



СПИСОК МНУЧИНА

10

**СПИСОК
СО СПИСКОВ**
КОГДА СРАБОТАЮТ
НОВЫЕ САНКЦИИ

18

**РАСЧИСТКА
РЫНКА**
ПОЧЕМУ ЗАКРЫВАЮТСЯ
БАНКИ

29

**ПОТОМКИ
БИТКОЙНА**
ПУТЕВОДИТЕЛЬ
ПО ЭКЗОТИЧЕСКИМ
КРИПТОВАЛЮТАМ

40

**ИПОТЕЧНЫЕ
ТЕРНИИ**
КАК НЕ РАЗОРИТЬСЯ
НА РЕФИНАНСИРОВАНИИ
КРЕДИТА

54

**ПОД
НАПРЯЖЕНИЕМ**
ВЫЖИВЕТ ЛИ ЭЛЕКТРОМОБИЛЬ
В МОСКВЕ

56

**СИЛОВОЙ
ТУРИЗМ**
13 НАПРАВЛЕНИЙ ДЛЯ ОТДЫХА



БУТИКИ SEIKO

Москва, ул. Никольская, 10/2, +7 (495) 510 1881, www.seikoboutique.ru, boutique@seiko.ru
Ростов-на-Дону, проспект Михаила Нагибина, 32/2, ТРК "Горизонт", +7 (863) 303 4181
Все авторизованные точки продаж в России на www.seiko.ru

Сделано вручную для тех, кто ценит совершенство.

Обратите внимание на плавное движение секундной стрелки часов Spring Drive. Это уникальное отображение естественного непрерывного течения времени. Наши мастера вручную создают эти часы, обладающие удивительной точностью одна секунда в сутки, используя традиционный пружинный привод. Тонкая эстетика японского часового искусства выражена в непередаваемой игре света и тени на идеально отполированных поверхностях циферблата.

Посвящение совершенству на протяжении более полувека.

grand-seiko.com

9R65 Spring Drive

Точность +/- 1 сек. в сутки



GS
Grand Seiko

С ДЕНЬГАМИ И БЕЗ НИХ



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

Знаете ли вы, что сейчас в мире насчитывается более полутора тысяч различных криптовалют?! Кроме глобального биткойна, акробатические кульбиты курса которого уже превратились в вид массового развлечения, есть крипто в честь президентов и поп-звезд, в честь собак и кошек.

Создатель мессенджера Telegram Павел Дуров в феврале привлек \$850 млн для развития блокчейн-платформы со своей криптовалютой. Неугомонный основатель MMM перезапустил «маврокоин» и уже штурмует с ним Китай. Есть криптовалюта для обслуживания порносайтов, есть — для компьютерных игр.

Просто удивительно, что вся эта параллельная криптореальность живет своей собственной жизнью где-то неподалеку от всемогущего доллара и нестигаемого рубля. Не знаю почему, но сегодняшний пестрый мир крипто мне почему-то напоминает краткую эпоху безденежья, что воцарилась в России 100 лет назад после победы большевиков. Тогда, при отсутствии денег, пользовались различными суррогатами типа винных этикеток или шелковых лоскутков. Об этом увлекательно пишет Алексей Алексеев в своей статье «Жизнь после денег». Почитайте.

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

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: AFP

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

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

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ЦЕНА СЛОВ

6

СКРЫТАЯ УГРОЗА

В ЯНВАРЕ ИНВЕСТОРЫ ЖДАЛИ ДОПОЛНЕНИЙ К ЗАКОНУ О РОССИЙСКИХ САНКЦИЯХ

ТРЕНД

8

ПИФЫ ИГНОРИРУЮТ САНКЦИИ

ЗА 30 МЕСЯЦЕВ ИНВЕСТОРЫ ВЛОЖИЛИ В ПИФЫ СВЫШЕ 100 МЛРД РУБ.

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

10

САНКЦИОННЫЕ КАНИКУЛЫ

У РОССИИ ЕСТЬ ШАНСЫ ПОЧТИ НИЧЕГО НЕ ПОТЕРЯТЬ ОТ САНКЦИЙ ДО ОСЕНИ 2018 ГОДА

12

ОСОБЕННОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ

СИТУАЦИЯ НА МИРОВОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ ДЕЙСТВИЯМИ США

16

ПАДЕНИЕ НА БИРЖАХ: БУДЕТ ЛИ ПРОДОЛЖЕНИЕ

НА МИРОВЫХ РЫНКАХ СЛУЧИЛАСЬ МОЩНАЯ, РЕДКАЯ, НО ВСЕ ЖЕ ТЕХНИЧЕСКАЯ КОРРЕКЦИЯ

18

ОЗДОРОВЛЕНИЕ УКРУПНЕНИЕМ

ЧТО ПРОИСХОДИТ С РОССИЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМОЙ

22

НЕФТЯНОЙ ПОКЕР

ИЗ ЧЕГО СКЛАДЫВАЮТСЯ ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ

24

«КЛИЕНТУ ВАЖНО ПРЕДЛАГАТЬ ПРОДУКТ, КОТОРЫЙ ЕМУ НЕОБХОДИМ»

ВЛАДИМИР ПОТАПОВ НАЗНАЧЕН ГЛАВНЫМ ИСПОЛНИТЕЛЬНЫМ ДИРЕКТОРОМ ОБЪЕДИНЕННОГО БИЗНЕСА «ВТБ КАПИТАЛ ИНВЕСТИЦИИ»

26

КРИПТОСБРОС

ПОСЛЕ ВЗРЫВНОГО РОСТА КУРСА БИТКОЙНА В 2017 ГОДУ ТЕПЕРЬ ОН СТРЕМИТЕЛЬНО ТЕРЯЕТ ПОЗИЦИИ

29

ДРУГАЯ КРИПТОВАЛЮТА

КОМУ НУЖНЫ СЕКСКОЙНЫ, ДОГКОЙНЫ И ПУТИНКОЙНЫ

32

РОССИЙСКИЙ ПРОТИВОТОК

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТОРЫ СТРЕМИТЕЛЬНО СОКРАЩАЮТ ВЛОЖЕНИЯ НА АМЕРИКАНСКОМ РЫНКЕ АКЦИЙ

34

«У НАС НИКОГДА НЕ БЫЛО И НИКОГДА НЕ БУДЕТ ОФИСА»

ФЕДОР БУХАРОВ, РУКОВОДИТЕЛЬ «ТИНЬКОФФ БИЗНЕСА», О ТОМ, ЧТО НУЖНО МАЛОМУ И НЕ ОЧЕНЬ БИЗНЕСУ ОТ БАНКА

СВОИ ДЕНЬГИ

36

АКЦИИ РАСТУТ В ЦЕНЕ

«ДЕНЬГИ» ПРОДОЛЖАЮТ МОНИТОРИТЬ НАИБОЛЕЕ ВЫГОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

38

«ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ — САМЫЙ ПРАВИЛЬНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ДЛЯ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ»

2017 ГОД СТАЛ САМЫМ УСПЕШНЫМ ДЛЯ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ЗА ПОЧТИ ЧЕТВЕРТЬВЕКОВУЮ ЕГО ИСТОРИЮ

40

ИПОТЕЧНЫХ ЗАЕМЩИКОВ ПОЙМАЮТ НА СТРАХОВКЕ

ЧТО НАДО ЗНАТЬ, РЕШАЯСЬ НА РЕФИНАНСИРОВАНИЕ КРЕДИТА

43

ТОРГОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ

ТОРГОВАТЬСЯ ЛЮБЯТ ВО ВСЕХ УГОЛКАХ МИРА, А В РОССИИ ЕЩЕ И УМЕЮТ

44

«ОТ ДИДЖИТАЛИЗАЦИИ НИКТО НЕ УЙДЕТ»

ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР РАЙФАЙЗЕНБАНКА ВЕРА ТРЕТЬЯКОВА РАССКАЗАЛА О РЫНКЕ PRIVATE BANKING

46

ДВИЖЕНИЕ НА РЫНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

РАЗРЫВ МЕЖДУ СПРОСОМ И ПРЕДЛОЖЕНИЕМ РАСТЕТ В ПОЛЬЗУ ПОСЛЕДНЕГО

48

«МЫ ПРОСТО-НАПРОСТО САМИ НЕ СОЗНАЕМ СЕБЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫМИ СОБСТВЕННИКАМИ»

ПРЕЗИДЕНТ IFCNAIN АНДРЕЙ КРИЧЕВСКИЙ О БУДУЩЕМ АВТОРСКИХ ПРАВ

52

ОСТРОВА ОБЕТОВАННЫЕ

ИНВЕСТИЦИИ ВО ВТОРОЕ ГРАЖДАНСТВО

54

НА ЗАРЯДКУ СТАНОВИСЬ!

ЧЕГО ЖДАТЬ АВТОМОБИЛИСТАМ ОТ ПЕРЕХОДА НА ЭЛЕКТРОТЯГУ

56

ОТПУСК ПО НАЗНАЧЕНИЮ

КУДА ОТПРАВЯТСЯ ОТДЫХАТЬ СИЛОВОИКИ

STORY

58

ЖИЗНЬ ПОСЛЕ ДЕНЕГ

СТО ЛЕТ НАЗАД В РОССИИ ЗАКОНЧИЛИСЬ ДЕНЬГИ

ПЕРСОНА

62

«КИНО — В ЗНАЧИТЕЛЬНОЙ СТЕПЕНИ ЛОТЕРЕЯ»

СКОЛЬКО СТОИТ СНЯТЬ ОСКАРОНОСНОЕ КИНО, «ДЕНЬГИ» ПОИНТЕРЕСОВАЛИСЬ У КИНОРЕЖИССЕРА КАРЕНА ШАХНАЗАРОВА

СТИЛЬ

63

ЧАСЫ НА ДВОИХ

ТРАТИМ ДЕНЬГИ СО СМЫСЛОМ И УДОВОЛЬСТВИЕМ

BOVET

1822

БОЛЬШЕ ЧЕМ ПРОСТО SWISS MADE

Swiss Handcrafted®

195
Юбилей



VIRTUOSO VII

AMADEO® FLEURIER

ЗАПАС ХОДА 5 ДНЕЙ, РУЧНОЙ ЗАВОД
РЕТРОГРАДНЫЙ ВЕЧНЫЙ КАЛЕНДАРЬ

ДВУХСТОРОННИЙ КОРПУС-ТРАНСФОРМЕР

BOVET.COM

DA VINCI

Bovet, Москва, Смоленская площадь, 3, +7 495 937.81.17

Москва, Da Vinci, Смоленская пл., 3, +7 495 937.80.89

Саратов, Da Vinci, Волжская ул., 15, +7 8452 23.88.88

СКРЫТАЯ УГРОЗА

В январе инвесторы в напряжении ждали дополнений к принятому летом прошлого года закону о российских санкциях. Однако вместо конкретных ограничительных мер казначейство США ограничилось представлением формального «кремлевского списка» из 210 российских госчиновников и бизнесменов, в отношении которых могут быть введены санкции. Не было расширения запретов для российского оборонного сектора и обещанных ограничений на покупку российских ОФЗ.

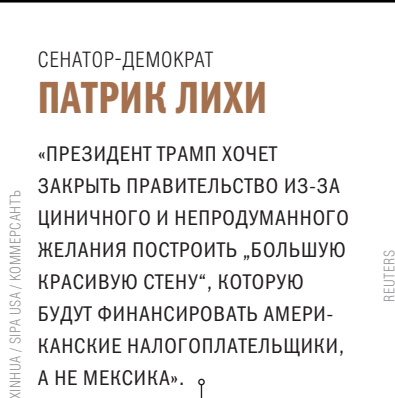
Столь сдержанные фактические шаги инвесторы истолковали как нежелание администрации Трампа ухудшать отношения с Россией. В этой ситуации в конце января слово взял министр финансов США Стивен Мнучин, который попытался убедить политиков и рынки в серьезности представленного документа, что в конечном итоге он станет основой для новых санкций. Слова чиновника рынок услышал, курс доллара в России подрос на 30 коп. и закрепился выше планки в 56 руб./\$.

В феврале господин Мнучин попытался еще раз заговорить рынки, повторив сделанные ранее заявления о санкциях. На этот раз реакция рынков оказалась незначительной, инвесторам одних слов явно мало. •



КАНЦЛЕР ГЕРМАНИИ
АНГЕЛА МЕРКЕЛЬ
(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ПЕРЕГОВОРОВ О СОЗДАНИИ ПАРЛАМЕНТСКОЙ КОАЛИЦИИ)

«У НАС БЫЛИ ИНТЕНСИВНЫЕ, СЕРЬЕЗНЫЕ И СОДЕРЖАТЕЛЬНЫЕ ЗОНДИРУЮЩИЕ ПЕРЕГОВОРЫ. ДОКУМЕНТ ПОКАЗЫВАЕТ, ЧТО МЫ СЕРЬЕЗНО ПОРАБОТАЛИ НАД НИМ СЕГОДНЯ ДЛЯ СОЗДАНИЯ УСЛОВИЙ, ЧТОБЫ МЫ МОГЛИ ХОРОШО ЖИТЬ В НАШЕЙ СТРАНЕ ЕЩЕ ДЕСЯТЬ ЛЕТ».



СЕНАТОР-ДЕМОКРАТ
ПАТРИК ЛИХИ
«ПРЕЗИДЕНТ ТРАМП ХОЧЕТ ЗАКРЫТЬ ПРАВИТЕЛЬСТВО ИЗ-ЗА ЦИНИЧНОГО И НЕПРОДУМАННОГО ЖЕЛАНИЯ ПОСТРОИТЬ „БОЛЬШУЮ КРАСИВУЮ СТЕНУ“, КОТОРУЮ БУДУТ ФИНАНСИРОВАТЬ АМЕРИКАНСКИЕ НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКИ, А НЕ МЕКСИКА».



МИНИСТР ФИНАНСОВ США
СТИВЕН МНУЧИН
(НА ВСЕМИРНОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ ФОРУМЕ В ДАВОСЕ)
«НАС НЕ БЕСПОКОИТ КУРС ДОЛЛАРА В КРАТКОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ. У КУРСА ДОЛЛАРА В КРАТКОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ ЕСТЬ СВОИ ПЛЮСЫ И МИНУСЫ».

12 января → 18 января → 24 января

**КУРС ЕВРО
ВЫРОС НА 1,2%,
ДО \$1,2185**

↓ ↻

**ДОХОДНОСТЬ
10-ЛЕТНИХ UST
ВЗЛЕТЕЛА НА 8 Б. П.,
ОБНОВИВ
ЛОКАЛЬНЫЙ
МАКСИМУМ 2,63%**

↓ ↻

**КУРС ДОЛЛАРА
К ЕВРО
СНИЗИЛСЯ
НА 0,9%,
ДО \$1,24**

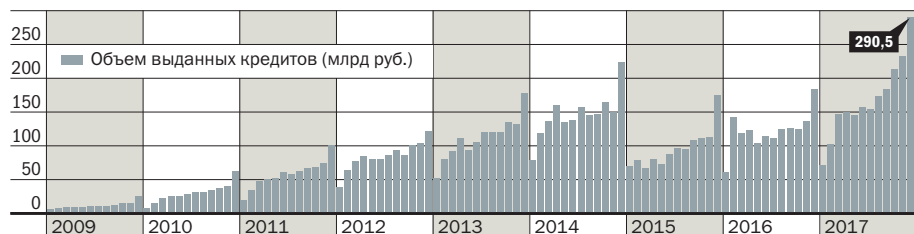
↓ ↻

ЖИЛЬЕ В ШАГОВОЙ ДОСТУПНОСТИ

В декабре 2017 года объем выданных ипотечных кредитов достиг рекордного результата за последние десять лет. На фоне снижения ипотечных ставок и возвращения к росту реальных зарплат покупка жилья в России представляется все доступнее. Банки предлагают снизить процентную ставку даже по выданным кредитам.

КАК РОС ИПОТЕЧНЫЙ РЫНОК

Источник: Банк России.

