма золота составляет от 2,7 тыс. руб. до 3,5 тыс. руб. А это уже может быть принципиально важным при последующей реализации таких монет. В настоящее время не все банки, которые продают такие монеты, их выкупают. В частности, ВТБ 24 не осуществляет выкуп монет. Как пояснили в пресс-службе, «для банка такая операция редка, как правило, она проводится на иных площадках». В тех банках, что не только продают, но и выкупают монеты, разница в котировках покупки и продажи может меняться довольно сильно. Так, у Сбербанка по операциям с золотыми монетами «Георгий Победоносец» спред составлял свыше 20%, тогда как по аналогичным монетам в РСХБ — чуть более 7%. Гораздо выше спред по серебряным монетам — от 50%. И для того чтобы реализовать доход от роста цен на драгоценные металлы, могут потребоваться годы. При этом в правилах Сбербанка указано, что инвестиционные монеты выкупаются у физических лиц «вне зависимости от наличия на поверхности монет пятен, царапин, следов окисления, наличия/отсутствия капсул».

### Бумажное золото

Чтобы защитить себя от материальных (и моральных) издержек обладания физическим золотом, можно приобрести золото «бумажное» (равно — бумажные сертификаты других драгметаллов). То есть разместить средства в банках на так называемых обезличенных металлических счетах (ОМС). Конечно, в этом случае вы лишаетесь возможности держать в руках увесистый слиток и любоваться его завораживающим блеском. Зато избегаете обязанности заботиться о его сохранности. Еще вам не потребуется платить НДС, как в случае с физическими слитками.

На ОМС отражается в граммах принадлежащий вам драгоценный металл

### ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОНЕТЫ

НАЗВАНИЕ	НОМИНАЛ (РУБ.)	ПРОБА	МАССА ДРАГ-МЕТАЛЛА (Г)	ОБЩИЙ ТИРАЖ (ТЫС. ЭКЗ.)	ГОДЫ ВЫПУСКА
<b>ЗОЛОТЫЕ</b>					
ЧЕРВОНЕЦ	10	900/1000	7,742	6565	1975-1982
ЗНАКИ ЗОДИАКА (12 МОНЕТ)	25	999/1000	3,11	по 10	2002, 2003, 2005
ЗНАКИ ЗОДИАКА (12 МОНЕТ)	50	999/1000	7,78	по 10	2003, 2004
ГЕОРГИЙ ПОБЕДОНОСЕЦ	50	999/1000	7,78	2780	2006-2009
РЕЧНОЙ БОБР	100	999/1000	15,55	12	2008
ИСТОРИЯ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ	100	999/1000	15,55	270	2009
ЛЕОПАРД, БЕЛЫЙ МИШКА, ЗАЙКА	100	999/1000	15,55	по 100	2011, 2013
ЛЕОПАРД, БЕЛЫЙ МИШКА, ЗАЙКА	50	999/1000	7,78	по 300	2012, 2013
ЧЕМПИОНАТ МИРА ПО ФУТБОЛУ FIFA 2018 В РОССИИ	50	999/1000	7,78	100	2016
<b>СЕРЕБРЯНЫЕ</b>					
СОБОЛЬ	3	925/1000	31,1	1000	1995
ГЕОРГИЙ ПОБЕДОНОСЕЦ	3	999/1000	31,1	280	2009
ЛЕОПАРД, БЕЛЫЙ МИШКА, ЗАЙКА	3	999/1000	31,1	по 300	2011, 2013
ЧЕМПИОНАТ МИРА ПО ФУТБОЛУ FIFA 2018 В РОССИИ	3	999/1000	31,1	300	2016

По данным Банка России.



(как золото, так и серебро, платина или палладий). При этом цены покупки (а также цены продажи) этого актива еще больше, чем при владении не только слитка, но и инвестиционных монет, приближены к его рыночной стоимости. Так, в Газпромбанке на 18 августа котировки покупки и продажи золота на таких счетах составляли 2354,61 руб. и 2550,83 руб. за 1 г соответственно, в РСХБ — 2370 руб. и 2525 руб. То есть спреды по золоту составляют 6–8%. По другим металлам спреды чуть выше: 7–10% — по серебру, 7–12% по платине и палладию. Конечно, такие спреды еще не позволяют играть на ежедневных колебаниях цены драгметаллов, однако существенно увеличивают ликвидность таких инвестиционных вложений.

Возможности инвестирования на таких счетах довольно гибкие. Как пояснили в ВТБ, минимальный остаток металла на ОМС не устанавливается. При этом операции по покупке и продаже драгоценных металлов (золото, платина, палладий) производятся с точностью до 0,01 г, серебряных — до 0,1 г. Кроме того, в ВТБ есть даже возможность получить средства с такого счета в виде слитков (что является редкостью среди российских банков). Как поясняют в банке, клиент должен заранее указать типоразмер и массу слитков. При этом, предупреждают в ВТБ, при «получении средств с металлического счета в физической форме клиент также оплачивает НДС и комиссионное вознаграждение».

Помимо счета до востребования некоторые банки предлагают и срочные ОМС. Например, Газпромбанк открывает такой счет клиентам на срок один год. Минимальный объем драгметалла для открытия срочного счета ограничен

50 г для золота и платины и 3 кг — для серебра (эквивалент 100–130 тыс. руб.). При этом можно вносить на такие счета дополнительные взносы, размер которых уже не ограничивается. По такому счету клиент получает дополнительный доход в размере 1% годовых в соответствующем металле. Однако при досрочном закрытии счета ставка сокращается до символического значения — 0,01% годовых.

При ведении металлического счета не следует забывать и о налогах. Как напоминают в Альфа-банке, российские частные инвесторы при получении дохода от продажи драгоценного металла, находящегося в собственности менее трех лет, самостоятельно уплачивают подоходный налог. В случае если срок владения металлом превышает три года, доход уже не подлежит налогообложению. Еще один важный нюанс ОМС, на который обращают внимание в Альфа-банке, — эти счета не подпадают под закон о страховании вкладов.

### Паевые фонды

Другим вариантом инвестирования в «бумажные» драгметаллы могут стать паевые инвестиционные фонды (ПИФ). Более десятка управляющих компаний имеют в своей линейке подобные инструменты. По объектам инвестирования они делятся на два типа — фонды товарного рынка и фонды фондов. Показатели паевых фондов весьма красноречиво демонстрируют особенности вложений в золото. Если на интервале до одного года фонды показали либо убыток, либо символический и неуверенный рост, то на интервалах три-четыре года рост составил 40–50%, что даже выше уровня инфляции за это время.

Фонды товарного рынка инвестируются в физический металл, размещенный на ОМС. Их имеют три УК — «ВТБ Капитал Управление активами», «Райффайзен Капитал» и «Олма-Финанс». При этом, несмотря на ограниченные варианты размещения активов товарных ПИФов, они используют разные стратегии. Так, в «Райффайзен Драгоценные металлы» предпочтение отдается серебру, платине и палладию, тогда как в «ВТБ — Фонд драгоценных металлов» — золоту. Константин Кирпичев из «Райффайзен Капитала» поясняет, что под управлением компании есть и другой ПИФ, который инвестирует в золото. «Он открытый, и внимание инвесторов к нему более высокое. Клиентам, которые хотят сделать диверсифицированный портфель из всех четырех металлов, можно купить бумаги этих двух фондов в портфель в нужных им пропорциях», — поясняет он. По словам Владимира Потапова, «ВТБ — Фонд драгоценных металлов» позиционируется в качестве защитного инструмента в портфеле клиента. «При снижении стоимости фондовых индексов, нефти, отдельных акций золото выступает в качестве защитного актива», — поясняет он.

Это довольно старые фонды, первый из которых ведет деятельность с 2009 года. Однако в последние годы интерес к ним снижается. И в немалой степени это связано с тем, что фонды интервальные, то есть пайщики могут погасить свои паи не в любой день, а лишь в определенные периоды (четыре раза в год). Как отмечает Константин Кирпичев, «фонд, в активе которого лежит товарный актив, номинированный в валюте, — очень волатильный инструмент, а это значит, что поймать лучший

момент для входа либо выхода из интервального фонда очень непросто». Кроме того, по его словам, обвал котировок платины и серебра, который произошел несколько лет назад, также оставил негативный осадок у клиентов. По словам господина Кирпичева, компания планирует реформировать этот интервальный фонд в открытый, однако в нем по-прежнему будет делаться ставка на три металла — платину, палладий и серебро.

В таких условиях большинство управляющих компаний предлагают клиентам открытые фонды фондов, которые инвестируют в акции зарубежных и российских ETF, прежде всего ориентированные на золото. В них у пайщиков есть возможность в любой день как приобрести паи, так и погасить их. По словам исполнительного директора Газпромбанка Сергея Беляева, такие ПИФы являются «одним из способов защиты капитала в случае негативной динамики мировой экономики и фондовых рынков». Он говорит, что такие металлы, как серебро, платина и палладий, не рассматриваются глобальными инвесторами в качестве защитных активов, что меняет подход к оценке и инвестированию в данные активы.

Поскольку многие из таких ПИФов были созданы четыре-пять лет назад (без учета нынешних требований ЦБ по составу активов), единственным их активом является PowerShares DB Gold Fund. Это не самый крупный фонд, который инвестирует в золото, заметно уступая по размеру SPDR Gold Trust. Как поясняет Александр Головцов, пока номинальные ставки в развитых странах не стали нулевыми, PowerShares DB Gold зарабатывал дополнительную прибыль при инвестировании по золотофьючерсной позиции. В последние годы это преимущество утрачено, но со временем может быть восстановлено. По словам Константина Кирпичева, фонд SPDR Gold Trust долгое время не соответствовал требованиям к структуре активов ЦБ. Однако в связи с изменениями этих требований этот фонд может быть включен в ПИФы. «В любом случае корреляция между динамикой PowerShares DB Gold и SPDR Gold Trust практически стопроцентная, и на доходности ПИФа подобная смена актива не скажется», — отмечает господин Кирпичев. Фонды, созданные недавно, имеют более разнообразный состав активов. По словам господина Головцова, по новым требованиям ЦБ в любом ПИФе должно будет быть не меньше семи ETF (просто доля одного будет ограничена 15%). ●

# АНДРЕЙ БАБИЯН: БОГАТЫМ ПРОСЬБА... НЕ БЕСПОКОИТЬСЯ



Едва ли можно встретить человека, который не боялся никогда и ничего. С директором Alfa Capital Wealth Андреем Бабияном мы побеседовали о самых распространенных страхах и мифах, с которыми сталкиваются сегодня состоятельные россияне. И о том, что эти опасения часто не имеют под собой почвы.

**Андрей, разве большие деньги не позволяют купить себе еще и спокойствие?**

— Жизнь всегда пронизана рисками, никуда от этого не деться. А там, где риски, есть место и для чувства страха. Это наша естественная реакция в ситуации неопределенности. Страх оберегает от импульсивных действий, помогает сохранять жизнь, здоровье, финансовое благополучие. Но иногда он же и вредит. Ведь некоторых вещей мы боимся без объективных на то причин, только от недостатка информации. Я периодически слышу о таких опасениях от состоятельных людей из числа моих клиентов и друзей.

**— Вы имеете в виду страхи, связанные с инвестициями?**

— С ними, конечно, тоже, но не только. С управлением благосостоянием в широком смысле, с защитой семейных интересов, с наследованием. Моя профессия выходит далеко за рамки консультирования по финансовым вопросам. Скорее мы персональные менеджеры по комфорту и обеспечению уверенности в завтрашнем дне.

**— Наличие крупной суммы на счете, по идее, должно придавать такую уверенность.**

— Но иногда заставляет и нервничать. В прошлом году лицензии лишились 97 банков, в этом — уже несколько десятков. С небольшой суммой вы можете полагаться на защиту АСВ, но расчеты с крупными вкладчиками — дело другое. При банкротстве банка вероятность полного возврата денег уже, к сожалению, стремится к нулю. Так что крупный вклад — это тоже серьезный риск при всей своей кажущейся надежности.

**— Но остаются островки стабильности в банковском секторе?**

— Я советую при открытии вклада выбирать системообразующие банки, однако даже за их финансовым состоянием приходится следить, чтобы держать ситуацию под контролем. Прошли те времена, когда можно было положить деньги на депозит, расслабиться и забыть о нем на год-другой.

**— Насколько банкам вообще интересен приток новых клиентов? Судя по ставкам, не очень сильно.**

— У банков нет проблем с ликвидностью, это правда. Скорее есть проблемы с тем, как ее использовать. И, безусловно, это одна из причин падения доходностей вкладов. По последним данным ЦБ, средняя ставка по рублевым депозитам опустилась до 7,58% годовых, в крупнейших банках она и того меньше. По валютным вкладам ставки стабильно держатся вблизи нулевых значений — такова наша новая реальность.

**— Однако люди все равно предпочитают держать свои сбережения на вкладах. До сих пор не видят им альтернативы?**

— Как там у Стругацких: «Хорошо бы научиться не бояться непонятного, тогда все было бы просто». Депозиты всем привычны, с них обычно начинается знакомство человека с миром сбережений. Любые другие варианты — это шаг в неизвестное. Но вкладчики все равно делают этот шаг и постепенно смещают фокус внимания на более доходные инструменты, которых предостаточно. Не случайно ЦБ уменьшил прогноз на этот год по притоку на депозиты физических лиц с 7–9% до 2–4%.

**— Что в текущих условиях может выступить в качестве альтернативы вкладам?**

— Например, облигации надежных эмитентов из России и других стран. Доходности по ним выше, а риски сопоставимые или ниже, чем в банках. Даже в валюте такие вложения приносят хорошую отдачу. Для консервативных инвесторов это оптимальный вариант.

**— Почему бы самым консервативным не купить сейф, чтобы держать там кэш?**

— Инфляция будет съедать капитал, если до банкомат не доберутся мыши или плесень. Шутки шутками, но, когда депозиты не радуют, а альтернативные инструменты используются мало, у людей растут объемы наличности. Наша статистика показывает, что доля клиентов, которые держат крупную сумму на карточках, за год увеличилась с 29% до 36%. Доля тех, кто хранит деньги в банковской ячейке или дома, выросла с 18% до 23%. Тенденция печальная, ведь это деньги, которые просто тихо тают.

**— По крайней мере, они находят-ся в безопасности.**

— Тут все относительно. Даже если деньги на карте, это не значит, что полностью защищены. Мы периодически слышим о случаях, когда хакеры пытаются получить доступ к электронным кошелькам, к интернет-банку. Те же ценные бумаги труднее похитить, так как права на них учитываются отдельно и все сделки контролируются спецдепозитарием, если инвестировать через управляющую компанию. По сравнению с наличностью они во многом выигрывают и в плане ликвидности. Вы легко можете перевести акции или облигации в любую точку мира со своего депо-счета.

**— По вашим наблюдениям, богатые инвесторы активно пользуются онлайн-сервисами? Не боятся управлять капиталом нажатиями нескольких клавиш?**

— Мы наблюдаем две тенденции. С одной стороны, есть гигантский запрос на онлайн-технологии, которые повышают прозрачность наших услуг и экономят для клиентов время. С другой — состоятельные люди по-прежнему хотят лично встречаться с консультантом, слушать рекомендации, все обсуждать и только после этого принимать решения. На стыке двух этих тенденций рождаются гибридные форматы рабо-



ты с клиентами, например, когда рекомендации автоматических систем дополняются живым общением с экспертом. Я думаю, что развитие сервисов будет идти по этому пути.

— **Инвестировать можно не только в ценные бумаги. Как думаете, сейчас стоит вкладываться, к примеру, в жилую недвижимость?**

— Жилье имеет смысл покупать, но только если вы сами планируете им пользоваться. Тут дело не в рыночной ситуации. Я считаю, что инвестиции в качество жизни своей семьи — это, возможно, самые ценные из всех вложений, поэтому они всегда своевременны. Ну а с точки зрения финансовой отдачи недвижимость уже несколько лет остается малоинтересной. Цены падают, а объемы предложения очень велики. Продать все строящееся и построенное, по-видимому, удастся лишь при условии революционного снижения стоимости жилья. Поэтому не приходится ждать скорого отскока рынка.

— **А если покупать объекты еще на стадии котлована?**

— Новостройки, конечно, дорожают в процессе строительства. Только не на 30–50%, как до кризиса, хорошо, если за весь период на 10–15%. Слишком мало, учитывая высокий уровень рисков. И это не подходит для решения задачи «заработать и приумно-

## У банков нет проблем с ликвидностью, это правда. Скорее есть проблемы с тем, как ее использовать

жить», которую обычно ставят перед нами состоятельные клиенты.

— **Есть еще один подход: покупать объекты, чтобы их сдавать. Как на это смотрите?**

— Рынок аренды тоже перенасыщен, поэтому очень трудно договориться с арендатором о хорошей цене на длительный срок. В Москве окупаемость вложений в арендные объекты в среднем превышает 30 лет. Так что мой совет потенциальным покупателям «лишних» квадратных метров — подумать о других вариантах размещения капитала.

— **Что посоветуете тем, кто вкладывался в недвижимость, когда это было трендом?**

— Как минимум сократить расходы на содержание своих объектов. Самая неприятная статья — налоги. У многих они резко выросли, как только недвижимость стала оцениваться по када-

стровой стоимости. Но законодательство дает возможность значительно снизить налоговую нагрузку, создав закрытый паевой инвестиционный фонд.

— **Это ведь очень специфичный инструмент, этакая темная лошадка, который до сих пор недолюбливает ЦБ...**

— Существует миф, что закрытые ПИФы сложны и порождают дополнительные риски. Эти опасения совершенно необоснованны. На самом деле закрытый фонд — удобный и выгодный механизм, которые позволяет объединить «под одной крышей» все свои разрозненные активы, от недвижимости до ценных бумаг. Причем не где-то в офшоре, а здесь, в России. Закрытые ПИФы обладают преимуществами по сравнению с другими формами владения — напрямую, через траст или доверительное управление.

— **А в чем это выражается?**

— Главное преимущество в том, что действуют своеобразные налоговые каникулы. Фонд не обязан рассчитывать и удерживать НДФЛ и налог на прибыль, пока активы остаются в нем. Налогообложение происходит только в конце срока или при выплате промежуточных доходов, если вы выберете такой вариант. Не возникает хорошо всем известных проблем с налогами из-за колебаний валютных курсов. Действует комфортный режим дарения и наследования имущества. И это далеко не полный список достоинств закрытых ПИФов.

— **Кстати, о наследовании. Состоятельных инвесторов эта тема часто волнует?**

— Первое поколение российских владельцев капитала достигло того возраста, когда приходит время передавать бизнес и имущество. Поэтому с каждым годом вопросы наследования встают все острее. Бывает, что дети не готовы принять дела и продолжить то, что так трепетно создавали родители. Или же у наследников начинаются разрушительные конфликты друг с другом. Нужно позаботиться о том, чтобы избежать всех этих проблем. Я всегда говорю клиентам, что не стоит стыдиться темы наследования как чего-то негативного. Сложно заработать деньги, но еще сложнее — передать.

— **Здесь есть какие-то универсальные решения?**

— У каждого своя ситуация и свое видение, так что подход всегда индивидуальный. Но думать о том, в каком процентном отношении будет распределен капитал и на какие цели пойдет, в моем представлении нужно уже тогда, когда у тебя появляются первые активы.

— **Даже если наследников пока нет?**

— Наследование — это ведь не только вопрос родственных связей. Многие очень успешные люди активно занимаются благотворительностью и хотят, чтобы финансовый результат их жизни не канул в Лету, а продолжал помогать другим. Поэтому они передают как минимум часть своих активов благотворительным фондам. Мне нравится одно высказывание Роберта Кийосаки, которое тут как раз подходит. Оно звучит примерно так: дело не в том, сколько денег вы зарабатываете, а в том, сколько вы сохраняете, насколько эффективно они работают и сколько поколений после вас смогут их использовать. ●

# ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОКА ВНЕ КОНКУРЕНЦИИ

По расчетам «Денег», в августе не произошло существенных изменений в диспозиции самых доходных инвестиций. Как и прежде, в качестве расчетной величины мы берем сумму в 100 тыс. руб. и оцениваем, какой результат дали бы вложения в наиболее доступные и ликвидные активы. По итогам минувшего месяца самыми доходными стали инвестиции в отдельные категории ПИФов. Значительную маржу принесло золото, стоимость которого выросла на фоне роста геополитической напряженности вокруг Северной Кореи. Неплохой заработок обеспечили и акции Сбербанка, подорожавшие на фоне роста кредитования населения.



## ПИФы

Самыми доходными финансовыми продуктами в августе, как и в июне, стали отдельные категории паевых инвестиционных фондов. В минувшем месяце максимальную прибыль обеспечили вложения в отраслевые фонды электроэнергетики. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, по итогам прошедшего месяца вложения в такие фонды обеспечили бы инвесторам доход на уровне 2,3–8,2%. Достижению такого результата способствовала хорошая отчетность за второй квартал, а также низкая ликвидность этого сектора.

На втором месте с показателем 2,2–5% закрепились фонды, ориентированные на вложения в золото. Такие инвестиции принесли бы частным инвесторам всего за один месяц от 2,2 тыс. руб. до 5 тыс. руб. Основной причиной такого результата стал рост цены на золото и курса доллара в России. Неплохой доход обеспечили инвестиции в фонды, ориентированные на вложения в металлургическую отрасль. Такие инвестиции принесли бы частным инвесторам за месяц от 2,2 тыс. руб. до 3,4 тыс. руб.

Заработать инвесторы могли и на других категориях фондов: рублевые и валютные облигации, смешанные инвестиции, индексные фонды — правда, результат по ним был бы немного меньше. Фонды этих категорий смогли бы принести своим инвесторам от 200 руб. до 2,8 тыс. руб.

Впрочем, не все инвестиции в ПИФы были прибыльными в минувшем месяце. Отдельные фонды принесли своим пайщикам убыток на уровне 0,6–3,3 тыс. руб., но они были в меньшинстве.

## Золото

Высокий доход частному инвестору принесли бы инвестиции не только в фонды драгоценных металлов, но и в само золото. По оценке «Денег», вложив в драгоценный металл 100 тыс. руб., инвестор мог получить 4,74 тыс. руб. дохода. Немногим менее успешной была бы покупка фьючерсного контракта на покупку металла на Московской бирже. За месяц

цена золота в России выросла на 3,8%, а значит, инвестор мог заработать 3,8 тыс. руб. Еще один способ покупки виртуального золота в России — через биржевой фонд FinEx Gold ETF (USD) — принес бы инвестору доход в размере 4,3 тыс. руб.

Несмотря на то что инвестиции в драгоценный металл по доходности уступили пальму первенства инвестициям в ПИФы, августовский результат стал лучшим за полугодие наблюдений «Денег». Такому результату способствовал рост цены на золото, а также валютная переоценка. С середины июля стоимость золота на мировом рынке поднялась с \$1228,6 до \$1273,3 за тройскую унцию, прибавив за месяц 3,6%. С учетом роста курса доллара на внутреннем рынке (+1,1%) рублевые инвестиции в драгоценный металл принесли бы доход свыше 4,7%.

С учетом сохраняющейся напряженности в отношениях между США и КНДР инвестиции в золото могут сохранить свою привлекательность. Но потенциал дальнейшего роста очень ограничен, отмечают участники рынка. «Мы не ожидаем большого роста цен на золото с текущих уровней, ситуацию может изменить только перерастание напряженности между США и Северной Кореей в прямой военный конфликт», — отмечает аналитик сырьевых рынков Julius Baer Карстен Менке. По его словам, геополитика остается малопредсказуемым фактором, который обеспечивает лишь временную поддержку защитным активам. Между тем инвестиции в физически подкрепленные продукты продолжили медленное снижение в минувшем месяце. По данным Bloomberg, активы биржевых индексных фондов, инвестирующих в золото, снизились за месяц на 19 тонн, до 2070 тонн. «Как только конфликт выйдет из внимания финансовых рынков, как, например, и

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**  
ФОТО **Francois Jacquemin/**  
**FogStock/TACC**

### КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	4,74	9,69	-13,36	61,57
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОНЕТЫ	-17,68	-15,89	-25,55	25,00
СЛИТКИ	-28,44	-33,57	-5,86	13,80
ФОНДЫ ФОНДОВ	4,28	9,06	-13,07	—
КУРС ДОЛЛАРА	1,13	6,06	-7,71	65,83

Источники: Bloomberg, Reuters, Сбербанк.

### КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ (%)

КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	0,2–1%	1,4–3%	4,7–14,2%	15–46%
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-0,6–+2%	3,8–6,7%	-0,3–6,2%	33–116%
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	1–2,8%	1,9–11%	2,2–25%	22–130%
ИНДЕКСНЫЕ ФОНДЫ	0,2–0,8%	0,4–1,1%	1–3%	52–62%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ	-3,3–+2,3%	0,5–11%	1,2–14,9%	31–67%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА	2,3–8,2%	7,2–14,7%	20–50%	54–153%
НЕФТЬ И ГАЗ	-0,2–0,5%	0,4–3,9%	2,2–5,6%	45–104%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК	0,2–2,4%	3,7–10,5%	1,2–15,2%	51–116%
МЕТАЛЛУРГИЯ	2,2–3,4%	7–11%	36–50%	79–121%
ФОНДЫ ФОНДОВ	-1–+5%	5,7–12%	-17–+12%	12–93%

Источники: Национальная лига управляющих, Investfunds.



FRANCOIS JACQUEMIN/FOGSTOCK/TACC

в случае украинского кризиса, цены на золото должны будут просесть», — считает господин Менке.

## Депозиты

Возобновилось снижение банковских ставок по краткосрочным вкладам. В середине июля средняя максимальная ставка у топ-20 банков по рублевым вкладам сроком на месяц составляла 6,54% годовых, что на 0,11 процентного пункта ниже показателя месячной давности. Тем самым в конце инвестиционного периода клиент, открывший депозит на 100 тыс. руб., мог получить доход в размере 550 руб. — минимальный показатель с апреля. Высокий доход продолжают генерировать валютные вклады. При этом, если депозит в долларах принес бы своему держателю (с учетом обменных курсов банков) символический доход на уровне 1,13 тыс. руб., то вклад в евро — почти 3,5 тыс. руб.

Аномально высокий доход вклада в евро связан с резким ростом курса европейской валюты на российском рынке. За минувший месяц курс евро на Московской бирже поднялся более

чем на 2,35 руб., до 70,10 руб. По данным Bloomberg, за месяц рубль ослабил позиции к евро на 3,3%. Большинство валют развивающихся и развитых стран снизили позиции к европейской валюте на 1–4,3%.

Поддержку европейской валюте в минувшем месяце оказал глава ЕЦБ Марио Драги (см. раздел «Цена слова»). На итоговой пресс-конференции он заявил, что регулятор не исключает ужесточения монетарной политики осенью, но для этого необходимо неожиданное улучшение экономических условий в макрорегионе. В результате инвесторы сместили фокус с итогов прошедшей встречи на следующее заседание ЕЦБ в сентябре. И теперь ожидают, что на заседании будет обсуждаться и даже будет принято решение о сокращении программы количественного смягчения в 2018 году.

Дополнительное давление на курс российской валюты оказало решение американских сенаторов расширить действующие санкции в отношении России. Решение ЕС расширить европейские санкции против РФ из-за скандала

с турбинами Siemens только усугубило ситуацию, отмечает начальник управления продаж казначейских продуктов Абсолют-банка Владимир Борисов. «Изменение настроений инвесторов является серьезным фактором риска для стабильности российской экономики и ее инвестиционной привлекательности», — отмечает господин Борисов.

## Акции

Аутсайдерами минувшего месяца стали инвестиции в акции. В период с 14 июля по 15 августа индекс ММВБ снизился на 0,6%, до отметки 1950 пунктов. Тем самым, вложив в него 100 тыс. руб., инвестор потерял бы всего 600 руб. Хуже рынка чувствовали себя акции «Роснефти», «Газпрома»: от таких бумаг инвестор потерял бы от 4 тыс. руб. до 5,9 тыс. руб.

Отставание госкомпаний во многом определялось внешнеполитическими факторами. В первую очередь это расширение секторальных санкций против российских компаний, которое поставило крест на ожиданиях инвесторов относительно сближения США и России. В таких условиях иностранные

инвесторы продолжили выводить инвестиции из России, но темпы сократились. По оценкам Emerging Portfolio Fund Research, за минувшие четыре недели иностранные инвесторы вывели из фондов, ориентированных на вложения в Россию, более \$220 млн. Это вдвое меньше оттока, зафиксированного месяцем ранее (\$450 млн).

Однако не все российские акции принесли убыток своим покупателям, были и те, инвестиции в которые были прибыльными. Лидером роста оказались акции Сбербанка, подорожавшие на 6,8%. Уверенному росту котировок способствуют последние отчеты госбанка, укрепившие уверенность инвесторов в более высокой оценке его акций. «Снижающиеся процентные ставки не только обеспечивают высокие значения процентной маржи, но и способствуют кредитной активности населения», — считает главный аналитик ВТБ 24 Станислав Клещев. Дополнительным фактором роста выступают планы по наращиванию доли прибыли, направляемой на дивидендные выплаты акционерам. ●

## КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,55	1,40	7,28	29,50
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	0,37	6,31	-7,16	77,86
ВКЛАД В ЕВРО	2,59	12,38	-1,25	58,26
КУРС ДОЛЛАРА	1,13	6,06	-7,71	65,83
КУРС ЕВРО	3,47	13,29	-2,99	45,86

Источники: расчеты «Денег», ЦБ.

## КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС ММВБ	-0,53	-2,64	-1,37	37,55
СБЕРБАНК	6,77	0,57	23,53	129,62
«РОСНЕФТЬ»	-4,12	-2,94	-10,06	35,51
«ГАЗПРОМ»	-5,93	-10,58	-14,79	-11,37
ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	5,18	4,56	-10,51	26,96
«РУСГИДРО»	6,09	-5,18	17,29	21,49
«МАГНИТ»	-3,70	1,96	-13,61	-0,26
«РОСТЕЛЕКОМ»	-2,14	-13,72	-24,52	-32,39
АЛРОСА	-16,39	-12,66	8,98	82,61
«АЭРОФЛОТ»	-2,80	13,72	142,64	325,62

Источник: Reuters.

# «ДЛЯ ПРАВИЛЬНОГО ВЫБОРА СТРАХОВОЙ УСЛУГИ НУЖНО В ПЕРВУЮ ОЧЕРЕДЬ ОЦЕНИТЬ РЕПУТАЦИЮ СТРАХОВЩИКА»

Широкая региональная сеть, максимальный набор услуг и минимальные цены еще не залог успеха на рынке страхования. Многие компании, бросаясь завоевывать рынок, забывают следить за показателями устойчивости и уходят так же стремительно, как и появляются. О том, как выстроить бизнес-процессы, чтобы не допустить непродуманной региональной экспансии, но заслужить доверие миллионов клиентов, рассказал председатель совета директоров ПАО «САК „Энергогарант“» Андрей Зернов.



**Компания «Энергогарант» отмечает 25-летний юбилей. Как удалось выстоять в периоды потрясений 90-х годов и адаптироваться к новым условиям 2000-х и 2010-х годов?**

— У нас, как и у других успешных компаний, нет никакой волшебной палочки или какого-то иного чудесного рецепта выживания и процветания, кроме как создание коллектива единомышленников, сотрудников, неравнодушных к своей работе, которые творчески подходят к решению любого вопроса и к исполнению любого указания руководителя. Нам удалось обеспечить в компании гибкое и адекватное управление и оперативное принятие решений.

Реальная польза от работы любого сотрудника зачастую состоит в принятии трудных управленческих решений, которые могут даже иногда противоречить неким внутренним регламентам и процедурам, но которые действительно дадут лучший результат при затрате минимальных ресурсов. Такому подходу в менеджменте очень сложно научить. Нужно, чтобы сотрудники компании не боялись сами принимать решения, за которые потом придется отвечать. Работает такая система управления только в ситуации, когда сотрудники действительно являются профессионалами, когда они действительно мотивированы на результат. Сейчас конкуренция на страховом рынке очень жесткая, поэтому без постоянной работы над совершенствованием бизнес-процессов упрочить свое положение на рынке невозможно. Наш секрет — это стабильность, финансовая надежность и комфортная рабочая среда для сотрудников. Когда клиент доверяет свои риски страховщику, он должен быть уверен, что эта компания действительно исполняет свои обязательства и у нее действительно есть деньги, чтобы это обязательство исполнить.

**— В конце октября 2016 года глава департамента страхового рынка ЦБ Игорь Жук заявил, что почти 20% всех российских страховщиков находятся в зоне высоких рисков. Речь шла о 53 компаниях, к работе которых Банк России проявлял повышенное внимание. Сокращение количества участников рынка повлияло на вашу работу?**

— Да, конечно, повлияло. Очевидно, что на российском финансовом рынке количество игроков и дальше будет уменьшаться. Для остающихся на рынке прибыльно и стабильно работающих компаний — это хороший шанс увеличить свою клиентскую базу, уникальная возможность привлечь на работу квалифицированных и успешных сотрудников, которые в конечном счете и определяют успешность работы каждой компании.

Мы также понимаем, что для клиентов страховщиков, попавших в тяжелую ситуацию и уходящих с рынка, мы должны обеспечивать льготные программы перехода на обслуживание в нашу компанию. Мы готовы обеспечивать им возможность безболезненного перехода, но от таких клиентов, в свою очередь, мы ждем ответной лояльности и долгосрочного сотрудничества.

Со многими юридическими и физическими лицами мы работаем по 10–20 лет. Понятно, что при таком долгосрочном сотрудничестве обе стороны — и страховщик, и его клиент — получают дополнительные бонусы: программы страхования таких клиентов, как правило, имеют самое широкое возможное покрытие и низкую стоимость. Страховщик же гарантирует себе в такой ситуации защиту от мошенников и получает возможность индивидуальной оценки и подбора оптимальной программы для каждого клиента.

**— Насколько жестко, по-вашему, действует регулятор? Какие из компаний имеют хорошие перспективы развития? Какие проблемы есть в регионах, где сейчас и так не очень развит институт страхования? Как эти проблемы можно решить?**

— ЦБ действует достаточно жестко и оперативно, поэтому действительно в большинстве регионов уже не осталось местных мелких и средних страховых компаний, не имеющих финансовых возможностей соответствовать текущим законодательным требованиям к финансовой устойчивости. Большие шансы на успешное развитие сейчас имеются только у крупных федеральных страховых компаний, имеющих максимально разветвленную фи-

лиальную сеть и обширную клиентскую базу. В некоторых регионах сейчас у жителей возникают проблемы с покупкой полисов ОСАГО. Это, как правило, связано с повышенным уровнем мошенничества и коррупции в этих регионах. В таких регионах страховщики терпят огромные убытки и вынуждены сворачивать там свою работу.

Я думаю, что руководителям таких регионов нужно просто навести порядок в работе соответствующих органов, и тогда никаких проблем с покупкой там любых страховых продуктов не будет.

**— Расскажите о региональной сети «Энергогаранта»: получается ли увеличивать количество филиалов в непростой экономической ситуации?**

— Мы, в отличие от большинства других страховых компаний, практически не сокращаем количество наших работающих филиалов и региональных подразделений. Фактически во всех субъектах РФ у нас есть свои работающие подразделения. Они нам нужны для успешной работы различных федеральных каналов продаж, для качественного обслуживания наших клиентов — юридических и физических лиц. Более того, нам удалось за последние годы даже немного расширить свое присутствие в некоторых регионах РФ.

Но наша позиция состоит в том, что не нужно гнаться за количеством филиалов, за сбором страховой брутто-премии и долей рынка. Мы считаем, что страховая компания должна быть в первую очередь максимально финансово устойчива, а для этого она должна быть прибыльна. Поэтому мы не можем допустить непродуманной региональной экспансии, а также не должны ставить перед собой задачи по приросту страховой брутто-премии без учета разумной структуры портфеля и ожидаемой рентабельности бизнеса. Все последние годы наша компания работает рентабельно и успешно развивается, но это дости-



**Андрей Зернов, председатель совета директоров ПАО «Страховая акционерная компания „Энергогарант“»**

Более того, мы видим, что клиенты уже стали понимать, что страховщика нужно выбирать не по принципу выбора самого дешевого полиса.

Сейчас уже практически все осознали, что для правильного выбора страховой услуги нужно в первую очередь оценить репутацию страховщика, его рейтинги (прошу не путать с рэнкингами!) и объем предлагаемой страховой защиты. Поэтому можно сказать, что, несмотря на все проблемы и трудности, в частности по страхованию ОСАГО, страховой рынок в нашей стране работает нормально, осведомленность клиентов и их удовлетворенность качеством страховых услуг растет.

**— Насколько сильно меняются потребности клиентов рынка страхования год от года?**

— Страхование — это очень консервативная сфера деятельности. Наша задача — защитить клиента и гарантировать ему самое главное, что у него есть, — жизнь и здоровье родных и близких, крышу над головой, личное благосостояние и бесперебойную работу предприятия, обеспечить имущественное благосостояние близких в случае потери кормильца.

Конечно, в последние годы наши клиенты все больше и больше используют всевозможные интернет-услуги, различные мобильные и электронные сервисы.

Страховщики понимают, что должны этот спрос удовлетворять и предлагать все новые и новые возможности удаленного доступа ко всем предоставляемым страховым услугам.

Но наша позиция все равно состоит в том, что нельзя полностью заменить электронными услугами человеческое общение.

Поэтому мы готовы работать и для молодежи, обеспечивая ей максимальные возможности интернет-страхования, и для среднего и старшего поколения, предоставляя всевозможные классические услуги и индивидуальный сервис.

Мы считаем, что только так страховщик может полностью удовлетворить

растущие требования клиентов по оперативности и качеству нашего обслуживания.

**— Среди партнеров «Энергогаранта» — крупнейшие банки, брокеры и лизинговые компании. Как удается поддерживать сбалансированный портфель?**

— Поддержание сбалансированного по всем видам страхования, по юридическим и физическим лицам страхового портфеля — это трудная задача. Невозможно одновременно усидеть на всех стульях, быть лучшей компанией и в интернет-страховании, и в агентских продажах, и по работе с юридическими лицами.

Наша компания традиционно ориентировалась на работу с юридическими лицами, индивидуальными предпринимателями и их сотрудниками. Поэтому мы считаем, что в этом направлении мы лучшие.

Работая с нашими клиентами, мы стараемся предложить им оптимальное сочетание всех возможных страховых услуг, а не ограничиваемся только минимально обязательным набором по обязательным видам страхования. За счет этого мы и достигаем максимально возможного разнообразия различных видов страхования в нашем портфеле.

Но в последние годы стало ясно, что для дальнейшего роста и долгосрочного развития компании нужно также активно развивать свою работу в части обслуживания физических лиц. Рынок страхования физических лиц в нашей стране растет, и мы также должны быть готовы предоставить нашим клиентам — физическим лицам все возможные страховые услуги во всех регионах нашей страны.

Мы считаем, что оптимальным для страховой компании является паритет — 50/50, то есть когда половина страхового портфеля — это доходы от страхования юридических лиц, а половина от страхования физических лиц. Поэтому мы продолжим активное развитие наших страховых услуг не только для юридических, но и для физических лиц.

Для успешной же работы в этом направлении нам обязательно нужно поддерживать те хорошие деловые отношения, которые у нас за 25 лет работы сложились с нашими деловыми партнерами, в том числе банками, лизинговыми компаниями, брокерами и агентами. ●

гается в основном за счет того, что руководители всех наших подразделений мотивированы на прибыльность работы и дальнейшее развитие компании.

**— Новые реалии заставляют расширять список страховых продуктов: электронные полисы — это уже норма. Насколько это помогает в работе с регионами? Какие направления дальнейшего развития вы видите на нашем страховом рынке?**

— Интернет-продажи и электронные полисы — это будущее всего нашего страхового рынка, но в отношении работы в российских регионах есть своя специфика. К сожалению, достаточно большое количество клиентов, имеющих плохую страховую историю, а то и просто мошенников пытаются продолжить свою работу со страховыми компаниями через интернет. Поэтому наша позиция состоит в том, что не нужно отказываться от традиционных агентских, брокерских, офисных и иных каналов продаж и концентрировать свою работу только на электронных и интернет-продажах. Мы считаем, что каждая компания должна развиваться постепенно и опираться на все возможные и существующие каналы продаж. Это гарантирует максимально возможную диверсификацию бизнеса, а значит, делает нашу компанию еще более устойчивой ко всем возможным негативным сценариям развития страхового рынка.

Мы видим свою рыночную нишу среди тех клиентов, которым важна ре-

путация и финансовая устойчивость страховой компании, ее качество обслуживания и готовность к созданию персонализированных страховых продуктов и программ. Любой клиент имеет право получить именно ту страховую услугу, которая нужна ему. Поэтому в последнее время мы видим достаточно большой поток клиентов, которые переходят к нам на обслуживание от других страховых компаний, потому что их не устраивает качество обслуживания и жесткая стандартизация страховых продуктов. Мы считаем, что должны стать лучшей страховой компанией России, а это невозможно без индивидуального подхода и учета пожеланий каждого нашего клиента.

**— Как вы считаете, насколько велика осведомленность по услугам рынка страхования в России?**

— В последнее время благодаря активному развитию кредитования, росту оборотов лизинговых компаний и ипотеке практически вся экономически активная часть нашего населения и все юридические лица стали достаточно хорошо разбираться в страховании.

**Нужно, чтобы сотрудники компании не боялись сами принимать решения, за которые потом придется отвечать**

# БИТКОЙНЫ: ТРИ ИСТОРИИ УСПЕХА

КРИПТОВАЛЮТУ ВСЕ ЧАЩЕ ИСПОЛЬЗУЮТ ДЛЯ РАСЧЕТОВ В РОССИИ

В середине июля фермерский кооператив LavkaLavka заявил, что начинает продавать продукты питания за биткойны. А уже через пару недель основатель компании Борис Акимов был вызван в Лефортовскую прокуратуру Москвы «для дачи разъяснений». Прокуроры напомнили, что денежные суррогаты на территории России запрещены, но наказывать бизнесмена не стали. В России уже есть компании, где можно расплатиться за товары и услуги цифровыми деньгами. Даже крупные организации думают о переходе на расчеты в криптовалюте — об этом, в частности, заявлял недавно «Аэрофлот». Мы поговорили с тремя людьми, которые занимаются развитием криптовалют в России и сами используют «крипту» в повседневной жизни.



## ИГОРЬ,

криптоинвестор и учредитель Long-Optimal Alliance, вкладывает деньги в криптовалюты с 2016 года  
 сенью прошлого года в Индии вывели из оборота банкноты в 500 и 1000 рупий — мне «повезло», я как раз был там в этот момент. В эти дни было достаточно сложно получить наличные из банкомата, выдавали только по 4 тыс. рупий в день, да и то не везде. В первом же обменном пункте я поинтересовался: «Биткойны принимаете?» Мне ответили: «Да, конечно». И без проблем поменяли 1 биткойн на 60 тыс. рупий (курс был в районе \$1 тыс. за 1 биткойн). В интернет-магазине Lazada я рассчитался биткойном за жесткий диск для компьютера. В Италии, в порту Анкона, приобрел билет на паром в Хорватию — опять же за криптовалюту. В Австрии, когда потерял кошелек с банковскими картами, тут же создал себе виртуальную карту банка Advanced Cash, выводил туда биткойны — и оплачивал услуги, снимал наличные. С друзьями часто рассчитываюсь альтернативной валютой — кто-то оплачивает ужин в ресторане, я перевожу биткойны за свою часть счета. Недавно поменял свою квартиру, а разница в цене также была погашена биткойнами.

Конечно, в мире еще очень мало мест, где можно напрямую расплатиться криптовалютой. Чаще всего ее приходится переводить в доллары и расплачиваться с помощью обычной банковской карты (я сейчас во время путешествия по Европе так и делаю). Но это вопрос времени, уже этой осенью в Москве начнут принимать биткойн десятки крупных магазинов и ресторанов.