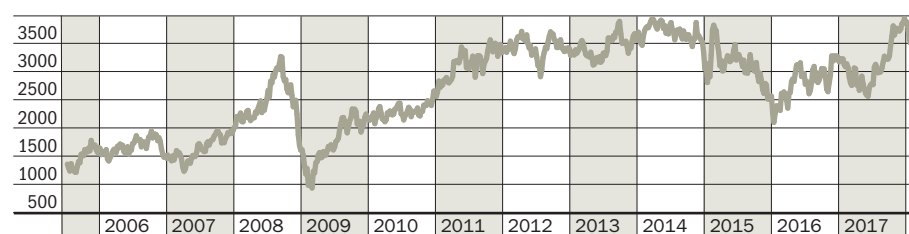


НЕФТЬ РУБЛЬ ТОЧИТ

Возвращение цены на нефть к отметке в \$70 за баррель (что вдвое ниже рекорда, установленного летом 2008 года) позволяет экономистам строить оптимистичные прогнозы. Для госбюджета важнее не долларовая цена, а рублевая, которая влияет на объем нефтедоходов. А рублевая цена в 2018 году впервые в истории приблизилась к уровню в 4 тыс. руб., что на четверть выше пикового значения (лето 2008 года) и почти в полтора раза больше величины, заложенной в бюджет 2018 года.

РУБЛЕВАЯ СТОИМОСТЬ НЕФТИ URALS (РУБ./БАРР.)

Источник: Reuters.



МИНИСТР ФИНАНСОВ США
СТИВЕН МНУЧИН

(НА СЛУШАНИЯХ КОМИТЕТА
ПО ДЕЛАМ БАНКОВ СЕНАТА)

«МЫ НАМЕРЕНЫ ИСПОЛЬЗОВАТЬ
ЭТОТ ДОКЛАД ("КРЕМЛЕВСКИЕ
СПИСКИ". — "ДЕНЬГИ") И ИМЕЮ-
ЩИЕСЯ РАЗВЕДЫВАТЕЛЬНЫЕ
ДАННЫЕ ДЛЯ ТОГО, ЧТОБЫ ПРО-
ДВИГАТЬСЯ ВПЕРЕД С ДОПОЛНИ-
ТЕЛЬНЫМИ САНКЦИЯМИ».



ГЛЕБ ЩЕТКУНОВ

ГЛАВА АФК «СИСТЕМА»
**ВЛАДИМИР
ЕВТУШЕНКОВ**

(В КУЛУРАХ СЪЕЗДА РСПП)

«НЕТ, НЕ ПЛАНИРУЕМ
(ОТКАЗЫВАТЬСЯ ОТ ВЫПЛАТЫ
ДИВИДЕНДОВ АФК „СИСТЕ-
МА“ .— „ДЕНЬГИ“). А ЗАЧЕМ?
ОНА ДЕЙСТВУЕТ В СООТВЕТ-
СТВИИ СО СТАНДАРТОМ
ПУБЛИЧНОЙ КОМПАНИИ.
ЕСЛИ ЕЕ ПОМЕНЯТЬ,
ТОГДА НАДО ПЕРЕ-
СТАВАТЬ БЫТЬ
ПУБЛИЧНЫМИ».



KEVIN MAZUR / UPI /
АБАС ПЕРСОНА
КОММЕРСАНТЪ

ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛЬД ТРАМП

(В СВОЕМ TWITTER)

«МЫ ВЫДВИНУЛИ НАШ ПЛАН ПО ИНФРАСТРУКТУРЕ
(СТОИМОСТЬ КОТОРОГО ОЦЕНИВАЕТСЯ В \$1,5 ТРЛН.—
„ДЕНЬГИ“), И ОН ПОЛУЧИЛ ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЕ ОЦЕНКИ
ОТ ВСЕХ, КРОМЕ, КОНЕЧНО ЖЕ, ДЕМОКРАТОВ».

ПРЕМЬЕР-МИНИСТР ИЗРАИЛЯ

**БИНЬАМИН
НЕТАНЬЯХУ**

(ВЫСТУПАЯ НА МЮНХЕНСКОЙ
КОНФЕРЕНЦИИ ПО БЕЗОПАСНОСТИ)

«ИЗРАИЛЬ БУДЕТ ПРОДОЛЖАТЬ
СДЕРЖИВАТЬ ИРАН В ЕГО ПО-
ПЫТКАХ ПРОНИКНУТЬ И ПРО-
ДОЛЖАТЬ ВОЕННЫЕ ДЕЙСТВИЯ
В СИРИИ. МЫ УСТАНОВИЛИ
КРАСНЫЕ ЛИНИИ, НО ИРАН
ПОСТОЯННО ПЫТАЕТСЯ
ИХ ПЕРЕСЕЧЬ».



REUTERS

МИНИСТР ФИНАНСОВ ИНДИИ
АРУН ДЖАЙТЛИ

(ВЫСТУПАЯ В ПАРЛАМЕНТЕ)

«ПРАВИТЕЛЬСТВО РАССМАТРИ-
ВАЕТ КРИПТОВАЛЮТЫ КАК НЕЗА-
КОННЫЕ ПЛАТЕЖНЫЕ СРЕДСТВА
И НАМЕРЕНО ПРИНЯТЬ ВСЕ
НЕОБХОДИМЫЕ МЕРЫ, ЧТОБЫ
ИСКЛЮЧИТЬ ИХ ИСПОЛЬЗОВА-
НИЕ ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ
НЕЗАКОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
ИЛИ КАК ЧАСТИ ПЛАТЕЖНОЙ
СИСТЕМЫ».



REUTERS

ГЛАВА ФРС
**ДЖЕРОМ
ПАУЭЛЛ**

(НА ЦЕРЕМОНИИ ПРИВЕДЕНИЯ
ЕГО К ПРИСЯГЕ)

«МЫ ПРОДОЛЖИМ СЛЕДИТЬ
ЗА МАЛЕЙШИМИ РИСКАМИ
ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНО-
СТИ. МЫ НАХОДИМСЯ
В ПРОЦЕССЕ ПОСТЕПЕННОЙ
НОРМАЛИЗАЦИИ ПРОЦЕНТ-
НЫХ СТАВОК И БАЛАНСА».



REUTERS

→ 30 января → 1 февраля → 9 февраля → 13 февраля → 18 февраля →

КУРС ДОЛЛАРА
НА МОСКОВСКОЙ
БИРЖЕ ВЫРОС
НА 0,8%,
ДО 56,38 РУБ./\$

КУРС БИТКОЙНА
ОБВАЛИЛСЯ
НА 8,4%,
ДО \$10 ТЫС.

СТОИМОСТЬ АКЦИЙ
АФК «СИСТЕМА»
ВЫРОСЛА НА 5%,
ДО 11,76 РУБ.

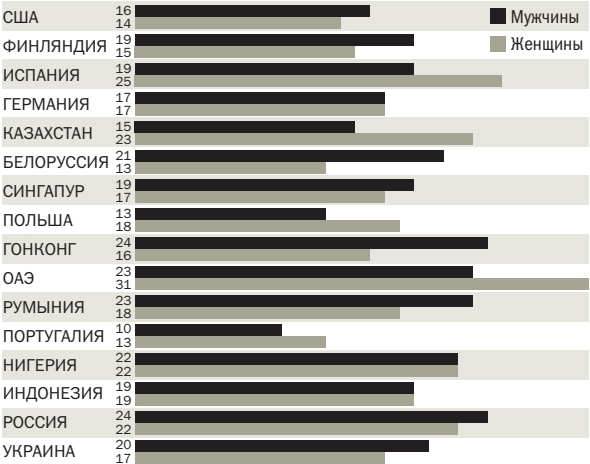
ПРОМЫШЛЕН-
НЫЙ ИНДЕКС
DOW JONES
ВЫРОС НА 0,8%,
ДО 24,64 ТЫС.
ПУНКТОВ

ИНДЕКС DXY
(КУРС ДОЛЛАРА
ОТНОСИТЕЛЬНО
ШЕСТИ ВЕДУЩИХ
ВАЛЮТ) СНИЗИЛСЯ
НА 0,4%, ДО 89,39

СТОИМОСТЬ
БЛИЖАЙШЕГО КОН-
ТРАКТА НА ПОСТАВКУ
НЕФТИ МАРКИ BRENT
ВЫРОСЛА НА 1,3%,
ДО \$65,7 ЗА БАРРЕЛЬ

СРЕДНИЙ РАЗМЕР СКИДКИ,
ПОЛУЧЕННОЙ В РЕЗУЛЬТАТЕ ТОРГА (%)

Источник:
Picodi.com.



ЧЕМПИОНЫ
ПО СКИДКАМ

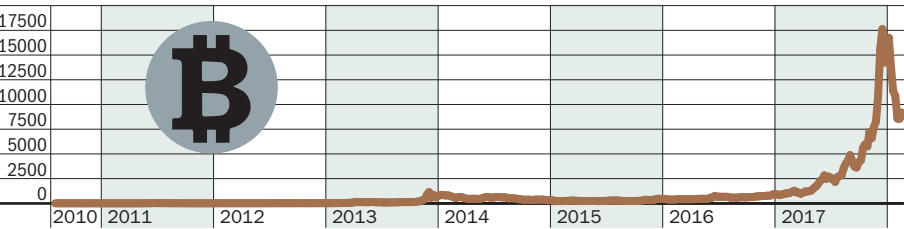
Российским мужчинам
при покупке удается сбить
цены на 24% — это самый
высокий показатель в мире,
свидетельствуют результаты
опроса 3,1 тыс. респонден-
тов в 44 странах мира, про-
веденного компанией Picodi.
Социологи утверждают, что
подобной скидки удается
добиться мужчинам Греции
и Гонконга.

ОТСКОК БИТКОЙНА

После падения курса ниже уровня в \$6 тыс. главной мировой криптовалюте удалось
немного отыграть потерянное. Курс биткойна 16 февраля снова преодолел отметку \$10 тыс.

КАК МЕНЯЛСЯ КУРС БИТКОЙНА В 2010–2018 ГОДАХ (\$)

Источник: Bloomberg.



ПИФЫ ИГНОРИРУЮТ САНКЦИИ

ЗА 30 МЕСЯЦЕВ ИНВЕТОРЫ ВЛОЖИЛИ В ОТКРЫТЫЕ ПИФЫ СВЫШЕ 100 МЛРД РУБ.



В начале 2018 года управляющим компаниям удалось развить успех, зафиксированный в прошлом году. По итогам января, не самого лучшего месяца для инвестиций, частные инвесторы вложили в открытые паевые фонды более 8,2 млрд руб.

Инвесторы отдают предпочтение консервативным инструментам, а из управляющих компаний выигрывают те, которые активно используют для продажи паев родственные банки. Дальнейшее снижение ставок по депозитам будет способствовать притоку средств в ПИФы, даже несмотря на расширение антироссийских санкций и падение цен на мировых рынках.

Интерес розничных инвесторов к услугам управляющих компаний набирает обороты. Об этом свидетельствуют оценки «Денег», основанные на данных Investfunds. Если в прошлом году среднемесячный приток средств в паевые фонды составлял около 6,1 млрд руб., то в текущем приток ускорился и достиг 8,2 млрд руб. Это всего на 16% ниже рекорда, установленного в предыдущем месяце, но в 2,5 раза превышает показатель прошлогоднего января. Минувший месяц стал тридцатым подряд, когда фонды фиксируют чистый приток средств пайщиков. За это время в них поступило свыше 100 млрд руб.

Фаворитами среди частных инвесторов по-прежнему остаются консервативные фонды облигаций — объем привлеченных в них средств в минувшем месяце составил почти 9 млрд руб. Все пять фондов, в которые поступило более 1 млрд руб., были именно из этой категории. Инвесторы отдают предпочтение облигационным фондам, поскольку они яв-

ляются наиболее надежными в линейке ПИФов и демонстрируют доходность, превосходящую ставки по депозитам банков. По данным ЦБ, максимальная процентная ставка по рублевым вкладам физических лиц у десяти крупнейших российских банков с начала года снизилась на 0,25 процентного пункта, до абсолютного минимума 7,075%. По данным Investfunds, облигационные фонды показали прирост стоимости пая за 2017 год в 9–13%, а в январе принесли инвесторам еще 1–2% дохода. «Основная часть поступающих в ПИФы денег — средства из депозитов от начинающих инвесторов. Они консервативны, потому выбирают в первую очередь облигационные фонды», — отмечает управляющий директор «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов.

Высокой популярности облигационных фондов способствуют и шаги финансовых властей по продвижению «народных» облигаций. С апреля прошлого года Минфин запустил через Сбербанк и ВТБ 24 продажу облигаций



ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **Spencer Platt/**
Getty Images/AFP,
«Газпромбанк»

SPENCER PLATT / GETTY IMAGES / AFP

ВЕДУЩИЕ РОЗНИЧНЫЕ УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ
ПО ИТОГАМ ЯНВАРЯ 2018 ГОДА

		СЧА (МЛРД РУБ.)
1	«СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	59,653
2	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	34,59
3	«РАЙФФАЙЗЕН КАПИТАЛ»	34,23
4	«ГАЗПРОМБАНК – УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	22,38
5	«УРАЛСИБ»	11,88
6	«ВТБ КАПИТАЛ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	10,97
7	«СИСТЕМА КАПИТАЛ»	9,16
8	«АТОН-МЕНЕДЖМЕНТ»	7,51
9	«РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	5,75
10	«ТРАНСФИНГРУП»	3,67

Источник: Investfunds.

федерального займа для населения (ОФЗ-н), которые провели три размещения суммарно на 45 млрд руб. Успешное размещение «народных» облигаций подтолкнуло госбанки к мысли предложить широкому кругу инвесторов свои собственные облигации, доходность которых выше ставок по вкладам. «В связи с рекордным ростом о ПИФах очень много писали и говорили, поэтому информированность населения об этом инструменте стала выше», — считает Василий Илларионов.

Остальные категории фондов преимущественно теряют инвесторов: фонды акций потеряли за месяц почти 70 млн руб., денежного рынка — около 200 млн руб., фонды фондов — почти 570 млн руб. Впрочем, отдельные отраслевые фонды смогли зафиксировать приток инвестиций, прежде всего ориентированных на высокие технологии. За месяц такие фонды привлекли более 250 млн руб. Участники рынка объясняют поведение пайщиков высокими показателями этих фондов по итогам прошлого года. По данным Investfunds, крупнейшие фонды данной категории смогли показать доходность за 2017 год в размере 30–41%. «Фонды акций, показавшие положительную доходность по итогам прошлого года, в плюсе по привлечению, но величины по-прежнему небольшие в сравнении с облигационными фондами», — отмечает начальник управления продаж и маркетинга УК «Райффайзен Капитал» Константин Кирпичев.

Благоприятной рыночной конъюнктурой удается воспользоваться не всем компаниям. По данным Investfunds, на пять крупнейших компаний приходится более 80% всех поступлений. При этом в лидерах привлечения остаются управляющие компании, активно использующие агентскую сеть родственных банков. По итогам по-

следних двенадцати месяцев лидером по привлечению стал «Сбербанк Управление активами», который привлек более 26 млрд руб., второе место с показателем 15,2 млрд руб. занимает «Альфа-Капитал», а на третьем закрепился «Газпромбанк — Управление активами» (8,4 млрд руб.).

Растут объемы привлечения и через удаленные каналы продаж. По словам Василия Илларионова, в январе онлайн-продажи в компании составили 212 млн руб. против 192 млн руб. в декабре прошлого года. В «Альфа-Капитале» с начала года привлекли через этот канал продаж порядка 150 млн руб., что в полтора раза выше показателя прошлого месяца. В крупных компаниях через digital можно не только покупать или продавать паи, но и обменивать на другие, следить за изменениями их стоимости. К тому же в Сбербанке запустили мобильное приложение, в котором можно купить паи ПИФов или открыть индивидуальный инвестиционный счет, в «Альфа-Капитале» помимо приложения был запущен сервис автоплатежей.

В ближайшие месяцы участники рынка ожидают притока инвестиций, несмотря на расширение антироссийских санкций и обвал на мировых рынках. По словам директора департамента управления активами «Альфа-Капитала» Виктора Барка, рублевые облигации практически проигнорировали как новости о возможных новых санкциях, так и рост волатильности на глобальных рынках. «Идея снижения рублевой доходности вслед за снижением ключевой ставки ЦБ РФ слишком очевидна и далеко себя не исчерпала. Инвесторы не видят причин закрывать позиции. Поэтому мы ожидаем дальнейшего увеличения притока в облигационные фонды», — отмечает господин Барк. ●

ЕВГЕНИЙ
РОМАНОВ,
начальник департамента
портфельных инвестиций
Газпромбанка

— Чем объясняется выбор инвесторов в пользу консервативных инструментов? Ведь ставки по облигациям значительно сократились по сравнению с теми, что были год-два назад.