Сейчас правила работы на рынке только устанавливаются — многие процессы происходят впервые. Квалифицированных специалистов в этой сфере очень мало. Люди сюда попадают как из смежных специальностей (специалисты по IT), так и те, кто вообще до последнего времени не знал, что такое IP (Internet Protocol. — «Деньги»). Неважно — места хватает всем.

Мне повезло, у меня были лучшие по сравнению с другими стартовые условия. Я окончил факультет подготовки специалистов в области информационной безопасности одного из московских университетов. И некоторое время работал по экономической безопасности на госслужбе. В университете я как раз изучал криптографию и мультимедийные технологии. Кстати, криптография — одна из древнейших наук, ей более 4 тыс. лет. И вот сейчас мы видим ее расцвет.

Когда я впервые отправился в путешествие, мне понравилась свободная жизнь, которая качественно отличалась от моего ежедневного московского графика. По возвращении стал искать альтернативный способ заработка, позволяющий не привязываться к месту. В процессе поиска отправился посмотреть мир. Но накопленные деньги быстро закончились. Пробовал организовать бизнес по изготовлению и продаже экологического питания, но для успешного развития требовалось мое постоянное присутствие, такой компанией невозможно управлять из-за границы. И снова стал искать альтернативу.

Про биткойны узнал от случайного знакомого, которого подвозил на машине в мае 2016 года. До этого слышал, что они служат средством оплаты запрещенных товаров в интернете. Через месяц, изучив подробнее, понял, насколько это удобный и мощный финансовый инструмент. Сначала осторожно инвестировал в биткойн, вникал в технологию блокчейна и биржевого трейдинга, потом начал интересоваться другими криптовалютами, исследовать смарт-контракты, участвовать в первых ICO. В итоге за год я увеличил свой инвестиционный портфель примерно на 500% — в основном за счет вложения в биткойн и

Ethereum, которые на тот момент стоили \$450 и \$10 соответственно.

Криптовалюты существенно повлияли на мой образ жизни и отчасти на меня самого. Идея блокчейна мне понравилась его децентрализованной структурой взаимодействия и огромным потенциалом. Теперь понимаю, как деньги могут работать на человека. Трансформировалась привычная парадигма. На самом деле практически любой может обеспечивать себе достойный уровень жизни, при этом занимаясь любимым делом.

Мы с командой создаем ноду POS-майнинга на платформе Waves. Объясню человеческим языком. Сейчас по большей части криптовалюта «добывается» на компьютерных фермах за счет подтверждения транзакций и поддержки сети, а для этого нужны серьезные ресурсы — видеокарты, дешевая электроэнергия, специальные помещения с охлаждением. В настоящий момент активно развивается «майнинг 2.0», где отсутствует необходимость в больших компьютерных мощностях, а привычные фермы заменяют ноды. Это такая структура, которая поддерживает работоспособность сети и позволяют передавать криптовалюту в лизинг. За счет накопления большого количества монет мы чаще производим транзакции, а полученная прибыль распределяется между людьми, которые передали свои монеты в «аренду». Это эффективный и безопасный «криптодепозит», так как средства остаются в кошельках владельцев. И его можно отозвать в любой момент.

Новые технологии на блокчейне развивают цифровую экономику с огромной скоростью. POS-майнинг появился



ОЛЕГ ХАРЧЕВ

совсем недавно, уже активно используется, и возможно, через неделю придумают какой-нибудь еще майнинг. Каждый день появляются свежие «цифровые продукты», которые могут решить множество задач: проблему с экологией и нехваткой ресурсов, автоматизацией многих процессов и повышением производительности труда.

#### ПАВЕЛ,

директор фирмы по продаже контрольно-измерительных приборов и создатель криптовалютного доверительного управления, инвестирует в криптовалюты с 2016 года

Я родился в Белоруссии, в городе Могилеве, и уже в детстве знал, что не останусь жить на родине. Сначала хотел переехать в Европу, но на третьем курсе института (учился в Белорусско-Российском университете на электротехническом факультете) переехал в Москву, потому что влюбился. Девушка, с которой познакомился, поступила в РУДН, и спустя год я уехал за ней. Не бросил учебу на очном факультете и два года мотался между Могилевом и Москвой, как-то выкручивался.

Сначала занимался сборкой компьютеров, затем стал их продавать, а через некоторое время вместе с родственником открыл представительство европейской компании по производству контрольно-измерительных приборов. Фактически создавать россий-

## На самом деле практически любой может обеспечить себе достойный уровень жизни, при этом занимаясь любимым делом

ский филиал пришлось с нуля. Продажи — это то, что мне всегда нравилось.

Узнал о существовании криптовалют и блокчейна примерно полтора года назад. С декабря прошлого года постепенно начал инвестировать средства в криптовалюты. Случайно в московской бане разговорился с парнем из Вьетнама, он мне рассказал про арбитражные стратегии на криптобиржах. То, о чем он рассказал, меня потрясло. После отъезда в Таиланд, и там, в спокойной обстановке, стал изучать арбитраж и криптовалюты. Хороших специалистов в этой сфере до сих пор немного. Я завел на площадке \$100 и приступил к практической части. Уже через месяц пригласили выступить на конференции...

Конечно, до сих пор в этом рынке царят дикие законы. Появились инвесторы, например частные хедж-фонды, венчурные фонды, которые

фактически под честное слово передавали свои активы в доверительное управление. Так они получали опыт работы с криптовалютами, диверсификацию своего портфеля и профит. Позже сформировалась команда, которая по сей день занимается аналитикой крипторынка, трейдингом, арбитражем, алгоритмической торговлей, инвестициями в криптостартапы, ноу-и-др. Мы разработали приложение XChainet.huz для арбитражной (и не только) аналитики, уведомлений. На сегодня в нашем управлении портфель в \$200 тыс., актив был сформирован без участия какой-либо рекламы. Есть уверенность в том, что это всего лишь начало. Плата за успех в доверительном управлении составляет 50% от размера прибыли. Инвесторы только расширяют свои депозиты, приходят новые. Арбитражные стратегии при-

носят около 20% в месяц, остальные инструменты — в разы больше.

Лично для меня криптовалюта не только инструмент и способ заработка. Я активно использую крипту в повседневной жизни. Можно завести себе платежную карту и рассчитываться ею каждый день, что и делаю время от времени. Мы в своем кругу перешли на расчеты в крипте — кто-то одалживает, кто-то продает машины и т. п. Недавно вот купил ноутбук за биткойны в интернет-магазине. Правда, мне пришлось перевести его хозяину биткойны, а он рубли со своего счета внес в кассу магазина. Но что делать — инфраструктура еще толком не работает. Впрочем, думаю, что очень скоро все изменится. Российские власти заняли неожиданно адекватную позицию по отношению к криптовалютам. Думаю, через пару лет мы будем вполне легально оплачивать покупки криптовалютами и переводить их друг другу в виде платежей. Вероятно, биткойн будет наравне с национальными валютами использоваться как средство платежа — как, например, это уже происходит в Японии, Швейцарии и не только. Это на самом деле очень изменит нашу жизнь, по крайней мере, мою уже изменило. Криптопарадигма помогла реализовать себя в новой экономической модели, получить навыки, опыт и промежуточные результаты. То же самое произойдет у всех людей, которые уже готовы к переменам.

## ГДЕ МОЖНО РАСПЛАТИТЬСЯ БИТКОЙНАМИ

**ВАСИЛИЙ,**

криптовалютный трейдер,  
инвестирует в биткойны с 2013 года

Сейчас крипторынок переживает бум — число людей, которые используют криптовалюту, растет в геометрической прогрессии, соответственно, растет и спрос на цифровые деньги. Постепенно криптомонеты становятся обыденным явлением — например, я осуществляю расчеты со своими знакомыми и друзьями в крипте. Заказываю товары с Amazon. Снимаю деньги за границей по выгодному курсу, обменивая биткойны на местную валюту. Все 100% моих сбережений я держу в криптовалютах и токенах. Если нужно, криптовалюту можно легко и быстро обменять на рубли, используя обменники типа localbitcoins.net или криптовалютные биржи.

Часто криптовалюты описывают как инструмент для торговцев оружием и прочих подобных персонажей из DarkNet (зашифрованная сеть, в которой пользователи полностью анонимны. — «Деньги»). Но так же можно упрекать луну за то, что она освещает путь и хищнику, и жертве. Конечно же, за биткойны можно купить наркотики, оружие и прочее — ровно так же, как и за рубли и доллары.

Я узнал про биткойн в 2012 году из статьи на habrahabr.ru, в которой он описывался как некая валюта для драгдилеров и «торчков». В это не поверил — инструмент с такими возможностями не может использоваться столь примитивным способом. Почувствовал,

## Думаю, через пару лет мы будем вполне легально оплачивать покупки криптовалютами и переводить их друг другу в виде платежей

что это крутая тема, и стал искать дополнительную информацию.

Меня с самого детства заводило все, что связано с ИТ. Я из маленького городка приехал в Петербург и поступил в ИТМО (Санкт-Петербургский национальный исследовательский университет информационных технологий). Просто не мог представить, что мог бы заниматься чем-то другим. В 2011 году окончил университет и стал работать в сфере интернет-маркетинга и рекламы. Параллельно все это время изучал возможности, которые дают блокчейн и криптовалюты. Как показало время, правильно делал: быть первым в какой-либо сфере — огромное преимущество. Буквально год назад всем за пределами криптусообщества было по большому счету наплевать на биткойн. Даже в этом году, в январе, никому не было дела. Теперь о криптовалютах, блокчейне и ICO пишут все деловые СМИ.

Я начал инвестировать в биткойн, когда он стоил еще \$3 (в августе 2017 го-

да курс биткойна вновь побил свой рекорд, превысив \$4,4 тыс. — «Деньги»), потом продал с относительно небольшой прибылью. В общем, сперва особого профита не получал, скорее набивал шишки. В 2013 году была взломана крупнейшая на тот момент биржа Mt.Sox, у меня там осталось около 3,5 BTC. После этого около двух лет биткойн и криптовалюты переживали спад, курс упал с \$1 тыс. до \$200.

Следующий раз я вошел в биткойны, когда он стоил \$250, и вышел, когда он был на уровне \$700. В 2014 году я купил Ethereum на ICO, и это оказалось самой моей удачной инвестицией. Цена одного Ethereum на ICO была около 20 центов (на 2 августа составила \$220. — «Деньги»). Доходности на рынке криптовалют сейчас космические — и именно это привлекает столько народа в эту сферу. К сожалению, текущее безумие по криптовалютам и блокчейну — отжидности. Часто люди не видят, какие потрясающие возможности предоставляет криптомир.

Повторю, я сильно «прокачался», набив много шишек, и сейчас без ложной скромности могу сказать, что неплохо разбираюсь в рынке. И самое классное, что кто угодно может пойти по этому же пути: достаточно скачать биткойн-кошелек — и ты уже участник глобальной финансовой сети. Зарегистрировался на криптовалютной бирже — и ты уже инвестор. Это кардинально меняет правила игры, снижает порог входа практически до нуля и смещает фокус с важных финансистов в костюмах, банков, правительств к самому главному в этом мире — людям.

Последние полтора года я фактически живу на доходы с вложений в крипту. Уволился из агентства, где занимался веб-аналитикой, и плотно занялся криптовалютами. Мой доход увеличился в несколько раз — это нормально, когда ты занимаешься тем, что тебя заводит. Это большое удовольствие — каждый день заниматься любимым делом, которое при этом приносит серьезный доход.

Долгое время верил в биткойн, мои надежды оправдываются, и это, конечно же, тешит мое эго. Это как будто предугадать в 1990-е, что твоя мама будет покупать одежду в интернет-магазине и смотреть фильмы в онлайн. Но дело не только в тщеславии. Биткойн — это намного большее, чем то, что мы видим сейчас. Вся эта ICO и майнинг-истерия — это детский лепет по сравнению с тем, что нас ждет дальше. История пишется буквально на наших глазах. ●

# РАСТУТ КАК ГРИБЫ

Доля импорта свежих грибов в России достигает сегодня 90% и возможность отвоевать часть перспективного рынка — шанс, которым хотят воспользоваться инвесторы. Один из последних крупных проектов — запуск компанией «Грибная радуга» первой очереди комплекса по производству шампиньонов на собственном компосте в Курской области. Инвестиции в проект, который в перспективе позволит выращивать до 12 тыс. тонн шампиньонов в год, составят 1,3 млрд руб., из них 1 млрд руб. выделяет Альфа-банк.



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ



Культура потребления свежих культивируемых грибов в России начала формироваться только в начале 2000-х годов, в большей степени за счет активного импорта из Польши, рассказывает главный редактор журнала «Школа грибоводства» Александр Хренов. Он оценивает объем рынка культивируемых шампиньонов и вешенок на 2016 год в 55 тыс. тонн, 90% из которых импортируется. Основным поставщиком этой продукции в Россию сегодня считается Белоруссия, которая также реэкспортирует грибы из других стран.

По словам начальника центра экономического прогнозирования Газпромбанка Дарьи Снитко, основные трудности в развитии отечественной отрасли до недавнего времени были связаны с отсутствием в стране компостного производства для выращивания грибов. Так, крупнейший на сегодня производитель шампиньонов в России НГК «Кашира» на первом этапе в 2007 году закупала компост у латвийской Baltic Champignons, говорится на сайте компании. По словам госпожи Снитко, компост — основная статья расходов при производстве культивируемых грибов.

Только после запуска высокотехнологичных площадок с собственным производством компоста, что позволит работать на уровне мировых производителей грибов, начнется развитие российской отрасли, уверены акционеры ООО «Грибная радуга» (75% принадлежит Александру Удодову, еще 25% у Олега Логвинова). Совсем недавно компания запустила первую очередь комплекса по производству шампиньонов на собственном компосте в Курской области мощностью 4 тыс. тонн грибов в год. Объем инвестиций — 1,3 млрд руб., из которых 300 млн руб. собственных средств и 1 млрд руб. — кредит Альфа-банка. В планах компании увеличить объем производства до 12 тыс. тонн шампиньонов. Управляющий директор по работе с предприятиями агропромышленного комплекса Альфа-банка Сергей Андреев объясняет решение кредитовать проект «Грибной радуги» тем, что компания в нужный момент «зашла» на перспективный рынок, работает по новым технологиям, и у команды компании был опыт создания аналогичного проекта.