— Консервативные инструменты традиционно пользуются популярностью у инвесторов, для которых ключевым критерием принятия решения о вложении свободных денежных средств является их сохранность. В последние годы на российском рынке наблюдается тенденция к снижению процентных ставок. В этих условиях банковские депозиты как очевидная альтернатива высоконадежным облигациям быстро теряют привлекательность, так как снижение ставок не компенсируется ростом стоимости долгового инструмента. Правильно подобранные параметры портфеля облигаций позволяют в период снижения процентных ставок получать более высокую доходность, чем проценты по депозитам в крупных банках.

— Заметно ли изменение в настроении клиентов, выбор ими других направлений инвестирования?

— Сейчас мы видим две области повышенного интереса консервативно настроенных инвесторов. В первую очередь это, как я уже сказал, российские облигации, которые благодаря продолжающемуся тренду на снижение уровня процентных ставок в экономике дают привлекательную доходность на вложенный капитал. Во-вторых, это рынок акций. Его фундаментальная недооцененность (по сравнению с зарубежными аналогами) и высокая дивидендная доходность по ряду инструментов привлекают клиентов. Однако заметного смещения предпочтений наших клиентов в пользу рынка акций мы не наблюдаем.

— Почему у инвесторов слабый интерес к валютным инструментам? Они уверены в стабильности российской валюты?

— Валютные облигации в своей основной массе не предназначены для не квалифицированных инвесторов, поэтому оценить интерес «розничного инвестора» к этим инструментам затруднительно. В то же время интерес группы квалифицированных инвесторов к валютным облигациям остается традиционно высоким, и мы не видим существенного смещения спроса в данной группе, хотя, безусловно, стабильный рубль и предсказуемая денежно-кредитная политика ЦБ увеличивают интерес этой категории клиентов к рублевым активам. Например, в линейке «Газпромбанк — Управление активами» есть открытый ПИФ валютных облига-



ПРЕДОСТАВЛЕНО «ГАЗПРОМБАНК»

ций, который предназначен для неквалифицированных инвесторов. Однако традиционно большая часть сбережений «розничного клиента» находится в домашней валюте, являющейся для него базовой. По сравнению с рублевыми инструментами низкая номинальная ставка доходности по валютным инструментам не мотивирует клиентов на перевод своих сбережений. В целом, говоря о рынке валютных облигаций, стоит отметить, что цикл ужесточения денежно-кредитной политики в США оказывает давление на рынок валютных облигаций. И хотя российский сегмент в силу ряда причин демонстрирует определенную устойчивость, полностью от негативных тенденций он не защищен. То, что денежно-кредитные политики Банка России и ФРС США сейчас находятся в противоположных фазах, подогревает интерес к российским рублевым облигациям и снижает ожидаемую доходность еврооблигаций. Что касается российской валюты, то ее устойчивость к внешним факторам, и в первую очередь к колебаниям цен на нефть, заметно возросла под влиянием бюджетной политики, проводимой Минфином.

— Есть ли у вас оценка доходности вложений в облигации до конца года?

— Ежегодно мы принимаем собственную стратегию, в которой обобщаем наши прогнозы и ожидания по рынку, что дает возможность довольно точно оценить ожидаемую доходность портфеля облигаций. Однако, в отличие от банковского депозита с фиксированным процентом, полностью учесть все факторы, которые могут оказать влияние на будущую доходность портфеля, довольно сложно. Такая оценка, безусловно, есть, но она служит внутренним ориентиром. Здесь стоит отметить, что курс на смягчение денежно-кредитной политики, который проводит Банк России посредством снижения ключевой ставки, позволяет в 2018 году рассчитывать на более высокую ожидаемую доходность портфеля облигаций по сравнению с депозитами.

САНКЦИОННЫЕ КАНИКУЛЫ

У РОССИИ ЕСТЬ ШАНСЫ ПОЧТИ НИЧЕГО НЕ ПОТЕРЯТЬ ОТ САНКЦИЙ ДО ОСЕНИ 2018 ГОДА



После публикации «кремлевского доклада» вероятность введения новых общеэкономических санкций США против России уменьшилась, а к концу февраля Россия может вернуть себе инвестиционный суверенный рейтинг. Тем не менее санкции уже действуют. Ситуация не ухудшается, но и не улучшается.

Несбывшиеся предчувствия

15 февраля обещало стать новым неприятным днем не только для российской элиты, но и для российской экономики в целом. Накануне, 14 февраля, министр финансов США Стивен Мнучин во время бюджетных слушаний в финансовом комитете Сената неожиданно объявил, что о проекте новых антироссийских санкций доложено президенту страны Дональду Трампу и тот одобрил работу финансового ведомства, направленную на исполнение закона CAATSA.

В теории новости о новых санкциях могли появиться уже на следующий день. Ожидание, впрочем, было напрасным и 15 февраля, и в последующие дни. Если внимательно прочитав заявление Стивена Мнучина, то оно выглядело даже хорошей новостью. Глава Минфина США пояснил, что, собственно, его фронт санкционных работ — это все, что касается упомянутых в CAATSA старших должностных лиц в правительстве России и «олигархов». Вопросы противодействия военно-промышленному комплексу России и российским спецслужбам делегированы госсекретарю США Рексу Тиллерсону и Госдепартаменту США.

Напомним, есть и «третья часть» санкций — вопрос об общеэкономических мерах давления США на Россию. Но он, кажется, без потерь разрешился в конце января, когда Bloomberg опубликовал документ ведомства Стивена Мнучина, описывающий рекомендации Конгрессу США по вопросам распространения санкций на госдолг России. С общеэкономической точки зрения санкции на госдолг в любой форме и ограничения на использование системы трансграничных переводов (SWIFT), видимо, единственное, что может крайне быстро и непосредственно изменить эффективность уже действующих санкций, хотя не изменить ситуацию радикально. SWIFT в материалах, на которые ссылается Bloomberg (подлинность документа никто не подтвердил, но и не опроверг), не упоминается, а вот российский госдолг — вполне: Минфин США прямо дает понять, что ничего с ним делать не рекомендует. По крайней мере, список «побочных эффектов» от такого давления — на отношения с ЕС, на позиции на российских рынках американских управляющих компаний, на дальнейшие перспективы развития ситуации — больше, чем эффективность, определить которую команда Мнучина не берется в принципе.

Таким образом, все, чего следует ждать от развития ситуации с санкциями в ближайшие недели и месяцы, выглядит так. После обнародования «кремлевского доклада» Минфин США может практически в любой момент объявить о персональных санкциях в отношении любой группы из 210 упомянутых в несекретных приложениях к нему российских физлиц. Ровно так же Госдепартамент США может в любой момент расширить «секторальные» санкции в отношении российского ВПК — впрочем, тут ситуация не изменилась, это регулярно происходит, во всяком случае, OFAC, публикующий новые версии «санкционных списков», и Минфин США тут, судя по всему, исключительно исполнители. Вероятность «санкций на госдолг» и тем более такой общеэкономически разрушительной меры, как «отключение SWIFT» (обычно в Москве почему-то полагают, что систему сообщений о банковских переводах заблокируют всем российским банкам сразу), сохраняется — но сколько-нибудь скоро это, очевидно, не произойдет.

Списки видимые и невидимые

Существует еще один потенциально «черный день календаря» — до 2 августа 2018 года тот же Стивен Мнучин в рамках CAATSA должен представить Конгрессу США еще один и на этот раз более серьезный доклад: документ о «незаконном финансировании, связанном с РФ». По существу, действующий санкционный режим в значительной мере временный. «Кремлевский доклад» в его открытой части вообще не содержит, как того требует CAATSA, соображений Минфина США о том, кто в России персонально виноват в противодействии целям Соединенных Штатов. «Кремлевский список» в этом смысле — документ демонстративно бессмысленный. В первой части он просто перечисляет, кто в России, с точки зрения Минфина США, является старшими должностными лицами, способными противодейство-

вать США, а во второй — тех, кто может быть причислен к «олигархам», то есть физическим лицам, которые в состоянии зарабатывать на существовании действующей власти в РФ. Это — «лонг-лист» лиц, которые в теории могут быть причастны к «противодействию интересам США», но совершенно необязательно причастны. Соображения о том, как «лонг-лист» должен превращаться в «шорт-лист», видимо изложенные в секретной части доклада Стивена Мнучина, возможно, будут содержаться в «докладе 2 августа». Тот факт, что с января никакие соображения по этой части вообще не попали в СМИ, может означать то, что там просто нечего толком излагать. Отчасти подобное положение вещей обусловлено самой конструкцией CAATSA: если президент США прямо сейчас решит, что кто-то из «лонг-листа» должен попасть в действующие санкционные списки OFAC, он имеет право это сделать вне зависимости от общей процедуры.

В августовском докладе также может быть обнаружено не столько описание «незаконного финансирования, связанного с РФ» кого-либо, сколько общие соображения Минфина США о том, где и как такие факты искать другим органам американской власти. Как только эти факты будут обнаружены, Минфин США будет вместе с Госдепартаментом США и ЦРУ обсуждать, как на них реагировать (если этого раньше не сделает Дональд Трамп). И по итогам такого обсуждения в рамках «длинной» процедуры «лонг-лист» превратится в «шорт-лист» подсанкционных лиц. Американские санкции — дело неспешное: это может случиться и осенью 2018 года, и в 2019 году, ничто не мешает им случиться и позже.

Российскому традиционно короткому горизонту планирования происходящее — бальзам на душу: из всего этого вроде бы следует, что в ближайшее время для и подавляющего большинства «кремлевского списка», и любого другого гражданина России не произойдет вообще ничего. Это на самом деле заблуждение: правы те, кто считает, что санкции уже действуют, а в дальнейшем, даже если ничего не будет происходить, действие их будет лишь усиливаться.

Рейтинговые ожидания

Февральские «Деньги» подписываются в печать 20 февраля. К моменту выхода издания секрет будет раскрыт. Мы полагаем, что 23 февраля 2018 года лиц, при-



в российский госдолг в течение недель порядка \$2 млрд, в течение месяцев — рост рейтингов ряда компаний из РФ, в том числе до инвестуровня (по крайней мере для тех, кого нет в действующих списках OFAC), дополнительное небольшое снижение кредитных ставок и, возможно, такое же небольшое укрепление рубля. Этому не сможет помешать даже экстренное перенесение кого-либо из России из «лонг-листа» в «шорт-лист». Хотя бы потому, что при всей сверхвысокой концентрации капитала в РФ (что и фиксируется термином «олигарх», не более того) маловероятно, что замораживание внешних активов даже двух-трех физлиц из «кремлевских списков» будет иметь макроэкономическое значение.

Есть и дополнительные нюансы, говорящие о том, что до осени-зимы 2018 года с санкциями как таковыми ничего принципиально нового происходить не будет. Это не нужно — санкции, увы, действуют и сейчас.

Накопление «немного»

Главная проблема нынешней ситуации с «потенциальными санкциями», вопреки всеобщему мнению, не в том, что в OFAC могут быть внесены, скажем, председатель правительства Дмитрий Медведев или предприниматель Михаил Прохоров, который если и разрушает политику США, то чаще изнутри, бывая в Нью-Йорке, а не снаружи. В известном смысле «лонг-лист», равно как и «необъявленная» часть санкций, разрабатываемая не Стивеном Мнучином, а Рексом Тиллерсоном, — куда как более эффективное средство экономического давления на всю экономику России, нежели конкретизированный «шорт-лист».

Списки OFAC действуют непосредственно — на их основании могут отказать (и отказывают) в открытии счета, в распоряжении деньгами и активами за пределами России (в большей степени в США, но под угрозой активы в немалой части третьих юрисдикций — это легко демонстрировали от-

дельные эпизоды антииранских санкций США в восьмидесятые). «Кремлевские списки» — это в первую очередь очень настороженная позиция в отношении любых операций попавших в него лиц в любой компании и в любом банке мира. Почти никто не скажет прямо «мы не будем с вами иметь дело, поскольку вы часть компании, принадлежащей господину из списка Мнучина». Многие скажут «мы подумаем». Или скажут «мы согласны, но на условиях, учитывающих потенциальные риски».

И вот это уже — общеэкономическое влияние текущего санкционного режима на экономику России: все, что продается из РФ, стоит немного дешевле, все, что покупается из России, покупается немного дороже, все, что развивается в России, развивается немного медленнее, немного менее эффективно и требует немного больших усилий для развития. Это «немного» постоянно накапливается, поскольку практически весь остальной мир живет без этих ограничений. Иногда накопление «немного» происходит быстрее — если США санкциями прямо изолируют от финансового мира конкретное физлицо из списка «олигархов» или же вводят персональные санкции против представителей правительства (это будет иметь скорее символическое значение, но весьма сильное), — а иногда тормозится.

«Доклад 2 августа» и последующая работа Минфина США по его итогам могут стать своеобразным триггером в отношении санкций. Его содержание уже не может быть чистой теорией, обвинения, которые будут содержаться в этом документе или в его развитие, очевидно, должны будут описывать неочевидные аспекты непубличных российских действий и сделок вполне скандального характера — неизвестных сейчас. В этом логика закона CAATSA, рассчитанного на очень долгий период — многие годы. По сути, госструктурам США дано время на то, чтобы подготовиться (в том числе сбором данных) к настоящему санкционному преследованию тех, кого в США сочтут содействующими в противостоянии России и Соединенных Штатов: предположительно, это время — 2018 год.

Вполне вероятно, что весна и лето 2018 года будут с этой точки зрения обманывающе благоприятными. Но в целом, конечно, нельзя позволять себе обманываться: сама по себе проблема не разрешится. ●

частных к экономике России, ждет еще один день, который для разнообразия может случиться не «серым» и не «черным», а «красным». В этот день агентство Standard & Poors может пересмотреть страновой рейтинг РФ как суверенного заемщика — и с некоторой вероятностью поднять его на одну ступень. Другими словами, Россия вернет себе статус «инвестиционной» юрисдикции. Статус «инвестиционного долга» определяется позицией трех рейтинговых агентств — S&P, Fitch, Moody's, если два агентства из трех считают его таковым — для многих инвесторов это открывает возможность (а для многих — и право) размещать в инструментах этой страны свои сбережения. Fitch удерживает рейтинг России на инвестуровне, Moody's — на спекулятивном, как и S&P, которое может поменять свое мнение именно 23 февраля.

Считать госдолг России «неинвестиционным» при базовых показателях платежеспособности, вполне соответствующих гораздо более высокому рейтингу, S&P ранее мешали несколько обстоятельств. Среди них — неопределенность с будущей бюджетной поли-

тикой (его с 1 января формально исправило «бюджетное правило» Минфина России, внесенное в закон), цена на нефть (давно уже превышающая рискованные значения в \$40 за баррель) и — неопределенность с санкциями. Для S&P важно в первую очередь отсутствие санкций против госдолга, который она рейтингует, и агентство вправе на ближайшие полгода считать этот риск снизившимся или выросшим. Если он, в понимании аналитиков агентства, снизился (то есть в S&P верят в документ Bloomberg) — Россия с марта становится эмитентом госдолга инвестиционного уровня.

Непосредственный эффект от такого решения, если оно случится, — приток

Правы те, кто считает, что санкции уже действуют, а в дальнейшем, даже если ничего не будет происходить, действие их будет лишь усиливаться

ОСОБЕННОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ

Соединенные Штаты, используя военно-политическую и экономическую мощь, выстраивали систему глобального управления в финансовой сфере десятилетиями, и теперь ситуация на мировом финансовом рынке во многом определяется действиями США. Экономика и финансовая система России стали частью мировой экономики, что позволяет российским компаниям участвовать в международной торговле, выходить на рынок капитала и привлекать инвестиции, но одновременно создает уязвимость в случае, если США вводят санкции или в американской экономике происходит смена кредитных и деловых циклов.



Риски расширения санкций

Россия сейчас находится в ситуации, когда на ее экономику начинают оказывать одновременное влияние как санкционное давление, так и общерыночные факторы, противостоять которым будет очень сложно.

Принятый в 2017 году в США закон «О противодействии противникам Америки посредством санкций», цель которого обозначена как «противодействие влиянию России в Европе и в Евразии» (Countering Russian Influence in Europe and Eurasia), предполагает трехэтапную процедуру введения санкций. На первом этапе было дано задание ряду органов правительства США подготовить доклады в отношении лиц, компаний и секторов промышленности стран — «противников Америки». Второй этап подразумевает оглашение докладов в Конгрессе — на их основании американские конгрессмены будут уже делать выводы и предлагать меры по санкционному давлению. В январе 2018 года завершился второй этап и начинается третий, то есть поэтапное введение санкций, поэтому у российского бизнеса и банковской системы не так много времени для того, чтобы подготовиться к работе в новых, более жестких внешних условиях.

Риски турбулентности на мировых рынках

Экономики развитых стран почти десятилетие с 2008 по начало 2018 года находились в уникальных условиях сверхмягкой кредитно-денежной политики своих центробанков. Избыток ликвидности позволял фондовым индексам обновлять исторические максимумы, процентные ставки оставались вблизи минимумов, а глобальный «аппетит к риску» помогал развивающимся странам получать сотни миллиардов долларов прямых и портфельных инвестиций.

Но будущее мировой финансовой системы небезоблачно. Сочетание завышенных экономических ожиданий, избыточного оптимизма и новых рисков, связанных с изменением кредитных и деловых циклов и адаптацией рынков к более высоким процентным ставкам, может реализоваться в виде заметной отрицательной коррекции стоимости активов по всему миру. Так, например, экс-глава ФРС США Алан Гринспен заявил в интервью телевидению Bloomberg, что «есть два пузыря: пузырь на фондовом рынке и пузырь на рынке облигаций, который станет критическим фактором», что «все идет к тому, что долгосрочные ставки существенно вырастут, и это окажет очень важное воздействие на всю структуру экономики». Торможение процесса глобализации и возникновение новой геополитической конкуренции США и Китая под озвученную Трампом концепцию «сохранение мира с помощью силы и усиление влияния США» уже вызывает опасения у политиков и экономистов, что было оглашено на последнем Всемирном экономическом форуме в Давосе.

Российская финансовая система является частью мировой, поскольку вовлечена в обслуживание внешнеторговых операций экспортеров и корпораций и представлена на глобальном рынке капитала, поэтому у нее также сейчас возникает серьезный двойной риск, связанный с возможным глобальным ужесточением монетарной политики и с введением новых американских санкций в отношении чувствительных для российской экономики сфер, как финансовый и нефтегазовый сектора, оборонная промышленность и госдолг как элемент бюджетного финансирования.

АНАТОЛИЙ МЕДВЕДЬ / ТАСС

Вселенная доллара

Объем глобальных финансов, включая кредитные активы, валюты, ценные бумаги и производные инструменты, оценивается в \$250 трлн. На долю доллара США приходится 85% всех расчетов в мире, а в структуре золотовалютных резервов центробанков доллар занимает 62%. Доллар начиная с Бреттон-Вудской конференции 1944 года является основной валютой торговых расчетов, накоплений и резервов, поскольку в то время, как экономики СССР, Европы и Японии лежали в руинах, США стали главным мировым производителем и экспортером, обеспечив военно-политическим влиянием, торговлей и эмиссией спрос на доллары, а по сути, императивно навязали свою валюту всем. И послевоенный мир согласился использовать доллары для международных расчетов, потому что деваться было некуда. После распада СССР в 1991 году США еще больше укрепили свое влияние, став тогда абсолютным гегемоном, а гегемония доллара проявилась в возможности собирать ренту со всего мира.

Отказ от золотого стандарта и крах Бреттон-Вудской системы в начале 70-х произошел в том числе из-за того, что быстрому росту международной торговли стало не хватать золотого обеспечения, чтобы иметь столько долларов,

ТЕКСТ Александр Лосев,
гендиректор
УК «Спутник —
Управление
капиталом»
ФОТО Анатолий Медведь/
ТАСС, AP



чтобы предоставить их мировой финансовой системе для расчетов за товары и услуги, а монополию доллара хотелось сохранить. США решили, что международная торговля важнее, чем золотое обеспечение валют. За реальные товары все теперь расплачиваются кредитными деньгами. После Ямайской конференции 8 января 1976 года золото стало обычным товарным активом, а МВФ запретил расчеты в золоте между государствами. Были введены специальные права заимствования — Special Drawing Rights. Заодно разрешился так называемый парадокс Триффина, то есть противоречие, которое возникает, если для международных расчетов между многими государствами используется национальная валюта только одной страны: «Для того чтобы обеспечить центральные банки других стран необходимым количеством долларов для формирования национальных валютных резервов, необходимо, чтобы в США постоянно наблюдался дефицит платежного баланса, но это подрывает доверие к доллару и снижает его ценность в качестве резервного актива, поэтому для укрепления доверия требуется профицит платежного баланса».

Ямайская система опровергла этот парадокс. Действительно, для того чтобы международные расчеты проходи-

ли как можно интенсивнее, необходимо, чтобы у США был постоянный дефицит платежного баланса. Но этот дефицит покрывается с помощью эмиссии кредитных денег, а внутренний дефицит бюджета США и рост денежной массы не приводят к росту инфляции, поскольку соотносятся с товарами, производящимися вне пределов США.

Доллары эмитирует Федеральная резервная система (ФРС), которая не является государственным органом США и не принадлежит правительству Соединенных Штатов. По сути, ФРС — это акционерное общество, образованное 23 декабря 1913 года. Независимое от правительства АО, состоящее из 12 банков, акционерами которых, в свою очередь, являются другие банки. ФРС подчиняется решениям Конгресса США, но от него не зависит, а действует на основа-

нии так называемого двойного мандата Конгресса, в соответствии с которым пытается «обеспечить эффективное исполнение целей по достижению максимальной занятости, стабильности цен и умеренности долгосрочных процентных ставок».

Если правительству США нужны деньги (доллары), то ФРС дает их казначейству в обмен на долговые обязательства. Правительство выпускает облигации, ФРС эмитирует доллары и выкупает на эти доллары облигации, а у правительства появляются доллары. Вот так работает эмиссионный механизм. А величина госдолга, который уже составляет \$20,63 трлн, — это уже проблема федерального правительства и Конгресса США. Правда, 3,5 трлн напечатанных долларов — это реальные наличные деньги, по сути, бесплатный долг.

Деньги, эмитированные ФРС, попадают в 12 резервных банков, которые распространяют их дальше по банковской системе, и в итоге финансовые активы американских банков сейчас составляют \$90 трлн. Это не только деньги, это и ценные бумаги. Для того чтобы их где-то хранить и вести учет прав владельцев бумаг, создана Депозитарно-трастовая клиринговая компания (Depository Trust and Clearing Company или DTCC). Суммарный объем операций там достигает двух квадриллионов долларов в год. И когда журнал Forbes публикует свой список богатейших людей, многих не покидает ощущение, что этот список какой-то неполный, потому что те, у кого денег (и влияния) больше, чем у Билла Гейтса и Джеффа Безоса, держат свои активы в DTCC, а не в банках, и информация эта закрыта от публики, поэтому никто не знает и не видит эти капиталы. А те капиталы, которые видны на счетах в банках или в банковских депозитариях, как раз и попадают в Forbes, все остальное находится в тени.

О подобной структуре хранения активов стоит задуматься и нашим монетарным властям, если возникнет необходимость защитить российские активы от рисков новых санкций.

Есть в США еще одна организация, неподконтрольная Конгрессу. Это Exchange Stabilization Fund (Валютный стабилизационный фонд). Он был создан, чтобы в послевоенном мире контролировать обменные курсы. Формально эта организация имеет активы на \$90 млрд, но при этом может делать любые операции. Сейчас Exchange Stabilization Fund активно работает на рынке производных инструментов (свопы, фьючерсы, опционы), способствуя росту его объемов, достигающих \$600 трлн. Это астрономические цифры, большая часть из которых находится за балансами банков, поэтому не особо контролируется. Но именно производные на ипотечные кредиты и кредитно-дефолтные свопы в свое время вызвали тот самый обвал рынков в США в 2007 году, который в следующем, 2008-м уже перерос в мировой финансовый кризис и стоил остальному миру свыше \$4 трлн.

Главная уязвимость мировой финансовой системы состоит в том, что ФРС одновременно является центральным банком для американской экономики и эмиссионным центром мировой резервной валюты, используемой всей системой международной торговли. Если у американской экономики начина-



ются проблемы, то они начинаются и у всего остального мира.

Долларовые счета российских компаний фактически находятся под контролем США. Принятый в США в 2017 году закон «О противодействии противникам Америки посредством санкций» допускает заморозку активов, а также оказание давления на контрагентов российских компаний и серьезное ограничение сотрудничества американских корпораций и компаний из стран—союзников США с Россией в таких чувствительных для российской экономики сферах, как финансовый и нефтегазовый секторы, оборонная промышленность и госдолг как элемент бюджетного финансирования.

Учитывая, что наш национальный доход формируется в основном в экспортных отраслях и в иностранных валютах, в условиях санкционного давления главная проблема российских компаний и банков состоит в том, что все безналичные расчеты в долларах проходят либо непосредственно в банках—резидентах США, либо через корреспондентские счета, открытые иностранными банками в американских банках, и таким образом безналичный оборот долларов во всем мире контролируется американской банковской системой и Федеральным резервом соответственно.

Необходимость диверсификации валют и активов

Соединенные Штаты, ставшие после окончания Холодной войны мировым гегемоном, стремятся контролировать

Долларовые счета российских компаний фактически находятся под контролем США

политические, экономические и информационные пространства через выстроенную систему политических отношений и механизмов распределения ресурсов, производств и прибыли. Это в том числе предполагает максимальный контроль со стороны США за высокими технологиями и даже монополию на интеллектуальную собственность.

Активы — это не только денежные средства и ценные бумаги. Это еще и интеллектуальная собственность, и инфраструктура, и средства производства. Экономике сложно работать, когда каждый день приходится ожидать, что средства тех или иных компаний, банков или бизнесменов будут заморожены по решению американских властей.

Вероятно, российским компаниям давно пора подумать о серьезной диверсификации валют и юрисдикций, в которых находятся экспортная выручка и активы, а также рассмотреть вопрос приобретения иностранных технологий и патентов за счет части денежных средств, размещенных на валютных депозитах.

Российская экономика во многом зависит от импорта готовой продук-

ции, оплачивая рабочие места и прибавочную стоимость иностранным производителям. Ограничение сотрудничества с иностранными компаниями из-за санкций и возможное прекращение поставок ставит задачу локализации производства и приобретения технологий.

Технологии могут быть разными, важно, чтобы их продали нашим компаниям и чтобы они смогли обеспечить повышение производительности труда и возможность создания конкурентных продуктов хотя бы для внутреннего российского рынка в таких отраслях, как биотехнологии, фармакология и медицинское оборудование, производство узлов и агрегатов для автомобилей, электрооборудование, системы связи и т. д.

Чем больше степень локализации производства, тем меньше нужно будет держать избыточное количество долларовых резервов в казначейских обязательствах США для стабильности российского платежного баланса, потому что реальное импортозамещение будет само работать на улучшение баланса внешней торговли.

Мегарегулятор и партнер в Европе

Есть в финансовом мире еще одна очень важная организация, которая мало кому подчиняется и является крайне закрытой,— это Банк международных расчетов (БМР) в Базеле, Швейцария, или Bank for International Settlements (BIS). Когда-то БМР был создан для того, чтобы контролировать репарации Германии после Первой мировой войны, но пережил даже Вторую мировую войну.

Сейчас это настоящий центробанк центробанков. Согласно уставу, его целью является «содействие развитию сотрудничества между центральными банками, создание новых возможностей для международных финансовых операций и деятельность в качестве доверенного лица или агента при проведении международных платежных операций».

БМР встроен в глобальную систему управления, с помощью которой можно распределять финансовую ренту, промышленную и технологическую ренту, контролировать экономическое и информационное пространство на наднациональном уровне.

Влияние базельских банкиров на доллар ограничено, но БМР контролирует весь остальной финансовый мир во взаимодействии с ФРС США. Известный стандарт «Базель III», текущее банковское регулирование, требования к капиталам банков, к нормативам, рекомендации, какой должна быть инфляция, и т. д.— все это создано и разрабатывается в центре экономических и денежно-кредитных исследований Банка



международных расчетов, и эти нормы являются императивами для всех центробанков. Банк России не является исключением, отсюда и наше «инфляционное таргетирование», и основные направления денежно-кредитной политики и т. д.

Сотрудничество Банка России с БМР — это несомненный плюс, особенно сейчас, когда Россия находится под риском усиления санкционного давления со стороны Вашингтона.

Увеличение доли международных резервов Банка России, размещенных в крупных европейских банках и в БМР, снимет часть рисков.

Главы центробанков влиятельнее руководители правительств. Банковская система очень хорошо управляется на глобальном и региональном уровнях двумя основными центрами управления — БМР и ФРС США, и предложение и процентные ставки, которые они контролируют, могут либо разогреть международную торговлю и мировую экономику, либо, наоборот, ее сдерживать.

Журнал The Economist считает, что главы центральных банков более влиятельны, чем политики, поскольку центробанки оказывают влияние и воздействие на все экономические процессы, в том числе и на жизнь и доходы граждан, корпораций, бюджетов и экономические циклы в своих странах. Огромный вклад в расширение этого влияния вносит так называемая финансовая глобализация, то есть это постоянный процесс превращения реальных активов — сырьевых и товарных — в финансовые, как это произошло с нефтью, ме-

таллами или базовыми продуктами, которые торгуются теперь в виде биржевых контрактов. А поскольку на финансовых рынках погоду делают процентные ставки и стоимость кредита, объем денежного предложения и доступность средств для инвесторов и спекулянтов, то фундаментальное соотношение спроса и предложения конкретного товара или продукта становится вторичным по отношению к денежному предложению, которое регулируется центробанками. Таким образом, произошла трансформация структуры и принципов международной торговли. На биржах торгуются производные финансовые инструменты и контракты со своими правилами и рисками, и заметную роль играют финансовые корпорации и фонды, никак не связанные с производством и потреблением товаров и сырья, а подконтрольная ФРС США банковская система готова предоставить им кредитный рычаг или, напротив, сократить финансирование. Такое положение вещей вполне устраивает власти Соединенных Штатов, по-

скольку позволяет одновременно контролировать и инвестиционные потоки, и мировую торговлю. И ожидаемое ужесточение монетарной политики ФРС США реально угрожает сырьевым рынкам и сырьевым валютам, а значит, наряду с санкциями является угрозой и рублю, и российскому бюджету.

Вашингтонский консенсус

Чтобы распространять влияние основных монетарных властей на развивающиеся страны, необходимы дополнительные инструменты контроля и управления, особенно в кризисных ситуациях. Для этих целей созданы такие организации, как Международный валютный фонд (МВФ) и Всемирный банк (ВБ). МВФ предоставляет кредиты странам при дефиците их платежного баланса или при недостатке долларов для покрытия краткосрочных обязательств, ставя при этом определенные условия и требования, которые во многом служат продвижению интересов США. Всемирный банк сосредоточен на помощи беднейшим странам. Требования к по-

лучателям кредитов и тип макроэкономической политики, которую они обязаны при этом проводить, носят название Вашингтонский консенсус.

Смысл Вашингтонского консенсуса состоит в усилении роли рынка (и влияния США) при одновременном снижении роли национальных правительств на экономику в этих странах. Таким образом, у МВФ и ВБ стоит также задача не помочь, а контролировать.

Россия и партнеры по БРИКС

Представленные на недавнем форуме в Давосе данные показывают, что сейчас США — это 24% мирового ВВП (в 2000 году было 32%), а на долю Китая приходится уже 15% мирового ВВП, и доля эта растет. Увеличение веса и роли Китая в мировой экономике постепенно выводит юань в разряд мировых резервных валют и полноценного средства для расчетов между странами в сфере международной торговли. В следующем десятилетии Китай обгонит США по размеру номинального ВВП и станет первой экономикой планеты. Размещение международных резервов в юанях и переход на торговлю с Китаем в национальных валютах также является способом снижения санкционных рисков. Для того чтобы рынок юань/рубль стал таким же полноценным рынком, как доллар/рубль или евро/рубль, необходимо сотрудничество Банка России и Народного банка Китая и открытие своих линий, достаточных для обеспечения торгового оборота.

Размещение резервов в банках развития, таких как Новый банк развития БРИКС (New Development Bank), или участие в совместных финансовых проектах с гарантиями государств также позволят вывести российские активы и валютные резервы из-под санкционного удара.

Российской экономике нужны инвестиции, а инвестиции — это не что иное, как интерес и возможности вкладывать капиталы в долгосрочное развитие как отдельных компаний и отраслей, так и регионов и страны в целом в расчете на постоянное получение прибыли также в течение длительного периода. Поэтому возврат российского капитала и активов из американских банков на родину и создание собственной инвестиционно-финансовой системы с опорными частными и государственными банками развития стали бы лучшим ответом на санкционные угрозы и на растущие глобальные риски. ●

ПАДЕНИЕ НА БИРЖАХ: БУДЕТ ЛИ ПРОДОЛЖЕНИЕ

На мировых рынках случилась мощная, редкая, но все же техническая коррекция. Анализ показывает, что она вряд ли разовьется в полноценный нисходящий тренд, а скорее окажется крайне полезной, подготовив почву для дальнейшего роста.