Для девелопера Александра Удодова (владеет ТЦ «Гименей» в центре Москвы) грибной проект стал первым в сельском хозяйстве. «Если до введения санкций, в 2013 году, в России потребляли около 75 тыс. тонн шампиньонов в год, из которых примерно 7,5 тыс. тонн было отечественного производства, то три года спустя емкость рынка из-за сокращения импорта сократилась до 50 тыс., а доля российских грибов выросла только до 10 тыс. тонн. Получается, спрос есть, а предложения нет», — объясняют совладельцы «Грибной радуги». отече-

ственный рынок грибов сегодня находится в зачаточном состоянии, а его развитие начнется только после запуска аналогичных «Грибной радуге» проектов, высокотехнологичных производств с собственной выработкой компоста, добавляют в компании. Там уверены, что при соответствующих инвестициях в технологии этот бизнес в расчете на тонну продукции является капиталоемким и перспективным.

Возможность заполнить нишу импортных грибов — основной драйвер развития внутреннего производства, соглашается гендиректор ООО «Агрогриб» Андрей Чигин. Эта компания, связанная с владельцем ГК «Авилон» (управляет дилерскими центрами Rolls-Royce Motor Cars, Bentley, Ferrari, Aston Martin и пр.) Александром Варшавским, сегодня строит комплекс по производству шампиньонов за 9 млрд руб. в Тульской области. По словам господина Чигина, первый урожай планируется получить к концу 2017 года, а в 2018 году «Агрогриб» хочет выйти на производство 10 тыс. тонн шампиньонов в год.

Интерес к производству культивируемых грибов в России связан как со свободным рынком, так и с девальвацией рубля в последние годы, которая повысила конкурентоспособность отечественного продукта, отмечает Александр Хренов. В «Грибной радуге» среди конкурентных преимуществ компании называют более низкую по сравнению с импортной продукцией себестоимость. Она обеспечивается за счет наличия собственного высокотехнологичного производства компоста Фазы 3 вблизи с производством грибов, более низкой стоимости энергетических затрат и трудовых ресурсов, отсутствия таможенных пошлин на продукцию отечественного производства и существенно меньших затрат на логистику. Наконец, стратегия компании подразумевает доставку продукта на торговые полки в течение 24 часов против 5–7 дней импортных поставок при одинаковой цене и технологии выращивания продукта.

Российский рынок свежих грибов не ограничен текущим объемом потребления, соглашаются эксперты и участники рынка. Дарья Снитко оценивает потенциальный годовой объем рынка свежих грибов в России в 150 тыс. тонн. «При развитии внутреннего производства и потребления внутренний рынок свежих шампиньонов может достигнуть 150 тыс. тонн, а в денежном выражении — \$450 млн с текущих \$200 млн. При этом цены на сам продукт будут снижаться», — отмечают акционеры «Грибной радуги». ●

# УРОКИ ДЕТСКОГО БЮДЖЕТИРОВАНИЯ

Геймификация (gamification), по мнению аналитиков Gartner, один из самых перспективных методов создания отношений бизнеса с клиентами. Игровые механики помогают конвертировать любопытствующих пользователей в покупателей, удерживать и наращивать лояльность клиентов. Компании QIWI и SimbirSoft применили этот подход для работы с юной аудиторией, создав игру «Финансовый абсолют». Тинейджеры теперь могут играть «в семью» и планировать «семейный бюджет», обучаясь финансовой грамотности.



Еще пять-семь лет назад аналитики ведущих исследовательских агентств предрекали большой успех методам геймификации. Новая волна интереса со стороны бизнеса возникла благодаря ажиотажу вокруг игры Pokémon Go, которая буквально за считанные дни охватила полмира и заставила миллионы пользователей искать виртуальных покемонов.

Многие компании используют приемы геймификации для развития персонала, вовлечения сотрудников в обучение. Это делает Cisco, Deloitte и другие. Google применяет эти методы для того, чтобы стимулировать сотрудников вовремя отчитываться о затратах на командировки. Microsoft создала простое приложение, в котором сотрудники могут видеть варианты перевода текстов и улучшать их, благодаря чему компания повышает качество локализации своих продуктов.

Не менее успешно правильно выстроенная геймификация работает с клиентами — помогает привлекать новых, углублять отношения с прежними. Подход активно использует сеть кофеен Starbucks. Программа MyReward, построенная на геймификации, только за 2012 год привлекла 4,5 млн человек. Через мобильное приложение, которое превращает потребление кофе в увлекательную игру, сегодня в США совершается шесть миллионов покупок каждый месяц, что составляет пятую часть от общей выручки компании в этой стране.

ТЕКСТ **Светлана Рагинова**  
ФОТО **Анатолий Жданов,**  
**Александр Миридонов**



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

Торговая сеть Target создала мобильное приложение для детей, в котором в игровой форме можно составить набор желанных подарков к Рождеству. Результат — 75 тыс. скачиваний, общая стоимость потенциальных покупок, собранных пользователями в виртуальном мире, — под сотню миллионов долларов.

Пример из России — тоже про взаимодействие с детьми. Компания QIWI с помощью разработчиков из SimbirSoft создала игру для подростков «Финансовый абсолют». Это один из проектов программы QIWI FINTEEN, нацеленной на обучение детей финансовой грамотности и взаимодействие с современными платежными технологиями. Лучший способ это сделать — использовать игровые механики. Понадобилось несколько месяцев напряженной совместной работы сотрудников QIWI, краудсорс-платформы EduNet и разработчика программного обеспечения SimbirSoft для того, чтобы создать приложение, которое будет и развлекать, и обучать одновременно. Фактически получился симулятор управления семейным бюджетом. Игра помогает детям учиться решать экономические и финансовые вопросы, принимать важные решения, с которыми каждый взрослый сталкивается в повседневной жизни.

Елена Луценко, руководитель образовательной программы QIWI FINTEEN, объясняет: «„Финансовый абсолют“ — это игра живого действия, в которой тесно переплетены реальное и виртуальное пространство. Мы сдела-



ли игру, которая поможет видеть доходы, планировать расходы с учетом интересов разных членов семьи, продумывать финансовые вопросы. Реализуя себя через эту игру, ребята могут понять, как планировать, принимать решения, договариваться».

Подростки, отдыхающие в Международном детском центре «Артек», стали первыми пользователями «Финансового абсолюта». В июне текущего года 265 детей приступили к созданию семейного бюджета в игре и на собственном опыте испытали все сложности принятия экономических решений.

«Мы постарались сделать игру максимально удобной и легкой, чтобы каждый ребенок мог получить свою порцию удовольствия и радости от использования качественного приложения. Важно было учесть все идеи заказчика и игротехников, потому что „Финансовый абсолют“ — это потрясающая командная игра, раскрывающая в детях способности к планированию и решению финансовых вопросов. Это во время учебного года детей будут грузить сложной информацией и домашними заданиями, а в лагере „Артек“ на берегу Черного моря они должны отдыхать и просто приятно проводить время в кругу друзей», — отметил Илья Каштанкин, генеральный директор SimbirSoft.

Главная цель игры — достижение счастья. Прийти к нему можно путем совершения различных финансовых операций, которые должны учитывать интересы всех членов семьи. Чем больше правильных и выгодных опе-

раций совершается пользователем, тем больше очков счастья он получает по завершении каждого хода. Один игровой ход соответствует одному месяцу в мире игры.

Web-приложение игры — это своего рода электронный кошелек, позволяющий детям проводить финансовые операции с использованием электронных денег, то есть без риска потратить реальные деньги. В отличие от обычного электронного кошелька, игровое приложение отражает баланс не одного человека, а бюджет всей семьи. То есть «Финансовый абсолют» — это командная игра. Помимо развития финансовой грамотности и приобретения навыка планирования бюджета дети, играя в нее, учатся договариваться с членами своей группы. Каждый участник игры должен стремиться достичь не только своего личного счастья, но и всей импровизированной семьи. В конце смены лагерь «Янтарный» покинули

45 «семей», применивших на практике уроки экономики от экспертов QIWI и сумевших правильно распорядиться финансами и накоплениями, пока виртуальными.

### Кошелек без бумаги

Умение обращаться с безналичными деньгами — важный навык, который необходим во взрослой жизни. Это то, чего пока не хватает взрослым россиянам. Так, по результатам исследования MasterIndex 2017, которое было проведено компанией MasterCard в 2016 году, выяснилось, что лишь 26% российских клиентов банков используют пластиковые карты каждый день. При этом 71% опрошенных сообщили, что не готовы пока отказаться от наличных денег, потому что привыкли к ним, а 52% респондентов заявили, что оплата безналом кажется им более рискованной, так как затрудняет контроль над расходами.

**Игра помогает детям учиться решать экономические и финансовые вопросы, принимать важные решения, с которыми каждый взрослый сталкивается в повседневной жизни**

При этом кэш — это вымирающий способ оплаты, конец которого приближают в том числе криптовалюты. Наличные — это дорогое и сомнительное удовольствие. Исследование американского University Tufts показало, что затраты на использование бумажных денег составляют \$200 млрд в год. Не говоря уж о том, что купюры и монеты — переносчик бактерий. Поколение Z, возможно, станет первым, которое совсем откажется от наличных.

Разработчики игры позаботились о том, чтобы подготовить детей к этому будущему. Для более полной имитации реальных финансовых операций SimbirSoft интегрировала в игру кардридер для считывания пластиковых карт. Это позволило каждому участнику игры совершать виртуальные покупки, прикладывая банковскую карту к терминалу, в точности как это делают взрослые.

С технической точки зрения web-приложение «Финансовый абсолют» — довольно сложный продукт. Оно состоит из двух частей: для администраторов (организаторов) и непосредственно для игроков. Разработчики позаботились о том, чтобы сделать интерфейс адаптивным и кросс-платформенным, то есть приложение может работать в разных браузерах и на различных устройствах (телефонах, планшетах, ноутбуках, десктопах).

Понадобилось время на то, чтобы разработать алгоритмы сложных игровых ходов. Аналитики SimbirSoft, воплощая идеи заказчика и игротехников, выстраивали длительные операции просчета возможных действий (processing) с периодическим включением или отключением некоторых опций. Необходимо было учесть каждую деталь, ведь основные пользователи игры — это дети поколения Z, не выпускающие из рук гаджеты и активно использующие самые разные приложения. Любая ошибка в разработке могла бы вызвать у них скептическое отношение ко всей игре.

У QIWI и SimbirSoft получился отличный продукт — так его оценили юные пользователи. Один из игроков поделился впечатлениями: «„Финансовый абсолют“ — это очень интересная игра. Она адаптирована под школьников разного возраста. В моей школе курс экономики является дополнительным, и его проходят единицы, и только там мы узнали, что такое облигации, акции и т. д. А здесь уроки финансовой грамотности позволяют легко понять, как применять это в жизни и вообще что есть что».

# РЫНОК НА СТОРОНЕ ПОКУПАТЕЛЯ

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КВАРТИРЫ ПЕРЕСТАЛИ БЫТЬ ИСТОЧНИКОМ ДОХОДА



Те, кто покупал жилье до кризиса, в надежде заработать, ошиблись. Новостройки и вторичное жилье сейчас стоят дешевле, чем три года назад. В выигрыше могут быть те, кто покупал жилье на стадии строительства, но и им приходится снижать ожидания по доходности: стоимость квадратного метра за счет готовности дома сейчас растет на 10–20% в зависимости от проекта против 30–35% до 2014 года.

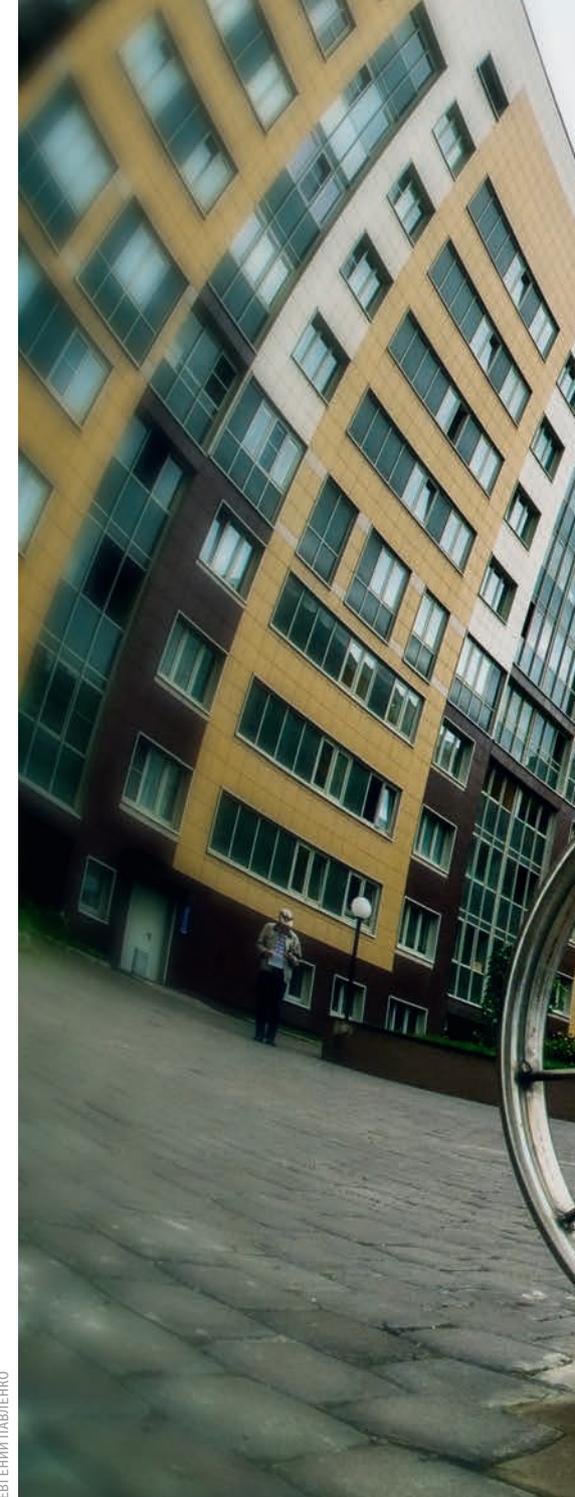
веренный темп строительства и ввода жилья, который сохраняет столичный рынок с середины 2000-х, и неуверенность потребителей перед крупными покупками, возникшая в конце 2014 года после почти двукратного обвала рубля к основным валютам, привели к затовариванию столичного рынка жилья и нарушили привычный порядок инвестиций. Продажи идут с трудом. На вторичном рынке объем предложения в четыре раза выше спроса, оценивает директор департамента вторичного рынка «Инком-Недвижимости» Сергей Шлома, в сегменте новостроек разрыв между спросом и предложением достигал двух с половиной раз, посчитали в «Метриум Групп». Инвесторы, вложившиеся год-два назад в строящееся жилье, вынуждены корректировать ожидаемый уровень доходности, а тех, кто собирается продавать квартиру на вторичном рынке, ждет убыток, предупреждает ведущий аналитик ЦИАН Алексей Пыпин.