ВЛАДИМИР БРАГИН

директор по анализу
финансовых рынков
и макроэкономики
«Альфа-Капитала»

В последние недели мы то и дело видим громкие заголовки, посвященные снижению фондовых индексов по всему миру. Но если отбросить эмоции и попытаться оценить ситуацию объективно, то в ней довольно трудно заметить что-то экстраординарное.

Во-первых, когда-нибудь коррекция должна была произойти. То, что она случилась именно сейчас, не месяц назад или через две недели, лишь вопрос вероятностей. Подобные движения рынков мы наблюдали и в прошлом. Проблема только в том, что за 2017 год все успели от них отвыкнуть, отсюда и столь бурная реакция СМИ.

Во-вторых, коррекция затронула активы, на которые есть развитые производные инструменты, но обошла стороной менее ликвидные рынки. Чем меньше тот или иной актив связан с рынками акций развитых стран, тем слабее он пострадал. Например, рублевые облигации вообще проигнорировали все эти события. Российские акции отреагировали на них не сразу и уже частично восстановились, а наблюдавшееся ослабление рубля не слишком выходит за рамки его привычной амплитуды колебаний.

В-третьих, похоже, что значительную (если не решающую) роль в падении рынков сыграла алгоритмическая торговля. Или в более широком смысле — широкое использование количественных методов анализа для расчета цен проведения сделок.

Если посмотреть на динамику ключевых фондовых индексов S&P 500, Euro STOXX 600 и Nikkei в долларовом выражении, то с начала года их движения отличались редкой синхронностью как по направлению, так и по амплитуде, расхождения укладывались в рамки разного времени торговых сессий. Косвенно это свидетельствует о том, что большое число инвесторов, причем сразу в нескольких рыночных сегментах, принимают очень схожие решения. В случае коррекции такая ситуация может привести к каскадному закрытию позиций и усилению снижения, что мы и наблюдали в последние дни.

Кроме того, все алгоритмы и количественные методы опираются на исторические оценки волатильности. То есть от колебаний котировок в прошлом зависит, на каких отметках происходит закрытие позиций и открытие новых. Если вспомнить, что в 2017 году волатильность S&P 500 была крайне низкой, то стоп-лимиты сейчас должны в среднем срабатывать при относительно небольших движениях рынка. Значит, могла возникнуть цепная реакция, когда снижение индекса приводит к продажам, которые ведут к новой волне снижения. О том же говорят и уровни, на которых падение прекращалось. На графике ближайшего фьючерса на S&P 500 они соответствуют значениям широко применяемого технического индикатора — 200-дневного скользящего среднего.

Что же стало первым импульсом, запустившим описанные выше процессы? Одно из двух возможных объяснений — пересмотр инвесторами ожиданий относительно скорости повышения ставки ФРС. Это уже привело к росту доходностей казначейских облигаций и должно было негативно сказаться на оценках справедливых цен акций.

Другим поводом для начала коррекции могла стать публикация слабых корпоративных финансовых показателей в США. В целом нынешний сезон отчетности прошел крайне благоприятно, позитивных сюрпризов было намного больше, чем негативных. Тем не менее в

какой-то момент вышли сразу три отчета с разочаровывающими данными, причем два — у крупных компаний Chevron и Exxon Mobil. И это точно совпало по времени с первым сильным движением рынка акций вниз.

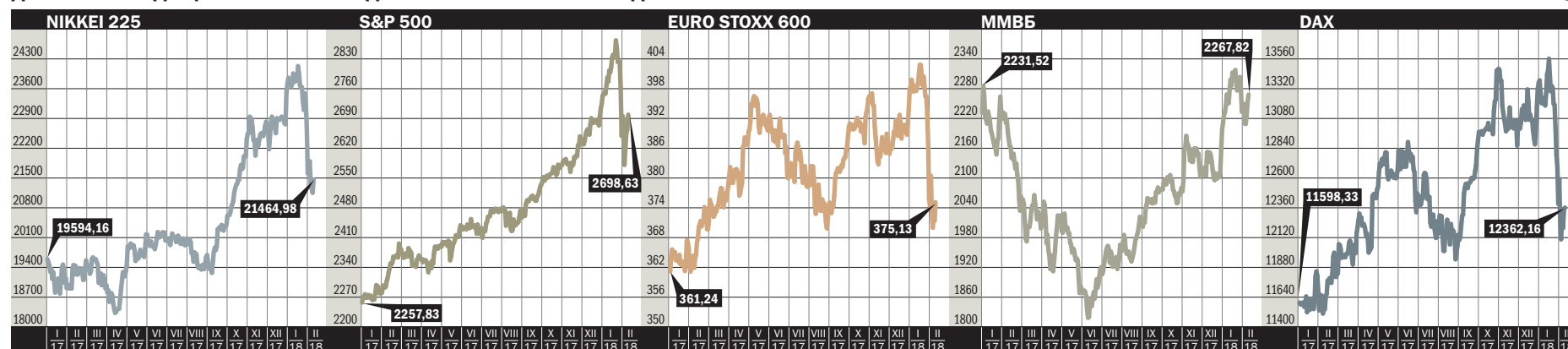
А вот фундаментальных причин для наблюдавшегося снижения обнаружить не удастся. Мы не были свидетелями ухудшения макростатистики, систематически плохих результатов корпораций, громких заявлений глав центральных банков или других официальных лиц. По крайней мере таких, которые хотя бы отчасти оправдывали масштабы произошедших на биржах распродаж. Признаков приближения рецессии в США по-прежнему незаметно, то же самое касается и Европы. Даже в Японии последние данные по индексам PMI указывают на рост деловой активности.

Коррекция может развиваться в долгосрочный негативный тренд, только если проблемы перекинутся с бирж на реальную экономику и затронут показатели, характеризующие уверенность потребителей, здоровье банковского сектора, финансовое состояние большого числа компаний. Пока всего этого нет, да и падение котировок затронуло ограниченный перечень активов. Потрясения на рынках акций вызваны лишь техническими причинами и при нормальном течении событий не получают продолжения.

Более того, снижение может положительно повлиять на дальнейшую динамику ценных бумаг и других активов. Ведь, с одной стороны, инвесторам приходится пересматривать оценки рисков, а это снижает чувствительность рынков к неблагоприятным новостям, которые нельзя исключать в будущем. С другой — ФРС будет вынуждена осторожнее принимать решения по ставкам на фоне возросшей волатильности. В текущих условиях это также позитивно для рынков, причем не только акций. ●

ДИНАМИКА ВЕДУЩИХ МИРОВЫХ ИНДЕКСОВ С ЯНВАРЯ 2017 ГОДА

Источник: Bloomberg.



НОВЫЙ Volkswagen Crafter

Работник года



Лучший фургон
2017 года²

В ЛИЗИНГ
от 15 000 руб./мес.¹



года
уверенности³



Новое
поколение
двигателей



Высокопроч-
ный кузов
с защитой
от коррозии



Уникальный
фирменный
привод
4Motion



Максималь-
ная полная
масса до
5,5 тонны



100 %-ная
готовность
к зиме



Передовые
системы
помощи
водителю



Самое
объемное
грузовое
отделение
в сегменте

Лучший фургон 2017 года² уже в России

У нас была четкая цель — создать автомобиль, который бы работал как никогда раньше. Для любых условий и задач. Практичный, экономичный и инновационный. Результат — новый Crafter, лучший в своем классе². С передовым техническим оснащением и широким рядом электронных ассистентов водителя. Автомобиль, ориентированный на ваши потребности и задачи как никогда раньше⁴.



**Коммерческие
автомобили**

¹ Условия финансовой аренды (лизинга) для юридических лиц: авансовый лизинговый платеж — 47,24 % от цены, равной 2 200 000 руб. с НДС, платеж в счет выкупа — 43,7 %, срок лизинга — 36 мес. Валюта финансирования — рубли РФ. Комиссионный сбор за оформление — 0 руб. с НДС. Балансодержатель — лизингодатель. Плата за финансирование — 10,62 % годовых, где размер финансирования равен стоимости автомобиля с НДС за вычетом размера авансового платежа. Страхование каско, ОСАГО, ДСАГО обязательно, осуществляется силами и за счет лизингополучателя (может осуществляться лизингодателем с соответствующим увеличением размера лизингового платежа в месяц). Регистрация автомобиля осуществляется силами, за счет и на имя лизингополучателя. Договором лизинга предусмотрен выкуп автомобиля лизингополучателем по окончании срока лизинга по цене 961 400 руб. с НДС. При изменении условий сделки, выборе другой комплектации автомобиля и изменении его стоимости и прочего сумма постоянной части ежемесячного платежа может измениться. Сумма договора лизинга, рассчитанная как сумма авансового лизингового платежа, лизинговых платежей (постоянная часть) и платежа в счет выкупа, составляет 2 540 610 руб. с НДС без учета комиссионного сбора за оформление. Не является публичной офертой. Лизингодатель вправе изменить условия без предварительного уведомления. Решение о предоставлении услуг принимается лизингодателем индивидуально. Услуги лизинга предоставляются «ФВ Груп Финанц» ООО. www.volkswagen-finance.ru. 8-800-700-75-57 (звонок по России бесплатный). ² По результатам голосования международного жюри премии Van of the Year («Фургон года»). ³ Гарантия изготовителя 2 года + 1 год послегарантийной сервисной поддержки на условиях, указанных на сайте www.volkswagen-commercial.ru. ⁴ Среди автомобилей Volkswagen. Реклама.

ОЗДОРОВЛЕНИЕ УКРУПНЕНИЕМ

ЧТО ПРОИСХОДИТ С РОССИЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМОЙ



Расчистка банковского рынка началась сразу после смены руководства Центробанка в 2013 году, однако в прошлом году этот процесс приобрел невиданные прежде масштабы. Никогда прежде банки из первой десятки не отправлялись на санацию, а банки с объемом вкладов более 180 млрд руб. не лишались лицензии. Последние события на банковском рынке свидетельствуют о том, что регулятор и далее будет ужесточать подход к оценке жизнеспособности его участников, но обычным клиентам в этих условиях становится все сложнее просчитать собственные риски.

В 2017 году на банковском рынке появился новый участник — Фонд консолидации банковского сектора (ФКБС). Хотя эта структура в первую очередь была задумана для санации проблемных банков, в конечном счете она неизбежно становится конкурентом других крупных банков. Недавно сам ЦБ признал, что, несмотря на расчистку рынка и сокращение числа участников, конкуренция обостряется.

«Финансовый сектор оздоравливается, и новые игроки, напичканные деньгами, капитал и ликвидность вступают в игру, — заявил на ежегодной встрече с банкирами в подмосковном пансионате „Бор“ первый зампред ЦБ Дмитрий Тулин. — Это тоже влияет на условия конкурентоспособности». Правда, ЦБ отрицает, что обострение конкуренции прежде всего связано с введением нового механизма санации, когда спасаемые банки получают особое преимущество — гарантии надежности от самого регулятора. Например, в январе ЦБ принял решение о гарантировании непрерывности деятельности перешедших в ФКБС Промсвязьбанка, Бинбанка и «ФК Открытие». Сейчас, по оценке международного рейтингового агентства Moody's, на долю банков, прямо или косвенно принадлежащих ЦБ, приходится уже около 45% рынка. И, судя по риторике регулятора, это не предел.

Три функции ЦБ

Если до 2017 года регулятор осуществлял функции регулирования и надзора на банковском рынке, то теперь у него появилась и третья функция — оздоровление проблемных игроков через ФКБС. По замыслу ЦБ, этот механизм поможет быстрее и экономнее осуществлять процесс. А главное, регулятор обещает показать реальный результат оздоровления, в то время как до сих пор на рынке не было прецедентов восстановления бизнеса проблемного игрока, переданного на санацию инвестору. В лучшем случае санируемые банки спустя какое-то время присоединялись к санатору, но чаще всего банки годами жили с отрицательным капиталом, недорезервированным портфелем проблемных кредитов и при этом зачастую увеличивали его объем за счет токсичных кредитов самого санатора. По подсчетам рейтингового агентства Fitch Ratings, по данным на октябрь 2017 года, 10 из 30 проектов по санации закончились плачевно — санаторы или обанкротились, или были санированы («Открытие», Бинбанк, Татфондбанк и Пробизнесбанк занимались санацией десяти проблемных банков, Промсвязьбанк оздоравливал Автовазбанк). При этом у 20 санируемых банков нет достаточной прибыли для восстановления капитала. По подсчетам Fitch, государство потратило на санацию 1,14 трлн руб., а на выплаты вкладчикам через фонд страхования вкладов — 1,6 трлн руб. Если бы вместо санации ЦБ отозвал лицензии, то можно было сэкономить порядка 500 млрд руб. Таким образом, большинство инвесторов проявляли интерес к санации в первую очередь ради льготных кредитов ЦБ (по ставке 0,5% годовых на десять лет), а не ради восстановления бизнеса слабого банка. Именно такой подход инвесторов и побудил ЦБ взять оздоровление в свои руки.

Была и другая причина — рост проблем у крупнейших банков, санацию которых на рынке просто некому доверить. «В отсутствие ФКБС сложно было представить себе реалистичную процедуру санации банка масштаба „Открытия“, тем более что финансовым властям стала очевидна неэффективность старой системы — отдавать очередные несколько сотен миллиардов рублей в чужие руки без внятных перспектив возврата», — указывает руководитель группы банковских рейтингов АКРА Кирилл Лукашук. Также, отмечает эксперт, в дилемме «отзыв-сана-

ция», вероятно, регулятор стал более консервативно подходить к оценке экономических перспектив сохранения у банка лицензии. «Это хорошо видно на примере „Югры“ — кейс, когда оздоравливать было практически нечего, — считает господин Лукашук. — Этот тренд в очередной раз говорит о том, что в российском банковском секторе много банков-призраков, и регулятор по-прежнему находится в активной стадии расчистки банковского бизнеса». Все три банка, переданные на оздоровление в Фонд консолидации, сами выступали санаторами. И по оценке самого ЦБ, в том числе и этот фактор привел к тому, что им самим понадобилось оздоровление.

Банки-призраки

Курс на сокращение общего числа банков и укрупнение оставшихся игроков ЦБ взял сразу после смены руководства в 2013 году. При этом первые два года регулятор хотя и увеличил темпы отзыва лицензий, но декларировал некие ориентиры, по которым можно было судить, будет ли в случае чрезвычайных обстоятельств спасен конкретный банк. Например, его значимость в регионе или существенная доля рынка в каком-то сегменте, а также значительный объем вкладов. С другой стороны, было указано, что ни при каких обстоятельствах не будут спасаться банки, нарушившие антиотмывочный закон (115-ФЗ). Поэтому первыми «жертвами» расчистки стали именно такие нарушители, самый крупный из которых — Мастер-банк. Но позже ЦБ стал внимательнее анализировать и другие проблемные зоны — в первую очередь адекватность капитала с учетом принимаемых банком рисков.

АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ





ПАМЯТКА ДЛЯ ВКЛАДЧИКОВ

Сегодня даже профессиональные участники рынка не способны просчитать возможные действия ЦБ, ведь, как показали последние события, теперь ни один из частных банков не застрахован от сценария ФКБС. В этой ситуации простому вкладчику становится все сложнее просчитывать собственные риски. Тем не менее эксперты указывают, на что стоит обратить внимание в решении вопроса о выборе банка. «Существующие формы отчетности вряд ли позволят „обычному“ вкладчику выявить „необычный“ банк, однако определенные признаки нарастания проблем есть,— говорит начальник управления макроэкономических исследований и стратегического анализа Юникредитбанка Артем Архипов.— Например, представляется важным обращать внимание на величину процентных ставок — если они начинают противоречить рыночной практике, то это может свидетельствовать о высокой потребности банка в ресурсах. Либо если банк особенно стимулирует очень крупные вклады. Также о нарастании проблем будет свидетельствовать высокая степень зависимости банка от средств ЦБ». При этом ставки по вкладам продолжают снижаться, а клиенты еще психологически не готовы размещать средства под 5–7% годовых, которые предлагают большинство участников рынка. «На этом фоне растет интерес к другим финансовым инструментам — инвестиционным продуктам, накопительным счетам,— указывает вице-президент СМП-банка Роман Цивинюк.— При этом вкладывать все доступные деньги в инвестиционные инструменты мы не рекомендуем — это совершенно другой уровень риска, и такие вложения, в отличие от вкладов, не гарантированы». В то же время, отмечают участники рынка, подход клиентов к выбору банков изменился. «Если буквально несколько лет назад решающим фактором при выборе была процентная ставка, то теперь все больше внимание клиенты уделяют надежности банка,— констатирует управляющий директор по розничным продуктам Абсолют-банка Антон Павлов.— Как итог, доля крупных федеральных банков на рынке вкладов физических лиц за последний год существенно увеличилась».

Удаление с рынка банков-призраков из первой сотни началось только в 2015 году, когда сначала был лишен лицензии банк «Российский кредит» (а также аффилированные с ним банки АМБ-банк, М Банк и «Тульский промышленник»), принадлежащий печально известному Анатолию Мотылеву. Это стало уже вторым крахом его банковского бизнеса — в 2008 году принадлежащий Мотылеву банк «Глобэкс» потребовал экстренной помощи государства в размере \$5 млрд. А месяц спустя ЦБ создал прецедент по лишению лицензии банка-санатора — Пробизнесбанка. Фактически регулятор признал, что финансовое положение банка таково, что его собственная санация не представляется целесообразной (хотя всего санируемые ПРБ банки были переданы на повторную санацию другим инвесторам). «Дыра» в Пробизнесбанке (разница между стоимостью активов и размером обязательств) была оценена в 67 млрд руб. — фактически речь шла о выводе активов через размещение ценных бумаг в иностранных депозитариях. Примечательно, что об этой проблеме Пробизнесбанка почти за год до решения об отзыве лицензии сообщило агентство Fitch Ratings, отметив, что портфель ценных бумаг, которые банк почему-то не использует для репо, за два предыдущих года вырос с 27 млрд до 42 млрд руб., что составляло почти половину активов кредитной организации.

Первый из крупнейших

А в конце 2015 года было решено отозвать лицензию у банка из топ-30 — Внешпромбанка. До сих пор на рынке негласно считалось, что банки такого

уровня лицензии лишиться не могут — именно поэтому во Внешпромбанке оказалось много так называемых превышенцев (около 30% всех вкладов не покрывались страховкой Агентства по страхованию вкладов). Но в первую очередь эта история поразила рынок масштабом «дыры» — ее размер составил 210,1 млрд руб. при активах 275 млрд руб. Как выяснилось, в банке была создана целая система фальсификации, и даже несколько проверок ЦБ не смогли обнаружить тщательно отлаженную систему вывода активов. По данным регулятора, речь шла о фальсификации отчетности на базе первичных документов, в том числе выписок по корреспондентским счетам банков-нерезидентов, кредитных досье клиентов, операций по счетам клиентов. И в этом случае ЦБ отреагировал на ситуацию в банке со значительным опозданием, в то время как аналитики отмечали нездоровые симптомы намного раньше. Так, аналитики Газпромбанка еще в 2010 году в своем отчете указывали на непрозрачную структуру капитала, на высокую концентрацию фондирования Внешпромбанка, а также «феноменально высокое качество кредитного портфеля»,

просрочка в котором на протяжении нескольких лет не превышает 1% (такие же феноменальные показатели по просрочке были у банка «Югра»).

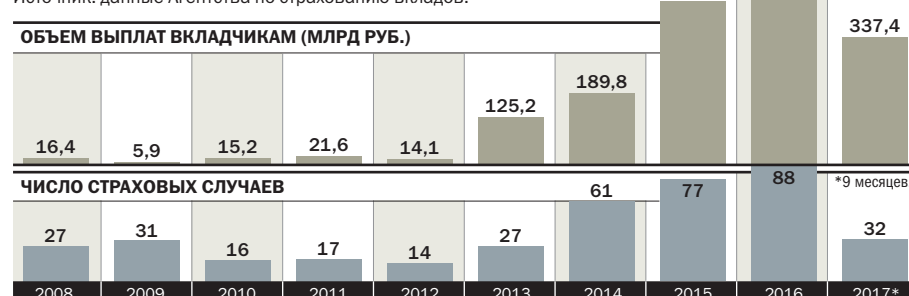
Забалансовые вклады

В 2016 году произошло более десяти крупных страховых случаев, по каждому из которых АСВ выплачивало десятки миллиардов рублей. В результате общий объем выплат стал рекордным за все время существования фонда — 534,5 млрд руб. Практически все эти банки перед отзывом агрессивно привлекали вклады населения по высоким ставкам. Ряд участников (в частности, Росинтербанк, АРКС-банк, ВПБ и др.) не отражали это в официальной отчетности.

Одновременно в 2016 году у расчистки рынка обнаружился ряд побочных эффектов — в частности, резко возросла активность банков в части формирования забалансовых вкладов. Обнаруживая признаки неустойчивого финансового положения и опасаясь, что банк привлекает ликвидность для дальнейшего вывода активов, регулятор вводит предписание такому участнику — запрет на привлечение вкладов или увеличение их объема. Чтобы обойти этот

ТЕМПЫ РАСЧИСТКИ БАНКОВСКОГО РЫНКА

Источник: данные Агентства по страхованию вкладов.





КРУПНЕЙШИЕ СТРАХОВЫЕ СЛУЧАИ

2013 год — Мастер-банк (выплата страхового возмещения 31,3 млрд руб.), Инвестбанк (30,6 млрд руб.), «АБ „Пушкино“» (20 млрд руб.).

2014 год — банк «Западный» (21,9 млрд руб.), ПРБ (18,9 млрд руб.), банк «Народный кредит» (15,2 млрд руб.), банк «Огни Москвы» (12,2 млрд руб.).

2015 год — Внешпромбанк (45 млрд руб.), банк «Российский кредит» (40,7 млрд руб.), банк «Транспортный» (37,6 млрд руб.), Русстройбанк (21,6 млрд руб.).

2016 год — «Интеркоммерц» (64,4 млрд руб.), Росинтербанк (56,6 млрд руб.), Татфондбанк (53,8 млрд руб.), АРКСбанк (38,2 млрд руб.), ВПБ (35,3 млрд руб.).

2017 год — банк «Югра» (173 млрд руб.).

запрет, банки просто не отражали прием вкладов в отчетности. В итоге в 2016 году после отзыва лицензии более 70 тыс. вкладчиков в девяти банках не обнаружили себя в реестре кредиторов. Наиболее преуспел в использовании этой схемы АРКС-банк, у которого при общем объеме вкладов 4 млрд руб., отраженном в отчетности, объем забалансовых вкладов составил 35 млрд руб.

В 2017 году таких случаев стало меньше, тем не менее, по данным АСВ, более 12 тыс. вкладчиков с объемом вкладов порядка 11 млрд руб. пострадали от использования такой схемы. ЦБ еще в начале 2016 года заявил о необходимости решать эту проблему за счет создания единого реестра вкладов, однако ее реализация до сих пор не осуществлена. Как заявила зампред ЦБ Ольга Полякова в конце 2017 года, планируется, что такой реестр будет создан в середине 2018 года — доступ к базе будет осуществляться через портал госуслуг.

Прецедент «Пересвета»

В 2016 году регулятор создал еще один прецедент — впервые на грани банкротства оказался банк — участник государственной программы докапитализации через ОФЗ — банк «Пересвет». Около 30 банков, включенных в эту программу, проходили тщательную проверку ЦБ перед выделением господдержки, а впоследствии постоянно отчи-

тывались о своей деятельности перед АСВ. Но выяснилось, что «дыра» в банке превышает 100 млрд руб., а для восстановления его деятельности необходимо выделение почти 137 млрд руб., из которых 66 млрд руб. — это кредит ЦБ. Спасение «Пересвета» стало первым случаем санации банка, который по всем параметрам должен был лишиться лицензии (отсутствие системной значимости и экономическая нецелесообразность санации). Однако в числе кредиторов банка оказались крупнейшие госкомпании и банки, которые согласились конвертировать часть обязательств банка в капитал, — таким образом, впервые в российской практике была проведена процедура bail in (санация за счет средств акционеров и крупнейших кредиторов).

Тревожный Татарстан

Конец 2016 года ознаменовался серьезным кризисом на банковском рынке

Татарстана, когда введение временной администрации во второй по величине банк региона Татфондбанк привело к панике вкладчиков и потере ликвидности другими банками региона. Вопреки общему мнению на рынке, что банк такого уровня гарантированно будет спасен, ЦБ после трех месяцев обследования его состояния принял решение об отзыве лицензии.

По подсчетам ЦБ, на спасение ТФБ потребовалось бы 220–230 млрд руб. Такую оценку дали крупнейшие банки, которых регулятор пригласил оценить целесообразность финансового оздоровления. При этом крупнейший акционер банка — правительство Татарстана — вопреки ожиданиям не предложил никаких конструктивных вариантов спасения своей «дочки». Более того, несмотря на то что с весны 2016 года регулятор знал о серьезных проблемах Татфондбанка (серьезный недостаток ликвидности и искажение

отчетности) и рассчитывал на поддержку правительства Татарстана, ситуация развернулась по противоположному сценарию.

При этом вариант bail in, как в случае с банком «Пересвет», реализовать было невозможно — для этого необходимо было конвертировать обязательства на сумму не менее 60 млрд руб., указывал ЦБ, а такого объема обязательств перед крупнейшими кредиторами у Татфондбанка не было. «К сожалению, согласие участвовать в этом механизме письменно подтвердили только два юридических лица. Общая сумма обязательств банка перед этими юридическими лицами составила чуть более 5 млрд руб.», — поясняла зампред ЦБ Ольга Полякова. В итоге в марте 2017 года ЦБ отозвал лицензию у ТФБ.

Тяжба «Югры»

Однако наиболее резонансным в 2017 году стал отзыв лицензии у банка «Югра», который входил в топ-20 по объему вкладов. ЦБ мотивировал свое решение тем, что банк использовался исключительно для финансирования проектов своих собственников, в первую очередь Алексея Хотина, за счет агрессивного привлечения средств физлиц. Среди аргументов своего решения ЦБ назвал существенную концентрацию кредитного портфеля на кредитовании собственника, существенное искажение отчетности и неадекватный размер резервов.

Но собственники начали активную борьбу за возврат лицензии, привлекая для воздействия на регулятора даже Генпрокуратуру и подавая иски в суд о признании отзыва лицензии незаконным. Параллельно от лица собственников в ЦБ направлялись планы оздоровления «Югры». В первом варианте предлагалось погасить 170 млрд руб. государству, выплатившему компенсацию вкладчикам банка, в течение десяти лет. Этот план не был одобрен ЦБ. Тогда «Югра» составила новый вариант, где предлагала вернуть данный кредит за пять с половиной лет, обеспечив его залогами и личным поручительством мажоритарного акционера. Но и данный сценарий не был признан реалистичным. Судебные разбирательства завершились в пользу регулятора.

Два новых госбанка

Оздоровление трех банков через фонд идет по разным сценариям. Так, планируется на базе «Открытия» и Бинбанка

По подсчетам Fitch, государство потратило на санацию 1,14 трлн руб., а на выплаты вкладчикам через фонд страхования вкладов — 1,6 трлн руб.

создать одного игрока. При этом сейчас обсуждается, что портфель проблемных кредитов этих банков будет выведен на отдельный баланс. Регулятор обещает завершить оздоровление в течение двух-трех лет и после этого продать здоровый банк в рынок. Однако уже сейчас очевидно, что банк с активами почти 3 трлн руб. («ФК Открытие» на 1 октября 2017 года имела активы в размере 1,8 трлн руб., Бинбанк — 1,033 трлн руб.) — это игрок, сопоставимый по размеру с Россельхозбанком, и купить его сможет только Сбербанк или ВТБ.

Промсвязьбанку уготована другая судьба. «Банк по своему размеру, наличию разветвленной сети отделений и ряду других характеристик будет оптимально подходить для роли опорного банка по работе со средствами госбронзаказа и крупных государственных контрактов», — сообщил недавно Минфин. Уже в первом квартале этого года банк должен быть докапитализирован

и передан Росимуществу. Любопытно, что дискуссия о специализированном банке для нужд ОПК началась еще осенью прошлого года и изначально на роль такого банка рассматривались дочерние банки ВЭБа — «Глобэкс» или Связь-банк. Однако регулятор не одобрил эти кандидатуры, и неожиданно в декабре 2017 года в качестве опорного банка ОПК было решено выбрать Промсвязьбанк, незадолго до этого появившийся в ФКБС.

Эксперты полагают, что и в этом году мы можем увидеть санацию ряда крупных игроков банковского рынка. «С учетом масштабной кампании по решению проблем крупных банков посредством ФКБС на текущий момент среди топ-20 банков по размерам активов не осталось кредитных организаций, нуждающихся в оперативном вмешательстве регулятора», — отмечает Александр Сараев из «Эксперт РА». — Однако в топ-50 есть целый ряд банков

с неустойчивыми показателями деятельности — по нашим оценкам, не менее пяти кредитных организаций характеризуются низким уровнем кредитоспособности».

Что 2018 год готовит

Рассуждения о том, сколько банков необходимо оставить на рынке и какими будут темпы дальнейшей расчистки, доходят иногда до радикальных оценок. Так, некоторые эксперты высказывали оценки, что на рынке достаточно 50 банков. В ЦБ, в свою очередь, избегают каких-либо оценок, но предупреждают, что процесс расчистки рынка далек от завершения. «Вероятно, в этом году темп оздоровления системы несколько замедлится», — считает Кирилл Лукашук. — Вместе с тем количество историй отзывов и санаций, скорее всего, будет исчисляться несколькими десятками, по нашим оценкам, речь может идти о диапазоне 40–50 финан-

совых институтов». По мнению старшего директора Fitch Ratings Александра Данилова, в первой сотне есть еще более десятка откровенно слабых банков, которые в зависимости от обстоятельств могут быть либо санированы, либо ликвидированы. При этом повышенное внимание регулятор будет уделять не только качеству капитала и адекватности резервов, но и соблюдению норм антиотмывочного закона, предупреждает управляющий директор по банковским рейтингам «Эксперт РА» Александр Сараев. «Банк России стал уделять повышенное внимание этому вопросу — рассылать черные списки клиентов, оценивать на ежеквартальной основе объем операций каждого банка, имеющих признаки сомнительности, и т. д., — уточняет эксперт. — А в конце прошлого года ЦБ значительно ужесточил критический для надзорного реагирования порог сомнительных операций». ●



ИННОВАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ HUAWEI ПОМОГАЮТ ДЕЛАТЬ ГОРОДА БЕЗОПАСНЕЕ

Опыт в проектировании ИКТ-систем и реализации сложных проектов позволяет компании Huawei вместе со своими бизнес-партнерами разрабатывать эффективные и гибкие решения в области общественной безопасности. Основанные на технологии мирового уровня и знании специфики работы оперативных и коммунальных служб, данные решения обеспечивают эффективный повседневный контроль и оперативную реакцию на внештатные ситуации.

Leading New ICT, The Road to Digital Transformation*



*Создавая новые ИКТ на пути к цифровой трансформации
**Создавая новые решения для «умных городов»

e.huawei.com/ru

НЕФТЯНОЙ ПОКЕР

ИЗ ЧЕГО СКЛАДЫВАЮТСЯ ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ



В январе—феврале 2018 года цены на нефть поднялись на максимумы с декабря 2014-го. Баррель Brent торговался около \$70 — уровень, еще летом прошлого года казавшийся недостижимым.

Для России ситуация, прямо скажем, весьма комфортная (если оставлять в стороне долгосрочные негативные последствия «ресурсного проклятия» для экономики). Дефицит бюджета, если подобные нефтяные цены продержатся весь год (пусть даже упадут на десяток долларов), будет нулевым, а курс рубля придется сдерживать от укрепления, а не от снижения. Последнее, впрочем, и происходит благодаря интервенциям Минфина на валютном рынке.

Карты в руки

Как обычно, рост цен на углеводороды был следствием сразу нескольких факторов.

Во-первых, в начале года сложилась напряженная обстановка вокруг Ирана. Серия антипротестных выступлений в конце декабря 2017-го — начале января 2018-го создала риски для внутриаполитической стабильности, во всяком случае в глазах пугливого сырьевого рынка. Во-вторых, в январе игроки активно обсуждали возможность возобновления санкций в отношении Ирана со стороны США. В-третьих, аномально холодная погода в США в начале года привела к значительному росту потребления дистиллятов и природного газа для отопления.

Все эти факторы, впрочем, оказались временными. В середине января президент США Дональд Трамп «в последний раз» продлил соглашение о снятии санкций с Ирана на очередные 120 дней. Более того, предыдущие нефтяные санкции в отношении Ирана оказались эффективными из-за европейского эмбарго. Так что любое решение Трампа по санкциям спустя очередные «самые последние» 120 дней в текущей ситуации мало что изменит. Ну а погода в США к началу февраля вошла в привычную сезонную норму.