Текущий рынок на стороне покупателя. В московских новостройках (имеются в виду готовые дома, которые перешли на вторичный рынок) выставлено на продажу 2174 квартиры, это 5,7% от общего количества квартир, экспонируемых на вторичном рынке. В «Инком-Недвижимости» подсчитали, что в июне 2014 года эта доля была в два раза меньше, тогда продавалось 988 квартир в новых домах, или 2,7%. По оценкам компании, объем увеличился за счет инвестиционных квартир, которые выставлены на продажу по окончании трехлетнего периода владения, по итогам которого со сделки не нужно платить налог с продаж. В 2013–2014 годах доля инвестиционных покупок жилья составляла в среднем около 20%, утверждают опрошенные эксперты. В некоторых особенно популярных проектах она могла достигать до 50%. Сейчас на инвестиционные сделки приходится до 7% от покупок недвижимости в Москве.

По словам Алексея Пыпина, застройщики адаптируются к изменениям рынка быстрее, чем частные инвесторы в жилую недвижимость. «Девелоперы оптимизировали ассортимент, цены, запустили ипотечные программы совместно с банками, нарастили расходы на рекламу для поддержания покупательского спроса», — перечисляет он, отмечая, что продавцы жилья на вторичном рынке руководствуются потребительской логикой и не могут вписаться в изменившийся рынок до сих пор. В итоге в Москве в два раза выросла доля сделок в строящихся домах: по договорам долевого участия по итогам второго квартала этого года продано 13 409 квартир (для сравнения: в конце первого кризисного года, 2015-го — 5762 квартиры). Доля продаж, прошедших на первичном рынке, с конца 2015 года выросла в два раза. До сих пор наибольшая часть сделок, 70%, проходит на вторичном рынке, но в конце 2015 года на сегмент готового жилья и вторичного рынка приходилось 85%. Но и у девелоперов продажи падают — по оценкам Национального объединения застройщиков жилья, за год на 15% в среднем по рынку.

Сейчас пришло время продавать квартиры, купленные в конце 2015 и начале 2016 года. Это период краткосрочных инвестиций, доходность которых рассчитывается на срок строительства дома — полтора-два года (совпадает со сроком строительства дома, в идеале период заканчивается чуть раньше, чем здание вводится в эксплуатацию и становится вторичным жильем). На них приходится 85% всех инвестиционных сделок с жилой недвижимостью, оценила управляющий партнер «Метриум Групп» Мария Литинецкая. 15% — это долгосрочные инвестиции, квартиры, купленные для сдачи в аренду.

Но цены не позволяют инвесторам выйти из своих активов с прибылью. Вторичное жилье дешевеет: если в июле прошлого года квадратный метр в среднем стоил 184,2 тыс. руб., то в июле этого года — 179 тыс. руб. «Речь о ценах, заявленных собственниками, а по итогам реальных сделок, 88% которых в июле этого года прошли с дисконтом, цены упали к аналогичному периоду прошлого года до 15%», — констатирует Сергей Шлома. Новостройки так



ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

не дешевеют. Участники рынка говорят, что цены на квартиры в строящихся домах за это же время снизились в пределах 5–7% без учета готовности дома. Но привлекательность инвестиций в новостройки сейчас гораздо ниже, чем до кризисного 2014 года. «Увеличение цены за счет строительной готовности замедлилось до 20–25% годовых за весь срок реализации. Застройщики больше не индексируют стоимость продаваемого жилья на уровень инфляции, хотя она и замедлилась до 4%», — перечисляет Мария Литинецкая. Более того, в проектах, состоящих из нескольких очередей, стартовые цены в каждой фазе не обязательно повышаются: они могут оставаться на уровне прошлых очередей или даже снижаться.

«Не глядя покупать квартиры, чтобы заработать, как это было когда-то, больше не получится», — констатирует Мария Литинецкая. В Москве в этом году небольшой прирост цен был зафиксирован в массовом сегменте (+1%) и элитном (+1,5%). «Сегодня на перепродаже жилья можно выручить 15–20% за период реализации проекта или 8–15% годовых в наиболее ликвидных жилых комплексах, где цены в течение го-



да могут вырасти на 10–20%», — рассуждает госпожа Литинецкая, отмечая, что жилье по-прежнему самая понятная инвестиция. «Если квартиру нельзя продать с прибылью, в ней можно жить или сдавать в аренду», — говорит эксперт. До кризиса разница в цене на этапе котлована и в готовом доме могла достигать 35%.

По словам Сергея Шломы, инвесторы в жилье оказались в трудной ситуации, потому что не могли как следует просчитать последствия покупки. «Большинство не профессионалы рынка недвижимости, а обычные люди, оказавшиеся со свободными деньгами, которые, как казалось, можно, выгодно вложить в недвижимость», — рассказывает он, добавляя, что такие покупатели в основном опаздывают с продажей: они продолжают надеяться, что цены вырастут, в тот момент, когда актив пора сбрасывать по любой цене. Такое поведение возникло под влиянием стереотипов, сложившихся в начале 2000-х. В 2004–2005 годах доходность вложений в недвижимость на вторичном рынке была огромной и могла достигать 30–100%, и каждая вторая сделка была инвестиционной. Самым при-

быльным для инвесторов стал 2006 год, считают в «Инкоме»: к этому периоду цены на жилье на вторичном рынке за год в рублях выросли в среднем на 64% (при учете годовой инфляции в 9%), а в долларах — на 74,2%. Устойчивый рост продолжался до 2009 года, и он стал переломным. Тогда падение цен в рублях достигло 16,2%, в долларах — 21,2%. «После этого вторичное жилье перестало считаться источником получения ощутимого дохода», — говорит Сергей Шлома, добавляя, что «вторичка» стала «условно инвестиционной», то есть способом надежно сохранить сбережения. Но и эта модель больше не работает с 2015 года, когда цены на вторичном рынке стали падать.

Мария Литинецкая говорит, что сроки окупаемости вложений при сдаче в аренду сейчас — от 15 лет, а с учетом изменения механизма расчета налога на недвижимость, который теперь рассчи-

тывается от кадастровой стоимости, может быть и больше. «Поэтому на вторичке доля инвесторов не превышает 1–2%», — резюмирует она.

Управляющий партнер ГК «Вектор-СтройФинанс» Андрей Колочинский считает, что перед инвестором в жилье сейчас стоит более существенная, чем потенциальный рост цен, проблема. «Это сбыт. Стартовые цены в новостройках колеблются в пределах 2–3%, на готовности жилья можно заработать до 12%. Но на рынке более 20 тыс. лотов в строящихся домах, и покупательский спрос не успевает за ростом предложения», — рассуждает девелопер, добавляя, что в многоочередных проектах инвесторам приходится конкурировать с застройщиком, который выводит на рынок более дешевые варианты в корпусах на начальной стадии строительства.

Можно рассчитывать на доходность от аренды, если купить новостройку

очень дешево, считает генеральный директор Level Group Кирилл Игнахин. «Вторичка до сих пор переоценена и требует существенных вложений на старте, что исключает доходность, превышающую ставки по банковским депозитам», — говорит девелопер, отмечая, что в ближайшее время квартиры в старом фонде будут дешевле под давлением растущего предложения на рынке новостроек.

В сегменте элитной недвижимости аналогичная ситуация. «За прошедшие три года инвестиции в элитную недвижимость стали эфемерными, большинство клиентов приобретают жилье, чтобы жить в нем. А тот, кто инвестирует, стремится сохранить деньги, а не заработать», — говорит директор по городской и загородной недвижимости компании Knight Frank Алексей Трещев, добавляя, что из-за стагнации цен на перепродаже уже заработать нельзя, а окупаемость аренды стала в три раза длиннее, чем в период бума инвестиций в недвижимость в середине 2000-х, когда за счет высокого спроса и ограниченного предложения вложения окупались за семь лет. ●

---

## Сейчас пришло время продавать квартиры, купленные в конце 2015 и начале 2016 года

# АВТОКРЕДИТ ИЛИ КРЕДИТ НАЛИЧНЫМИ

Рынок автокредитования восстанавливается. Несмотря на популярность этого продукта, обычные потребительские кредиты сегодня не менее популярны для покупки автомобилей. «Деньги» попробовали разобраться, в чем плюсы и минусы автокредитов и потребительских займов.



Во втором квартале 2017 года россияне купили по автокредитам 169,1 тыс. автомобилей на общую сумму в 115,3 млрд руб. — это самый высокий квартальный показатель с 2015 года, подсчитали в Национальном бюро кредитных историй (НБКИ). А по итогам первого полугодия количество купленных в кредит машин достигло почти 300 тыс. «Можно констатировать, что после нескольких сложных лет сейчас автокредитование близко к восстановлению», — считает гендиректор НБКИ Александр Викулин.

По данным аналитического агентства «Авто-стат», доля автомобилей, приобретенных в кредит, во втором квартале составила 46,5% от общих продаж, увеличившись на 2,1 процентного пункта (п. п.) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Однако эта статистика не охватывает авто, купленные по программам потребкредитования. Клиент не отчитывается перед банком, на что потратил кредит наличными, поэтому подсчитать, сколько таких заемщиков, сложно.

## Ставка ниже

Главное преимущество автокредита по сравнению с обычным потребительским займом — это традиционно более низкая ставка. По данным Frank Research Group, средняя процентная ставка по автокредитам составляет 15,24% годовых, а по кредиту наличными — 20,66%. Более низкая ставка по автокредитам оправдана меньшими рисками банка: кредитор получает в залог приобретаемый заемщиком автомобиль.

На практике разница между ставками по кредиту наличными и автокредитом может быть еще выше. По словам директора департамента автокредитования Русфинанс-банка Натальи Русовой, разница может составлять 10–15 п. п.

По автокредитам банки зачастую предлагают клиенту фиксированную ставку, на которую не влияет кредитная оценка клиента. «В основу ценообразования на рынке потребительских кредитов положена методика Risk-Based Pricing, согласно которой ставка зависит от риск-профиля клиента, и надбавка за риск может составлять более 10 п. п.», — поясняет старший вице-президент ВТБ 24 Алексей Токарев.

В июле правительство ввело новые программы льготного автокредитования, по которым можно рассчитать дисконт к процентной ставке (2/3 ставки банку компенсирует государство), а также получить скидку на первоначальный взнос в разме-

ре 10% от стоимости автомобиля (в случае покупки первого автомобиля или если у клиента двое и более несовершеннолетних детей).

Так, в Русфинанс-банке минимальная ставка по льготному автокредиту составляет 6% годовых, в ВТБ 24 — 5,5%, в Кредит Европа Банке — 6%. Программа льготного кредитования распространяется на покупку отечественных автомобилей, а также иномарок, собранных на территории России.

«Многие банки сотрудничают с дилерскими центрами и предлагают автокредиты на определенные модели на специальных условиях», — отмечает



АРТЕМ ГЕОДАКЯН/ТАСС

## Чем больше сумма первоначального взноса, тем выше вероятность получения положительного решения от банка

### СТАВКИ ПО АВТОКРЕДИТАМ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМ ЗАЙМАМ В БАНКАХ-ЛИДЕРАХ ПО АВТОКРЕДИТОВАНИЮ

НАЗВАНИЕ БАНКА	ОБЪЕМ ПОРТФЕЛЯ АВТОКРЕДИТОВ (МЛРД РУБ., НА 1 ИЮНЯ)	СТАВКИ ПО АВТОКРЕДИТАМ (%)	СТАВКИ ПО ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМ КРЕДИТАМ (%)
СЕТЕЛЕМ-БАНК	89,4	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 4-7 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 11-17	16,9-28
ВТБ 24	87,9	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 5,5-10,7 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 11,1-20,5	14,5-23
РУСФИНАНС-БАНК	81,6	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 6-10,9 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 6-26	20,9-35,3
ЮНИКРЕДИТ-БАНК	46,4	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 6,5-11,3 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 15,4-21,9	13,9-19,9
РН-БАНК	46	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 2,9-13,9 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 8,9-22	НЕ ВЫДАЕТ
ТОЙОТА-БАНК	39,6	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 9,2 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 12,9-15,9	НЕ ВЫДАЕТ
СОВКОМБАНК	34,7	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 6,4-10,75 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 6,33-25,7	19-34,9
ФОЛЬКСВАГЕН БАНК РУС	22,9	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 6,5-16,3 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 7,3-17,4	НЕ ВЫДАЕТ
ПЛЮС-БАНК	21,7	С ГОСПОДДЕРЖКОЙ 11 БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 18,4-32	НЕ ВЫДАЕТ
БМВ-БАНК	21,3	БЕЗ ГОСПОДДЕРЖКИ 7-15,5	НЕ ВЫДАЕТ

Источники: данные Frank Research Group, данные банков.



руководитель отдела мониторинга Frank Research Group Марина Восковская. При сотрудничестве банка с центром клиент может оформить заявку на кредит непосредственно в автосалоне. «Весь процесс подачи заявки и оформления кредита может быть проведен в любом дилерском центре, для этого не нужно идти в отделение банка. При этом решение, как правило, принимается в течение часа-двух», — отмечает начальник управления по работе с партнерами Юникредит-банка Денис Алферов.

Некоторые банки предлагают программы автокредитования на покупку нового авто с остаточным платежом («Деньги» писали о подобных программах в июньском номере), которые позволяют снизить финансовую нагрузку на клиента. Основная выплата по займу по таким программам прихо-

дится на конец срока. Подобные программы предлагают ВТБ 24, Сетелембанк, Юникредит-банк, Мерседес-Бенц Банк Рус, банк «Зенит» и Фольксваген Банк Рус.

### Минус первоначальный взнос

Плюсом покупки автомобиля за счет кредитных средств наличными является отсутствие первоначального взноса: если банк одобряет необходимую сумму, то свои средства не нужны. По стандартным программам автокредитования банк, как правило, устанавливает минимальный взнос в размере 10–20% от стоимости автомобиля. Хотя есть и исключения. Например, в Русфинанс-банке действуют предложения с нулевым первоначальным взносом, но, как отмечает Наталья Русова, банк рассматривает сумму собственных накопле-

ний клиента как один из факторов его платежеспособности. «Чем больше сумма первоначального взноса, тем выше вероятность получения положительного решения от банка», — говорит она.

В то же время для получения потребительского кредита заемщику нужно подтвердить свой доход официально, взяв на работе необходимые справки. При оформлении автокредита зачастую эти документы не требуются.

Если автомобиль находится в залоге у банка, как в случае с автокредитом, то заемщик не сможет его свободно продать: без согласия кредитора это невозможно. Нужно обратиться в банк вместе с потенциальным покупателем и переоформить залог на него либо продать автомобиль банку или дилерскому центру. «Кредитор может одобрить продажу автомобиля в случае наличия потенциального покупателя. Часто этим покупателем выступает дилер, который принимает автомобиль клиента по системе trade-in», — отмечает госпожа Русова.

При выкупе автомобиля банком его стоимость определит оценочная компания, что не всегда может понравиться клиенту.