Текущий расклад

Цены на нефть зависят и от других — долгосрочных — трендов. В США за последние несколько месяцев зафиксировано существенное падение коммерческих запасов сырой нефти. Последние приближаются к своему среднему уровню за последние десять лет.

Падение запасов имеет свое объяснение — прежде всего оно связано с резким ростом экспорта нефти и в особенности нефтепродуктов из США. После снятия ограничений на экспорт нефти в конце 2015 года США стали активно экспортировать свою нефть. С конца 2015 года по текущий момент экспорт вырос с 0,5 млн баррелей в день (мбд) до 1,2 мбд. Также существенно вырос экспорт нефтепродуктов — с 4,2 мбд до 5,1 мбд.

Почему США экспортируют свою нефть, одновременно являясь ее крупнейшим мировым импортером (после Китая)? Дело в том, что американские НПЗ были построены в те времена, когда о сланцевой нефти еще даже не мечтали. И соответственно, они были технологически заточены на тяжелую импортную нефть.

Сланцевая революция изменила расклад. Сланцевая нефть оказалась в основном исключительно легкой. Поэтому для использования на большинстве американских НПЗ такую нефть приходится разбавлять более тяжелыми сортами, которые надо импортировать. С использованием сланцевой легкой нефти имеются разные логистические сложности, поэтому в некоторых случаях ее проще экспортировать. Отсюда и во многом сокращение американских коммерческих запасов нефти.

Конечно, при экспорте из США нефть никуда не исчезает — просто перемещается из одной локации в другую. Но статистический учет в США несравненно более качественный, чем в

других странах, поэтому излишек нефти, убывающий из Америки, в каком-то смысле становится «невидимым», и трактуется рынком как дефицит.

Однако, кроме во многом искусственного дефицита в США, есть и более существенные предпосылки нефтяного ралли. Это реальный глобальный дефицит. Соглашение ОПЕК+, стартовавшее в ноябре 2016 года, видимо, все-таки работает. По оценке американского нефтяного аналитика Арта Бермана, в результате соглашения ОПЕК+ с ноября 2016 года с мирового рынка были изъяты дополнительные 596 млн баррелей жидкого топлива (нефти плюс газоконденсата), в то время как дополнительные объемы американской сланцевой нефти добавили на рынок значительно меньший объем — 157 млн баррелей.

О конкретных цифрах можно и поспорить, но в целом картина, видимо, соответствует действительности. По оценке Бермана, соглашение ОПЕК+ ответственно за \$20–25/барр. премии в текущей цене. В общем, успех!

Американский джокер

Разобравшись с причинами высоких цен на нефть, стоит просчитать риски их возможного снижения.

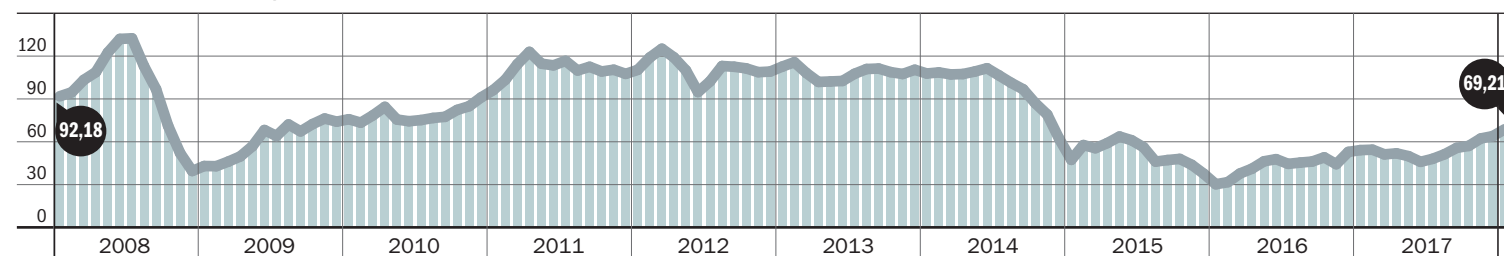
Непосредственной причиной подобного тренда может быть излишне оптимистичное текущее настроение биржевых игроков. По данным Commodity Futures Trading Commission, отношение длинных позиций к коротким среди хедж-фондов по фьючерсам

DAVID MCNEW / GETTY IMAGES / AFP



ТЕКСТ Александр Зотин, старший научный сотрудник ВАВТ; Александр Курбет, преподаватель РГГУ, кандидат политических наук; группа «Прямая речь»
ФОТО David McNew/Getty Images/AFP

ЦЕНА НЕФТИ BRENT (\$/БАРР.)



Источник: ФРС США.



в WTI + Brent к началу февраля находится на исключительно высоком уровне — 11:1. Проще говоря, почти все играют на повышение, поэтому, когда игроки захотят зафиксировать прибыль, возможен лавинообразный выход из позиций, что создает риски коррекции.

Однако все это чисто технические причины. Фундаментальные лежат глубже. Прежде всего возможный «джокер» в игре на понижение — рост добычи в США. Здесь ситуация не очень хорошая для сырьевых держав, ведь сланцевая добыча в Америке растет и уже достигла 10 мбд — выдающийся результат и рекорд. Буровая активность, стагнировавшая в США с ноября 2017 года, в последние недели вновь начала расти — тоже тревожный знак.

Кроме того, важны не только цифры, но и структурная трансформация самой нефтяной индустрии, инициированная сланцевой революцией. Основное преимущество сланцевых месторождений — сверхбыстрый для норм индустрии цикл производства.

В сравнении с классическими нефтяными проектами сланцевый проект требует значительно меньше начальных инвестиций. Например, по оценкам консалтинговой компании Redburn, для равнозначных проектов с полным объемом добычи в 650 млн баррелей нефтяного эквивалента и инвестициями в \$15/барр. глубоководный проект сразу требует около \$7 млрд инвестиций и несколько лет ожидания денежного потока. Это в лучшем случае, в худшем может быть как с Кашаганом в Казахстане, где произошли многолетние задержки и рост сметы. А в случае со сланцевым месторождением инвестор вкладывает лишь \$1 млрд, а дальше проект сам себя финансирует быстро генерируемым денежным потоком. Кроме того, условный семимиллиардный сланцевый проект с 1 тыс. скважин может быть разбит на несколько подпроектов в зависимости от

цен и массы других причин. Главное преимущество — гибкость.

Однако гибкость гибкостью, но переломить изъяты с рынка сотни миллионов баррелей ОПЕК+ американская сланцевая нефть пока не в состоянии. Впрочем, у Америки есть еще один козырь, пока не брошенный на игру, — Аляска. Еще в прошлом году Трамп дал распоряжение об оценке ресурсов и подготовке к лизингу для добычи нефти и газа в двух аляскинских природных заповедниках. Потенциал добычи высокий: по оценкам EIA от 2000 года, он составляет 1–1,45 мбд. Это немало — треть-четверть текущего нетто-импорта нефти и нефтепродуктов США.

Освоение нефти на Аляске вряд ли обрадует и ОПЕК, и действующую заодно с картелем Россию. Однако для санкционирования разработки месторождений требуется одобрение Конгресса. Пока оно остается под вопросом — большинство демократов не поддерживают такое решение. Против выступают и экологические организации: на территории заповедников живут северные олени карибу.

Остается только надеяться, что благополучие животных так и не будет потревожено. Еще более важная надежда заключается в сохранении экономического роста в ключевых точках мировой экономики — США, еврозоне и Китае. Без сохранения высоких темпов роста и, соответственно, здорового аппетита на энергоресурсы рассчитывать на высокие цены на нефть не приходится. Увы, рисков здесь тоже предостаточно — дисбалансов за последние годы во всех этих экономиках накоплено немало. Поэтому рассчитывать на высокие цены на нефть хоть и хочется, но нерационально — в сложившейся конфигурации факторов всегда что-то может пойти не так. Надеяться на лучшее, но готовиться к худшему — всегда актуальный лозунг для державы, зависимой от внешней сырьевой конъюнктуры. ●



ЛЕОНИД ГРИГОРЬЕВ,
главный советник руководителя
Аналитического центра
при правительстве РФ,
профессор:

— Прогноз цены на нефть вперед на год — дело рискованное, но увлекательное. Он раскладывается (в простейшем подходе) на три стадии: ожидания относительно прироста мирового спроса на нефть в связи с экономическим ростом в мире (обычно с ключевыми регионами); ожидания по предложению нефти основными производителями в связи с устоявшейся ценой; конкуренции и соглашений, внешних неожиданных шоков, стрессов и политики (без конспирологии). Что мы знаем про 2018 год на данный момент? Экономический рост в мире (порядка 3,7%, по прогнозу МВФ) продолжается, хотя в Давосе многие очень красиво нервничали, чтобы потом сказать: «Мы же предупреждали, что все хрупко». Рост биржевых индексов в Нью-Йорке за год президентства Дональда Трампа был неожиданным, так что падение цен на акции на биржах мира выглядит пока «коррекцией» слишком быстрого роста (или фиксации курсовых выигрышей осторожными инвесторами). ОПЕК прагматично прогнозирует рост спроса на 1,57 млн баррелей в день (как в 2017 году), что выводит нас в третьем квартале 2018 года на рекордный спрос в 99,63 — один момент и есть исторические 100 млн! Международное энергетическое агентство ориентируется на прирост в среднем до 2022 года ежегодно примерно по 1,2 млн баррелей в день. Разница на вид небольшая, но существенная. При текущих ценах на нефть в \$70 за баррель плюс-минус \$5–7 США вышли на первое место по добыче (само по себе «место» несущественно), но ОПЕК и Россия снизили ежедневную добычу на 1,8 млн баррелей в 2016–2017 годах. Мудрое решение «меньше качать — больше зарабатывать» выглядит как устойчивое при данных темпах роста. Цена около \$70 дала больше ресурсов минфинам стран-экспортеров и прибыли компаниям, но еще не взяла за горло потребителей и не подрывает (дешевой энергией) надежд зеленых на естественную экономию энергии и снижение выбросов CO2. Так что есть надежда, что никто из основных игроков не будет дестабилизировать рынок из рациональных (финансовых) побуждений. Конспирологи найдут себе что-то для удовольствия, но пока нет внешнего политического шока или экономического спада в двух-трех крупных странах, равновесие на рынке может сохраниться. Кстати, стабильность нефтяных цен на относительно умеренном уровне сама является важным фактором поддержания роста в мировой экономике и инвестиций в энергетику, в частности в зеленую. Так что путем сложных рассуждений мы приходим к «совету» держаться за нынешний коридор цен вокруг \$70 за баррель.



ГЕННАДИЙ ШМАЛЬ,
президент Союза
нефтегазопромышленников:

— Факторов, которые влияют на цену нефти, очень много: есть объективные, связанные со спросом и предложением, субъективные, связанные со спекулянтами. Вторые являются достаточно весомыми: когда лишние деньги бросают на нефтяной рынок, их становится много, цена, естественно, повышается. Если денег нет, они ушли на какие-то другие товарные рынки, тогда и цена снижается. Любые внешнеполитические события также моментально влияют на ситуацию, например какие-либо заявления Трампа. Много зависит и от того, как развивается мировая экономика. Прошлый год получился сравнительно неплохим потому, что экономика США выросла более чем на 3% и в целом мировая экономика развивалась неплохо. Поэтому мы и получили цену нефти чуть больше \$53 по итогам прошлого года, хотя наши экономисты изначально закладывали среднюю цену в \$40. Следовательно, четко спрогнозировать цену сегодня достаточно сложно, но я считаю, что то положение, которое мы имеем сегодня, достаточно комфортно и для компаний, и для государства. Полагаю, к концу года цена на нефть так и останется в пределах \$60–70 за баррель. Хотя, если говорить объективно, справедливая цена сейчас должна быть в пределах \$80 за баррель. Сегодня треть всей нефти добывается на шельфах океанов — что значительно дороже, чем на суше. Есть вопросы, связанные с трудноизвлекаемыми запасами, в частности — нефтяные пески в Канаде, где добыча имеет большую стоимость. Тем не менее цена в районе \$70 — это достаточно комфортная цена для многих нефтедобывающих стран. Что касается цены внутри России, она зависит не только от внешней цены, но и от налогов внутри страны. К сожалению, у нас неквалифицированное ценообразование. В частности, налог на добычу полезных ископаемых, НДС, значительно влияет на цену нефти внутри страны, хотя сам по себе он привязан только к мировой цене на нефть, что является удивительной и непонятной глупостью со стороны тех, кто занимается у нас налоговыми реформами, налоговой политикой. Когда три года назад занимались большим налоговым маневром, нас убеждали, что цена на заправках будет снижаться, акцизы не будут повышаться. Сегодня мы имеем все наоборот, в прошлом году акцизы повышались дважды. Так что здесь оценивать сложно, но ожидать хорошей и спокойной жизни в этой сфере не приходится.

«ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОДУКТ ДОЛЖЕН СООТВЕТСТВОВАТЬ ОЖИДАНИЯМ КЛИЕНТА»



В начале 2018 года банк ВТБ завершил присоединение ВТБ 24. В рамках группы был создан новый бизнес «ВТБ Капитал Инвестиции» — единая платформа, оказывающая полный спектр инвестиционных услуг. Возглавил новый блок **Владимир Потапов**, который был назначен руководителем департамента брокерского обслуживания банка ВТБ и главным исполнительным директором объединенного бизнеса «ВТБ Капитал Инвестиции».

Почему появилась идея объединить довольно разные направления — брокерское, управление активами, инвестиционное консультирование?

— Присоединение ВТБ 24 к банку ВТБ открыло возможность пересмотреть подход к предоставлению инвестиционных услуг. В условиях многообразия финансовых и инвестиционных решений для клиента важно иметь единое окно, через которое он может получить необходимую информацию по всем инвестиционным продуктам и качественное индивидуальное предложение. Таким образом, было решено создать единый центр экспертизы группы по инвестиционным продуктам для всех категорий клиентов, объединив управляющую компанию для российских и международных инвесторов, департамент брокерского обслуживания — бывший инвестиционный департамент ВТБ 24, институционального брокера «ВТБ Капитал Брокер», услуги по инвестиционному консультированию, а также услуги физическим лицам на рынке форекс.

Этот подход для России во многом уникален, но считается нормальной практикой для глобальных рынков. Он позволяет предлагать клиенту именно тот продукт, который наилучшим образом отвечает его задачам и потребностям. Если клиент не готов самостоятельно заниматься инвестиционными вопросами и предпочитает доверять управление профессионалу, существует управление активами. Для тех клиентов, которые считают себя достаточно опытными на фондовом рынке для самостоятельного инвестирования, есть брокерские услуги. Инвестиционное консультирование сочетает в себе преимущества доверительного управления с точки зрения инвестиционной экспертизы и точечной аналитики, и при этом окончательное решение клиент принимает сам. Для построения этически правильного бизнеса нужно любить своего клиента, обеспечивая ему доступ к полному перечню возможных услуг. Единое окно позволяет по всем направлениям внедрить общие высокие стандарты, а также решает проблему внутренней конкуренции между продуктами, исключив, таким образом, вероятность предложения клиенту инвестиционного продукта, не отвечающего его целям.

— Какого синергетического эффекта вы ожидаете от новой структуры?

— Можно отметить ряд синергетических эффектов. В первую очередь это развитие дистрибуции через агента. Наличие у агента полной линейки инвестиционных продуктов позволяет составлять индивидуальный инвестиционный портфель в зависимости от задач, склонностей к риску и других индивидуальных параметров каждого клиента. Мы планируем внедрить систему первичного инвестиционного профилирования, которая позволит агенту по каждому клиенту определить параметры, необходимые для подбора инвестиционных инструментов. Правильное предложение клиенту можно сделать только при наличии полной продуктовой линейки. Второй синергетический эффект, который следует отметить, — это возможность развивать единые онлайн-каналы продаж и обслуживания, единые кабинеты и сервисы. Мы собираемся вывести все ключевые инвестиционные продукты в онлайн-витрины банка — онлайн и мобильный банкинг. Третий — это уменьшение дублирующих функций и, как следствие, снижение операционных издержек. Получается целый набор синергетических эффектов, которые несут пользу для клиента и являются важными факторами для бизнеса с точки зрения экономии расходов.

— Какие еще преимущества получают ваши клиенты?