### Страховка или проценты

Оформляя автокредит, банк заинтересован в сохранности автомобиля, кото-

рый берет в залог. Нет ничего удивительного, что от заемщика требуется застраховать автомобиль — приобрести полис каско. Для клиента это дополнительные расходы, которые нередко отталкивают, и он делает выбор в пользу обычного кредита, чтобы не раскошелиться на страхование. В случае с обычным потребительским кредитом каско покупать не нужно, ведь банк даже не узнает, на что вы потратили заемные средства. Необходимо купить только полис ОСАГО, как предусмотрено законом.

Впрочем, некоторые банки при выдаче автокредита разрешают заемщику не покупать полис каско, но это увеличивает процентную ставку по кредиту. Например, в ВТБ 24, по словам Алексея Токарева, в случае отказа от страховки ставка возрастает в среднем на 3 п. п. «Дополнительно к этому банки зачастую применяют и другие ограничения в отношении максимальной суммы кредита, первоначального взноса по программе и т. д.», — добавляет он.

Русфинанс-банк разрешает включать расходы на оплату каско в сумму кредита на автомобиль и увеличивает ставку в случае отказа клиента от страховки. Так же поступает Кредит Европа Банк, повышая ставку на 1,5–2 п. п. при отсутствии каско.

Расчеты «Денег» показали, что чем выше стоимость автомобиля, тем ощутимее переплата по потребительскому кредиту. Например, ежемесячный платеж по автокредиту на Lada Kalina составит 11,7 тыс. руб., а платеж по потребительскому займу на ту же сумму будет всего на 1 тыс. руб. больше — 12,7 тыс. С учетом покупки полиса каско переплата по автокредиту по сравнению с первоначальной суммой получается в два раза выше, чем по потребительскому (188 тыс. руб. вместо 99 тыс. руб. по кредитам на срок три года).

Если же купить автомобиль Infiniti Q50, то платеж по автокредиту составит 68,8 тыс. руб., а по потребительскому кредиту — уже 84,4 тыс. руб. И тогда автокредит даже с учетом дорогого каско обойдется дешевле: расходы по нему будут выше первоначальной суммы на 1 млн руб., а по потребительскому — на 1,1 млн руб. Таким образом, при покупке дорогой машины автокредит брать выгоднее: заемщик тратит столько же или даже меньше, чем по потребительскому займу, но автомобиль полностью застрахован, что может компенсировать потери, если будут страховые случаи. ●

## РАСХОДЫ НА ОБСЛУЖИВАНИЕ АВТОКРЕДИТА И ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА (РУБ.)

МАРКА АВТОМОБИЛЯ	LADA KALINA	TOYOTA COROLLA	INFINITI QX50
ЦЕНА АВТОМОБИЛЯ	450 000	950 000	2 400 000
СУММА КРЕДИТА НА ТРИ ГОДА	360 000	760 000	1 920 000
ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ПЛАТЕЖ ПО АВТОКРЕДИТУ	11 735	24 774	68 836
ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ПЛАТЕЖ ПО ПОТРЕБИТЕЛЬСКОМУ КРЕДИТУ	12 746	26 719	84 377
РАСХОДЫ НА КАСКО (НА СРОК АВТОКРЕДИТА)	125 315	339 000	522 441
ОБЩИЕ ВЫПЛАТЫ ПО АВТОКРЕДИТУ + КАСКО	544 775	1 230 864	3 000 537
ОБЩИЕ ВЫПЛАТЫ ПО ПОТРЕБИТЕЛЬСКОМУ КРЕДИТУ	458 856	961 884	3 037 572

# КУРОРТНЫЙ СБОР ИЗМЕНИТ ТУРПОТОК

НОВОВВЕДЕНИЕ СКАЖЕТСЯ НА ПОПУЛЯРНОСТИ РОССИЙСКИХ КУРОРТОВ

Затяжное российскими властями на фоне резкого падения интереса к отдыху в России введение практики курортного сбора может привести к дополнительному оттоку путешественников. Наиболее заметным это явление может стать в сегменте низкобюджетных туров и среди туристов, которые только недавно начали возвращаться к практике санаторного отдыха.



Главной интригой туристического сезона на внутреннем рынке следующим летом станет влияние на него курортного сбора. 30 июля законопроект о его введении подписал Владимир Путин. Курортный сбор в качестве эксперимента в Крыму, Алтайском, Ставропольском и Краснодарском краях начнут взимать уже в мае будущего года. Продлится эксперимент до конца 2022 года. До декабря этого года все обозначенные в документе субъекты должны принять собственные законодательные акты о курортном сборе.

## Условия сбора

В утвержденном тексте закона указывается, что курортный сбор, размер которого в 2018 году будет составлять не более 50 руб. за человека в сутки, а в последующем периоде вырастет до 100 руб. за человека в сутки, будут собирать средства размещения, в которых останавливаются путешественники. Эти деньги не включаются в стоимость тура или проживания и собираются отдельно, до выезда гостя из отеля. В дальнейшем гостиницы должны направлять эти средства в бюджет субъекта федерации, который, в свою очередь, сформирует с их помощью местный фонд развития курортной инфраструктуры. В 2018 году 70%, а затем 100% этих средств уже будут поступать в бюджет муниципального образования. Освобождение от курортного сбора, согласно тексту закона, получают дети до 18 лет, льготные категории граждан, малоимущие семьи, студенты и местные жители.

Многие формулировки документа уже критикует профессиональное сообщество. Гендиректор туроператора «Дельфин» Сергей Ромашкин выделяет сразу два его слабых места. Первая проблема, по его мнению, сводится к слишком широкой трактовке понятия «курортная инфраструктура». Согласно тексту закона, к ней относятся все лечебно-оздоровительные, социально-культурные, физкультурно-спортивные и рекреационные объекты. К ним также относятся городские парки, набережные, леса, пешеходные и общественные зоны. «С одной стороны, туристы сами видят, что небольшим курортным городам нужна какая-то материальная поддержка, даже с уборкой мусора в высокий сезон, с другой — исходя из этой формулировки, мало кто из путешественников сможет понять, на что реально будут потрачены собранные в ходе эксперимента средства», — рассуждает господин Ромашкин. Второй потенциальной проблемой он называет необходимость для муниципальных образований получать собранные средства через курортные власти. «Это может привести к дополнительным потерям», — предполагает господин Ромашкин.

## Интересы здравниц

Полемика о курортном сборе началась осенью 2015 года. Впервые эту инициативу огласило Министерство по делам Северного Кавказа. Чиновники подготовили проект закона о проведении эксперимента по взиманию курортного сбора в размере до 150 руб. в сутки с человека в Ставропольском крае. Идея Минкавказу быстро получила поддержку. Уже в августе 2016 года с инициативой о необходимости введения курортного сбора на заседании Госсовета выступил Владимир Путин. Президент подсчитал: чтобы возобновить работу 1,9 тыс. простаивающих санаторно-курортных учреждений (46% от их общего числа), нужно 35 млрд руб. Привлечь эти деньги властям может помочь курортный сбор, средства которого предполагалось тратить на развитие санаторно-курортной инфраструктуры. Министр финансов Антон Силуанов счел приемлемым размер курортного сбора на уровне 50–100 руб.

Как ни парадоксально, но именно для санаториев введение курортного сбора может стать причиной оттока гостей. Медицинский директор Ассоциации оздоровительного туризма Михаил Данилов рассказывает, что сейчас спрос на санаторно-курортные услуги переживает незначительный рост. «Здравницы постепенно отвоевывают туристов у пляжного и экскурсионного отдыха, но это происходит очень медленно, потому что размещение в санаториях с лечебной программой обычно оказывается дороже, чем в гостиницах», — объясняет он. Господин Данилов предостерегает: если курортный сбор для гостиниц и санаториев в регионе окажется одинаковым — неизбежно произойдет некоторый отток туристов в классические пляжные средства размещения. Наиболее актуальна, по его

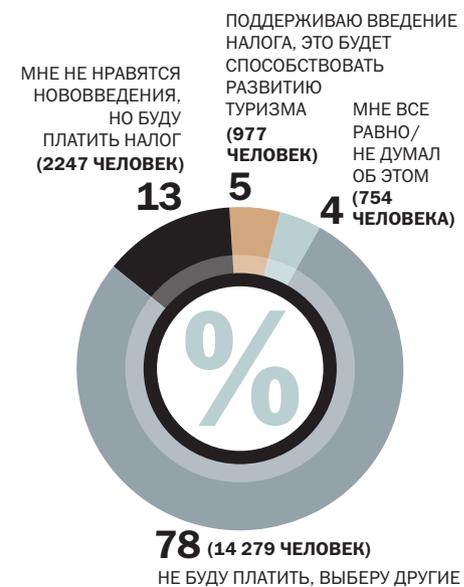
словам, эта проблема для Краснодарского края, где средства размещения разнообразны. Меньший отток из санаторного сектора будет заметен на курортах Алтая и Ставропольского края, где доля здравниц традиционно выше.

## Недовольство бизнеса

Инициативу властей по введению курортного сбора уже раскритиковало бизнес-сообщество. В Ассоциации туроператоров России заявили, что в европейских городах курортный сбор традиционно вводится там, где туристический поток достигает предела. В России ситуация принципиально иная — предельная загруженность в высокий сезон отмечается лишь на некоторых курортных направлениях Краснодарского края. Сергей Ромашкин опасается, что нововведение негативно скажется на путешественниках с низким бюджетом, выбирающих самые недорогие средства размещения. Он говорит, что окончательно понять влияние курортного сбора на туристический рынок

## КАК ВЫ ОТНОСИТЕСЬ К ВВЕДЕНИЮ КУРОРТНОГО СБОРА В 2018 ГОДУ НА КУБАНИ, АЛТАЕ, В КРЫМУ И НА СТАВРОПОЛЬЕ?

Источник: данные опроса Tutu.ru, проходившего с 1 по 7 августа 2017 года, приняли участие 18 тыс. человек.





## РЕЙТИНГ СТОИМОСТИ ОТДЫХА НА ОТЕЧЕСТВЕННЫХ КУРОРТАХ

1. ДАГОМЫС	102 000 РУБ.
2. АЛУПКА	81 000 РУБ.
3. ЛОО	80 000 РУБ.
4. ГУРЗУФ	66 000 РУБ.
5. ГЕЛЕНДЖИК	59 000 РУБ.
6. КАЛУЖСКАЯ ОБЛАСТЬ	61 000 РУБ.
7. ЯЛТА	53 000 РУБ.
8. ПОДМОСКОВЬЕ	52 000 РУБ.
9. ЕВПАТОРИЯ	52 000 РУБ.
10. ФЕОДОСИЯ	51 000 РУБ.
11. АНАПА	50 000 РУБ.
12. ЧЕРНОМОРСКОЕ	49 000 РУБ.
13. ПЕСЧАНОЕ	47 000 РУБ.
14. АЛУШТА	44 000 РУБ.
15. КОКТЕБЕЛЬ	44 000 РУБ.
16. СИМЕИЗ	43 000 РУБ.
17. СОЧИ	42 000 РУБ.
18. СЕВАСТОПОЛЬ	42 000 РУБ.
19. ЛАЗАРЕВСКОЕ	41 000 РУБ.
20. МИСХОР	39 000 РУБ.
21. ХОСТА	39 000 РУБ.
22. СУДАК	38 000 РУБ.
23. АДЛЕР	34 000 РУБ.
24. НИКОЛАЕВКА	34 000 РУБ.
25. САКИ	32 000 РУБ.
26. КАЛИНИНГРАД	33 000 РУБ.
27. ПОПОВКА	30 000 РУБ.
28. БАХЧИСАРАЙ	28 000 РУБ.
29. КРАСНАЯ ПОЛЯНА	22 000 РУБ.
30. ТУАПСЕ	22 000 РУБ.

Источник: данные Travelata.ru.  
Рейтинг составлен на основе данных  
по среднему чеку на реализованные пакетные  
туры по России летом 2017 года.

АЛЕКСЕЙ ЗОТОВ

Появление курортного сбора едва ли будет способствовать росту их популярности.

Многие региональные участники рынка уже начали связывать происходящее в этом году снижение продаж с сообщениями о новом сборе. Например, координатор Союза предпринимателей города Сочи Александр Валов ранее заявлял «Ъ-Кубань», что в 2017 году с появлением новостей о скором введении курортного сбора число запросов, сформулированных как «отдых в Сочи», в поисковой системе «Яндекс» сократилось на 37%. Гендиректор Travelata.ru Алексей Зарецкий считает, что новости о курортном сборе в России выглядят особенно негативно на фоне возвращения на массовый рынок организованного туризма Турции. «Турецкие власти обсуждают возможность пускать россиян по внутренним паспортам, а в России вводят дополнительные сборы с туристов», — недоумевает он. Дмитрий Малютин уверен, что популярность российских курортов в ближайшем будущем будет зависеть от цен, устанавливаемых отелями. «Сейчас, например, съездить и отдохнуть в Красной Поляне стоит довольно дорого, и не каждый россиянин готов заплатить такую цену за отдых в своей стране, следовательно, падение цен в Красной Поляне на 10–20% может серьезно повлиять на пассажиропоток», — уверен он. ●

можно будет лишь на второй год его применения. «Во-первых, сам его размер вырастет, во-вторых, сейчас туристы относятся к этой идее достаточно спокойно: большинство из них уверены, что выкрутятся и проблема решится сама собой, например, заплатят за меньшее число ночей, чем проведут в отеле, или спланируют отпуск в частном секторе», — рассуждает он.

Руководитель отдела продаж туров Tutu.ru Мария Чупина предполагает, что спад неминуемо затронет малобюджетных туристов, выбирающих туры стоимостью до 7 тыс. руб. (неделя на двоих без перелета). «Получается, что доплата составит 700 руб., или 10% от

стоимости тура, что достаточно существенно», — говорит она. По ее мнению, происходивший в 2015–2016 годах постепенный рост интереса к организованному отдыху в России в принципе был обусловлен снижением цен: выход на этот рынок крупных туроператоров и расширение чартерных программ позволили значительно снизить стоимость поездки, это привлекло новых путешественников.

Гендиректор Level.Travel Дмитрий Малютин считает, что путешественникам в любом случае будет неприятно платить курортный сбор. «Людей, которые уже точно решили ехать на российские курорты, это вряд ли отпуг-

нет, но для тех, кто еще не принял окончательного решения, этот фактор может быть решающим при выборе или покупке тура», — рассуждает он.

### Затянувшееся падение

Внедрение практики курортного сбора происходит на фоне четко обозначившегося в этом году спада интереса путешественников к внутреннему туризму. Находившиеся на пике своей популярности в 2015 и 2016 годах российские курорты в этом году начали терять клиентов. Так, Сергей Ромашкин оценивает снижение продаж на внутреннем рынке в 15–25% в зависимости от конкретного направления.

### РЕЙТИНГ ПОПУЛЯРНОСТИ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ КУРОРТОВ СРЕДИ РОССИЙСКИХ ТУРИСТОВ, КОТОРЫЕ ПРИОБРЕЛИ ПАКЕТНЫЕ ТУРЫ ПО РОССИИ ЛЕТОМ 2017 ГОДА

Источник: данные Travelata.ru.



# ПОБЕДА НАД РАССТОЯНИЯМИ



Как российскому лоукостеру удалось стать первым по росту пассажиропотока среди бюджетных перевозчиков

Вопрос транспортной доступности российских регионов ставится на большинстве совещаний правительства и Минтранса. Крупные международные культурные и спортивные события, которые происходят в стране, помогают обратить внимание чиновников на необходимость строить аэропорты и ремонтировать автотрассы. Вопрос мобильности граждан в огромной России стоит остро, но еще острее стоит проблема доступности билетов на самолеты, поезда и автобусы. Самый быстрый способ соединить пункт А на Дальнем Востоке и пункт Б, скажем, на Урале — самолет. Но стоимость полета делает его непривлекательным для многих категорий граждан, и спасти ситуацию могут только лоукостеры.

Летом авиакомпания «Победа» перевезла десятиллионного пассажира с начала полетов — декабря 2014 года. Динамика роста производственных показателей «Победы» говорит о том, что лоукостер в России пользуется ажиотажным спросом. По итогам первого года полетов компания вошла в топ-10 крупнейших авиаперевозчиков России и вышла в плюс. А в июне лоукостер, по данным авторитетного авиационного журнала Airline Business, еще и назван лидером по росту пассажиропотока среди бюджетных перевозчиков за 2016 год. Этот показатель «Победы» превысил общемировой более чем в три раза. По росту загрузки рейсов российский лоукостер занял первое место в Европе и третье в мире. По росту выручки «Победа» также заняла первую строчку мирового рейтинга.

Причина успеха объясняется довольно просто. «Победа» грамотно воплотила все принципы лоукостера и доказала, что низкие тарифы и широкая сеть маршрутов способны подарить радость полета любому. Политика компании строится на принципах повышения мобильности населения и транспортной доступности регионов РФ. Уникальность низкобюджетного авиаперевозчика в том, что пассажир может самостоятельно контролировать итоговую стоимость перелета, выбирая только необходимые лично ему услуги. Минимальный тариф «Победы» — 999 руб. с учетом всех такс и сборов. Туда входит перелет по выбранному маршруту, провоз багажа до 10 кг в багажном отсеке и провоз в салоне личных вещей — дам-

ской сумочки, мужского портфеля, костюма в портпледе и др. Дополнительно можно оплатить выбор места в салоне самолета, провоз багажа сверх бесплатной нормы и др. Можно забронировать услуги «оптом» в рамках пакетного предложения. После того как вступит в силу закон об отмене бесплатного провоза багажа (президент Владимир Путин его уже подписал, до конца сентября осталось увидеть разъяснения Минтранса), стоимость невозвратных билетов может уменьшиться. В «Победе» рассматривают возможность снизить базовые тарифы на величину до 20%. Минимальный тариф упадет с 999 руб. до 777 руб.

Многие опасаются, что снижение стоимости тарифа приведет к парадоксальным вещам, когда за провоз верхней одежды придется доплачивать, ведь ее исключили из перечня бесплатной перевозки. Авиакомпаниям успокаивают — доплачивать за пальто или провоз мобильного не придется. Если вы заходите в салон самолета в плаще, а в руках у вас еще одна новая куртка, тогда придется считать эту вещь за багаж. Но за то, что на вас надето, платить не придется. Техника, которая также раньше провозилась бесплатно в дополнение к ручной клади, теперь будет



ТЕКСТ **Кира Васильева**  
 ФОТО **Анатолий Жданов,**  
**Алексей Копаев/ТАСС**

АЛЕКСЕЙ КОПАЕВ/ТАСС



# ВРЕМЯ В ДЕНЬГИ



Россияне продолжают покупать механические часы, несмотря на технический прогресс. Дорогие часы покупают все чаще.

Сегодня подсказать время вам может все — от утюга до холодильника, а электронные «умные часы» еще и сделают замер вашего пульса, укажут маршрут в любой части земного шара, расскажут о котировках валют и переведут любой текст на ваш родной язык. Тем не менее, как показали исследования Ipsos Comcon, около трети жителей крупных (свыше 1 млн жителей) российских городов в возрасте от 18 до 54 лет с доходом выше среднего продолжают покупать механические часы. Повышенным спросом пользуются дорогие хронометры известных брендов.

Исследователи Ipsos Comcon обнаружили, что после введения санкций стала снижаться доля тех, кто покупает дорогие часы в магазинах и бутиках, и расти число покупателей онлайн-сервисов. Из тех, кто предпочитает механические модели электронным, более половины (53%) продолжают делать покупки в бутиках и онлайн-магазинах за рубежом. В России, по статистике, обзаводятся часами 76% респондентов.

Судя по данным, предоставленным «Деньгам» часовщиками, в 2014–2015 годах спрос на продукцию дорогих швейцарских брендов был стабильным. Во втором полугодии 2016 года с ослаблением рубля в России был зафиксирован значительный рост продаж сложных механизмов.

Сегодня предложения часовых гигантов на российском рынке можно условно разделить на две категории: антикризисные демократичные модели и дорогие модели, включающие новейшие достижения швейцарской часовой мысли. Первые привлекательны узнаваемой торговой маркой и стремятся выглядеть как можно более стильно. Мануфактурам приходится поломать голову, чтобы вручную собранные калибры отвечали за поставленное на них женеvское клеймо и при этом стоили позволительно. В ход идут новые материалы, работа над дизайном корпуса, обращение к архивным моделям прошлого века.

Вторая категория считается только с инженерными рекордами. Сделать самые тонкие, самые точные, самые звучные, самые сложные часы — дорогого стоит, как производителям, так и их клиентам. Впрочем, на эти товары, как показал прошедший год, покупатель не ходит всегда.

Не все дорогие часы могут служить прямой инвестицией — средством повышения личного благосостояния: продать такую вещь по более высокой цене можно, если речь идет о действительно уникальных коллекционных экземплярах или об уникальности их владельца. Впрочем, дорогие механические часы во все времена были безупречной инвестицией в имидж, пропуском в высшее общество, по ним судят о характере, принципах и вкусе их обладателя. Для вас мы подобрали несколько примеров подобных «говорящих» механических часов. ●

ТЕКСТ Елена Попова  
ФОТО Предоставлены  
пресс-службами марок



ПРЕСС-СЛУЖБА  
AUDEMARS PIGUET

## AUDEMARS PIGUET ROYAL OAK OFFSHORE ИЗ ПЛАТИНЫ

Мануфактурный калибр с автоматическим подзаводом. Кнопки и закручивающаяся заводная головка из керамики. Циферблат с узором Mega Tapisserie. Диаметр 42 мм. Водонепроницаемость до 100 м. Лимитированная серия из 50 экземпляров. Дерзкие эксперименты с дизайном и материалами  
**ЦЕНА: ПО ЗАПРОСУ**

## BREITLING SUPEROCEAN 44 SPECIAL ИЗ СТАЛИ

Механический механизм с автоматическим подзаводом и сертификатом C.O.S.C. Однонаправленный вращающийся безель. Завинчивающаяся головка подзавода с двойной прокладкой. Предохранительный клапан для выравнивания давления внутри и вне корпуса. Большие люминесцентные отметки. Часовые метки разных форм для пятиминутных, пятнадцатиминутных интервалов и 12 часов. Вращающийся безель из керамики. Водонепроницаемость до 1000 м. Профессиональные часы для ныряльщиков  
**ЦЕНА: 300 880 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА BREITLING

## HUBLOT TECHFRAME FERRARI 70 YEARS TOURBILLON CHRONOGRAPH ИЗ МНОГОСЛОЙНОГО КОМПОЗИТНОГО МАТЕРИАЛА PEEK CARBON

Дизайн разработан совместно с главным дизайнером Ferrari Флавио Манцони. Скелетонированный корпус из трех частей. Диаметр 45 мм, толщина 14,8 мм. Мануфактурный механизм с ручным заводом и турбийоном. Запас хода 115 часов. Однокнопочный хронограф управляется рычагом из красного анодированного алюминия. Лимитированный выпуск из 70 экземпляров. Коллекционная модель  
**ЦЕНА: 7 917 000 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА HUBLOT



ПРЕСС-СЛУЖБА OMEGA

### OMEGA SEAMASTER AQUA TERRA WORLDTIMER MASTER CHRONOMETER ИЗ ПЛАТИНЫ И ЗОЛОТА

Часовые индексы из золота. Мировые направления по окружности безеля. Карта мира выполнена в технике росписи по эмали. 24-часовой индикатор вокруг карты мира. Сертификат Master Chronometer. Диаметр 43 мм. Водонепроницаемость до 150 м. Лимитированный выпуск в 87 экземпляров, из которых в России будет только один. Часы путешественника

**ЦЕНА: 2 867 000 РУБ.**

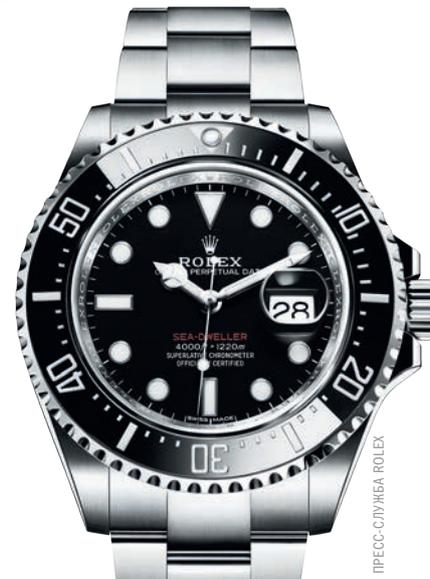


ПРЕСС-СЛУЖБА PANERAI

### PANERAI LUMINOR MARINA 1950 3 DAYS AUTOMATIC ACCIAIO ИЗ СТАЛИ

Оригинальный стальной браслет. Автоматический калибр толщиной 6 мм. Эксклюзивное производство Panerai. Индикатор даты. Задняя крышка из сапфирового стекла. Запас хода три дня. Устройство остановки балансового колеса во время синхронизации часов. Система быстрой корректировки положения часовой стрелки. Секундный счетчик на отметке «9 часов». Диаметр 42 мм и 44 мм. Водонепроницаемость до 100 м и 300 м. Спортивный стиль

**ЦЕНА: 513 300 РУБ. И 519 700 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА ROLEX

### ROLEX OYSTER PERPETUAL SEA-DWELLER ИЗ СТАЛИ

Профессиональные часы для дайвинга. Механизм нового поколения, полностью разработанный и изготовленный Rolex. Автоматический завод. Отмечен четырнадцатью патентами. Сертификация «сверхточный хронометр Rolex». Водостойкость до 1220 м. Вращающийся ободок. Гелиевый декомпрессионный клапан. Легендарные часы

**ЦЕНА: 715 050 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА VACHERON CONSTANTIN

### VACHERON CONSTANTIN PATRIMONY COLLECTION EXCELLENCE ИЗ ПЛАТИНЫ

Механизм сертифицирован женевским клеймом, разработан и собран на собственной мануфактуре. Механический калибр с ручным заводом. Запас хода около 65 часов. Секундный счетчик у отметки «6 часов». Диаметр 42 мм. Лимитированная серия из 150 экземпляров. Настоящий предмет роскоши

**ЦЕНА: 2 570 000 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА CHOPARD

### CHOPARD L.U.C TIME TRAVELER ONE «MOSCOW» ИЗ СТАЛИ

Функция мирового времени. Указатель времени 24 часовых поясов с индикатором времени суток. Стрелочный индикатор даты. Автоматический механизм, полностью разработанный и произведенный в мастерских Chopard. Задняя крышка из сапфирового стекла. Лимитированная серия из 15 экземпляров. Эксклюзивная модель для российского рынка

**ЦЕНА: 780 100 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА RADO

### RADO CERAMICA ИЗ ВЫСОКО- ТЕХНОЛОГИЧНОЙ КЕРАМИКИ

Дизайн разработан Константином Грчицем. Автоматический механизм. Впервые в сером цвете. Дизайнерская модель

**ЦЕНА: 161 200 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА PATEK PHILIPPE

### PATEK PHILIPPE ANNUAL CALENDAR CHRONOGRAPH REF. 5960G ИЗ БЕЛОГО ЗОЛОТА

Механический калибр с автоматическим заводом. Окошки с показателями дня недели, даты и месяца. Индикатор запаса хода на циферблате. 12-часовой и 60-минутный моносчетчик хронографа. Индикатор день/ночь. Водостойкость до 30 м. Лимитированная серия из 100 экземпляров. Эксклюзивная модель для российского рынка

**ЦЕНА: 4 506 600 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА ULYSSE NARDIN

### ULYSSE NARDIN MARINE TORPILLEUR ИЗ СТАЛИ

Мануфактурный калибр с автоподзаводом с кремниевым спуском. Запас хода 60 часов. Диаметр 42 мм. Водонепроницаемость до 50 м. Хронометр C.O.S.C. с индикатором запаса хода в положении «12 часов». Малая секундная стрелка и круглое окошко даты в положении «6 часов». Настройка даты в прямом и обратном направлении. Антикризисный вариант

**ЦЕНА: 395 000 РУБ.**



### ZENITH CHRONOMASTER EL PRIMERO FULL OPEN ИЗ СТАЛИ

Новинка 2017 года. Скелетонированный циферблат. Диаметр 42 мм, толщина 12,75 мм. На отметке «3 часа» расположен 30-минутный счетчик, на отметке «6 часов» — 12-часовой счетчик, на отметке «9 часов» — счетчик малой секундной стрелки. Запас хода около 50 часов. Водонепроницаемость до 100 м. Надежный, солидный и эффектный хронограф

**ЦЕНА: 850 000 РУБ.**



ПРЕСС-СЛУЖБА MONTBLANC

### MONTBLANC TIMEWALKER CHRONOGRAPH AUTOMATIC ИЗ СТАЛИ И КЕРАМИКИ

Автоматический подзавод. Диаметр 43 мм. Поворачивающийся безель служит индикатором времени второго часового пояса. Стрелки и индикаторы с покрытием Super Luminova. Запас хода около 46 часов. 30-минутный счетчик хронографа на отметке «12 часов», 12-часовой — на отметке «6 часов». Три варианта ремешков. Водонепроницаемость до 100 м. Дизайн в стиле автомобильных гонок

**ЦЕНА: 249 300 РУБ.**



# ZENITH

SWISS WATCH MANUFACTURE SINCE 1865

## ЛЕГЕНДЫ ЖИВУТ ВЕЧНО

DEFY | EL PRIMERO 21



[www.zenith-watches.com](http://www.zenith-watches.com)