— Использование принципа единого окна решает задачу риск-профилирования, упрощает доступ клиента к его инвестиционному портфелю, даже если он состоит из разных инвестиционных продуктов. Клиент получит возможность довольно быстро, насколько это возможно законодательно, менять продукты внутри портфеля с минимальными транзакционными издержками. Клиенту удобнее работать в единой экосистеме, получая объединенный отчет по всем продуктам и управляя своими средствами через единое окно.

Новая структура бизнеса обеспечит расширение продуктовой линейки, повысит их качество за счет перехода на единые стандарты разработки и сопровождения. Наличие собствен-

ной продуктовой фабрики позволяет оперативно использовать рыночные тренды для предложения клиенту актуального решения. Помимо гибкости это позволяет снизить риски принципал-агента, когда клиенту продается чужой продукт, за качество которого агент не может отвечать, но при этом рискует своей репутацией.

Уже с февраля все клиенты «ВТБ Капитал Инвестиции» начали получать аналитику «ВТБ Капитал» на русском языке. До этого аналитику готовили разные подразделения, а сейчас у команды есть возможность сосредоточиться на целевой аналитике, которая адаптирована под конкретного потребителя.

— Какие задачи по развитию бизнеса по каждому из направлений стоят перед вами?

— Наша задача — увеличить размер клиентских активов под управлением как минимум в два раза, до 2 трлн руб. за три года, при этом активы физических лиц в инвестиционных продуктах должны достичь порядка 800 млрд руб.

В брокерском направлении основная цель заключается в том, чтобы для розничного и привилегированного сегментов клиентов стал доступен набор услуг, близких к классическому прайм-брокеру, таких как инвестиционное консультирование по составлению портфелей, анализ глобальных и внутренних рынков. В работе с этими категориями клиентов мы планируем внедрить робоэдвайзор. Другая важная задача — упростить и сделать более технологичным процесс доступа розничных клиентов к брокерским услугам. В мае мы планируем запустить собственное мобильное приложение и готовим для него опции, которых еще ни у кого нет. К тому же мы планируем расширение диджитал-канала дистрибуции для привлечения новых клиентов в брокерский бизнес. В брокерском направлении мы не ставим цели нарастить обороты, поскольку



ГЕНАДИЙ ГУЛЯЕВ

считаем, что более качественным показателем доверия клиентов является объем клиентских активов.

В рамках брокерского обслуживания для институциональных и корпоративных клиентов мы планируем развивать инвестиционное консультирование, а также, используя опыт международных компаний, предлагать не только наиболее широкий доступ на российские и нероссийские биржевые площадки, но и продукты крупнейших управляющих компаний и фондов мира. В настоящее время мы консультируем одну из крупнейших европейских управляющих компаний по всем их инвестициям в России. В рамках этого договора мы рассматриваем возможность добавления их продуктов в чистом или структурированном виде в нашу линейку.

Если говорить про управление активами, то мы будем и дальше развивать ключевые направления — работу с частным капиталом, международными и институциональными инвесторами. Наша задача — создавать новые, интересные и качественные продукты для всех этих сегментов. В частности, мы планируем дальнейшее расширение нашего предложения как в облигациях, так и в акциях, готовим создание новых фондов недвижимости, ориентированных на продукты рентного дохода или занимающихся инвестированием на более ранней стадии строительства. Что касается международной дистрибуции, мы стремимся добиться того, чтобы наш продукт стал доступен для клиентов тех рынков, где мы еще не представлены.

— Почему было принято решение развивать в новой структуре услуги форекса, который до сих пор воспринимается в России как рулетка?

— Валютный рынок самый большой в мире, больше, чем рынки акций и об-

лигаций. И если клиент хочет торговать валютой, то почему не обеспечить ему прямой доступ к рынку, тем более мы имеем первую лицензированную компанию из банковского сектора. Работа через форекс-дилера обойдется клиенту дешевле, чем при выходе на этот рынок через брокера. Здесь вопрос только в правильном позиционировании этой услуги, понятном раскрытии информации, а также корректной оценке доли портфеля, которую клиент может аллоцировать в этот продукт. Поэтому мы считаем, что форекс гармонично вписывается в нашу общую продуктовую линейку.

— На каких направлениях бизнеса планируете сосредоточиться?

Каждое направление бизнеса является важным, и мы планируем заниматься и развивать все в равной мере. Я в целом буду сосредоточен на стратегическом и операционном развитии глобально всего бизнеса «ВТБ Капитал Инвестиции». На уровне отдельных сегментов бизнеса развитием будут заниматься их руководители. Однако, как и раньше, я буду встречаться с ключевыми клиентами, и не только бизнеса по управлению активами, но и других направлений.

— В конце 2017 года «ВТБ Капитал Управление Инвестициями» возглавил рейтинг крупнейших УК. За счет каких направлений бизнеса удалось достичь таких высот?

— Прошлый год был для нас успешным. Увеличение активов продемонстрировали все направления бизнеса. Наибольший рост был достигнут в сегменте доверительного управления средствами корпоративных клиентов и крупного частного капитала, активами эндаумент-фондов и накоплениями для жилищного обеспечения военнослужащих. По итогам 2017 года был удвоен объем активов крупного частного

капитала. Объем институционального направления бизнеса в 2017 году увеличился на 74%. Год стал рекордным для компании и по размещению клиентских средств в ПИФ, совокупный объем превысил суммарные результаты нескольких предыдущих лет. Также стоит отметить значительное привлечение активов в размере 60 млрд руб. во втором полугодии по направлению работы с международными инвесторами. В целом это направление выросло за год на 60%. Важно отметить, что в 2017 году мы получили новую категорию клиентов, пришедших к нам онлайн, более 30% новых приобретений ПИФов происходит сейчас за счет онлайн-канала. Развитие дистанционных каналов позволило работать с клиентами в сети Интернет через надежных партнеров, что значительно расширяет нашу сеть дистрибуции.

В дальнейшем продвижение своих инвестиционных услуг мы планируем осуществлять через интернет, отделения банка ВТБ, а также через рыночные маркетплейсы — специальные платформы-агрегаторы.

— Какие продукты и для каких клиентов вы будете запускать в текущем году?

— В 2018 году должны вступить в силу указания ЦБ, регулирующие порядок допуска инвестиционных паев биржевых фондов к организованным торгам. Этот продукт нам кажется интересным для российских клиентов. В зависимости от спроса клиентам могут быть предложены индексные фонды, как на российский, так и на внешние рынки. Для иностранных инвесторов, которым пассивные стратегии могут быть менее интересны, мы сосредоточимся на предложении активных фондов.

Также мы готовим для наших клиентов новые фонды недвижимости: со-

строящимися и завершенными объектами в сегментах коммерческой и жилой недвижимости. Мы видим, что структурированная недвижимость интересна для тех частных инвесторов, которые самостоятельно инвестировали в недвижимость, покупая те или иные объекты на рынке. Фонды недвижимости доступнее самих объектов недвижимости, а риски существенно ниже, структура инвестирования более диверсифицирована. К тому же за счет возможности частичного погашения, продажи паев на бирже клиент получает ликвидность, которой у него нет при стандартном инвестировании, например, через покупку квартиры. Мы хотим сделать этот продукт доступным как для квалифицированных инвесторов, так и неквалифицированных, чтобы клиенты могли рассматривать его в качестве альтернативы простой покупке объекта недвижимости.

Розничным клиентам брокера предлагаем предложить валютное репо, реализовать единый брокерский счет и дополнительные онлайн-сервисы. Инвестиционные продукты, обладающие добавленной стоимостью, такие как инвестиционное консультирование и робоэдвайзор, должны стать доступными для клиентов массовой розницы.

По направлению институционального брокера мы будем развивать сервисы, связанные с управлением ликвидностью, расширим продуктовую линейку.

Большое развитие бизнеса планируется по направлению Digital, задача которого — дать клиентам удобный доступ к инвестиционным продуктам, в том числе в части приобретения, обслуживания, получения оперативной информации о портфеле.

— Как вы оцениваете перспективы будущего года с точки зрения привлечений клиентов?

— Мы ожидаем, что уровень проникновения инвестиционных продуктов в сбережения частных лиц и корпоративного сектора продолжит расти. Этому будут способствовать высокие процентные ставки на долгом рынке в реальном выражении, отсутствие активных действий банков по расширению депозитной базы и смещение их фокуса на комиссионные продукты. Результаты начала года свидетельствуют о неплохом притоке по всем направлениям бизнеса. Думаю, что по итогам 2018 года активы под управлением нашего бизнеса могут вырасти на 30%, достигнув 1,3 трлн руб. ●

КРИПТОСБРОС

После взрывного роста курса биткойна в 2017 году теперь он стремительно теряет позиции. Всего за полтора месяца он потерял в капитализации более \$230 млрд. «Медвежьё» игру ведут профессиональные инвесторы, которые с запуском фьючерсного контракта на криптовалюту получили возможность заработать на снижении «хайпа».



В начале 2018 года хайп вокруг криптовалют начал сдуваться. Уже в январе курс самой известной криптовалюты — биткойна — упал до \$10 тыс. На этом падение не закончилось, и 6 февраля впервые с 13 ноября 2017 года цена биткойна опустилась ниже \$6 тыс. Всего за пять недель курс криптовалюты сократился вдвое, а по отношению к историческому максимуму, установленному 18 декабря 2017 года, — более чем втрое. К тому же капитализация биткойна снизилась на \$130 млрд и \$232 млрд соответственно.

Конец хайпа

В последний раз курс биткойна падал так стремительно (в относительных величинах) летом—осенью 2011 года. Тогда обвал его спровоцировало сообщение о том, что на бирже Mt. Gox, на которой в то время совершалось 70% общего объема торговли биткойном в мире, произошел взлом. В результате за четыре месяца, закончившихся 17 октября, курс обвалился в 12 раз, до \$2,5. На его восстановление потребовалось более полутора лет. Однако тогда капитализация криптовалюты составляла \$220 млн.

Снижение интереса к теме криптовалют подтверждает динамика запросов в основных поисковых системах. По данным «Яндекса», количество поисковых запросов слова «биткойн» в русскоязычном сегменте пользователей интернета с 23 декабря по 27 января упало почти вдвое — с 2,3 млн в неделю до 1,2 млн. При этом сочетание слов «купить биткойн» стали запрашивать в четыре раза меньше, всего 34 тыс. раз в неделю. Снижается спрос в России и на майнинговое оборудование. Об этом свидетельствует исследование, проведенное сервисом онлайн-объявлений «Юла». По данным сервиса, с октября по декабрь 2017 года, когда курс биткойна вырос с \$4 тыс. до \$20 тыс., количество поисковых запросов по покупке видеокарты выросло в три раза, на готовое оборудование для майнинга, фермы и вовсе в четыре раза. После того как в конце декабря курс начал падать, спрос на фермы для майнинга тоже резко сократился. Так, количество поисковых запросов на фермы ASIC AntMiner в период с 18 по 24 декабря уменьшилось на 55%. В январе спрос на AntMiner снизился еще на 34%.

Овцы идут под нож

Перелом тренда, сложившегося за предыдущие годы, произошел в конце 2017 года и совпал с запуском первого фьючерса на биткойн. 18 декабря крупнейшая американская товарная биржа CME Group начала торги производным инструментом на криптовалюту. Именно в этот день курс биткойна впервые в истории превысил уровень \$20 тыс., а также началось снижение ажиотажа вокруг этого актива.

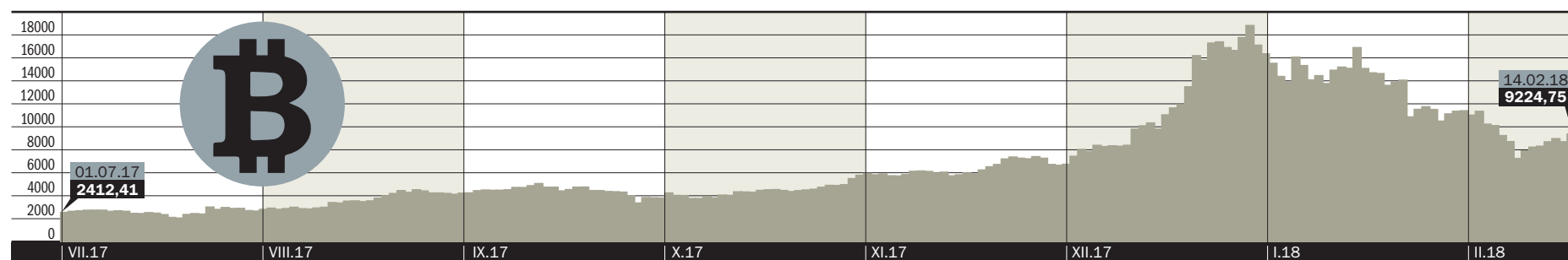
С запуском фьючерсного контракта доступ к криптовалюте получили крупные фондовые игроки, которые ранее избегали инфраструктурных рисков и не торговали напрямую этим активом. В первую очередь это касается хедж-фондов. Они до последнего времени могли покупать биткойны через биржевые индексные фонды. Однако у этого варианта инвестирования есть существенные недостатки, прежде всего в виде завышенной премии относитель-

но стоимости чистых активов. В частности, у Bitcoin Investment Trust она колеблется от 50% до 80%. Фьючерсный же контракт — это легальный, простой и дешевый способ выйти в биткойн. «Выходя на биржу, институционал оценивает риски и последствия, среди которых немаловажным является защищенность активов. В этой связи для них важно, что одна из крупнейших мировых бирж, удовлетворяющая их критериям, запустила производный инструмент на биткойн», — отмечает заместитель гендиректора ИК «Велес Капитал» Анатолий Лукашов.

Однако в результате качественного расширения круга инвесторов выросли риски для стоимости базового актива. В отличие от частных инвесторов портфельные управляющие при выборе актива для инвестирования руководствуются не хайпом, а фундаментальным или техническим анализом. А все они говорили о том, что на рынке уже давно образовался пузырь, который уже перерос даже «тюльпановый пузырь» XVII века. По данным декабрьского опроса портфельных управляющих, проведенного аналитиками Bank

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Олег Харсеев**

КУРС БИТКОЙНА В 2017–2018 ГОДАХ (\$)





of America Merrill Lynch, 32% респондентов назвали биткойн самым переоцененным активом. «Последующая коррекция могла быть связана с желанием части участников торгов зафиксировать прибыль», — отмечает господин Лукашов.

Желание зафиксировать прибыль было усилено намерениями заработать на падении. Такая возможность тоже появилась у инвесторов с запуском фьючерсного контракта. «Теперь у инвесторов есть возможность шерстить биткойн (играть на понижении курса). Девиз профессиональных игроков таков: „И медведи зарабатывают, и быки зарабатывают, а овцы идут под нож“», — отмечает гендиректор УК «Спутник — Управление капиталом» Александр Лосев. По его словам, розничные инвесторы, поверившие в хайп, столкнулись с профессиональными акулами, которым важна только волатильность и которые прекрасно понимают, что стоимость биткойна виртуальна, как и он сам, и всего лишь нарисована на экране компьютера.

Азия в ударе

Негатив вокруг биткойна в частности и криптовалют в целом усиливали новости из Азии. 28 декабря правительство Южной Кореи обнародовало план, призванный ограничить спекулятивную активность на рынке криптовалют. К тому же власти страны объявили, что рассматривают возможность закрытия криптовалютных бирж. В начале года министр финансов Южной Кореи Ким Дон Ён подтвердил планы по их запрету в стране.

Пока на полный запрет торговли криптовалютами Сеул не пошел, но ограничил спекулятивную активность. В январе был принят законопроект, предусматривающий введение запрета на использование анонимных криптовалютных счетов. По новым правилам клиентам криптовалютных бирж придется открывать счета в банках, обеспечивающих обслуживание этих торговых площадок, если они хотят продолжать инвестировать фиатные деньги в криптовалюты. Однако корейские инвесторы не спешат переходить на новые правила. По данным агентства Yonhap, только 8,21% виртуальных анонимных счетов стали именными.

Неожиданный удар по криптовалютам нанесли и власти Индии, объявив их незаконными платежными средствами. В конце января министр финансов страны Аруна Джайтли заявил, что правительство «намерено принять все необходимые меры, чтобы исключить их использование для финансирования незаконной деятельности или как части платежной системы».

Ужесточают позиции в отношении криптовалют и власти Китая. В сентябре 2017 года они ввели запрет на ICO (Initial Coin Offering), а позднее — на работу в стране криптовалютных бирж. В январе появились сообщения о том, что Народный банк Китая планирует заблокировать сайты, связанные с торговлей виртуальными валютами.

Высокая зависимость котировок криптовалют от решений властей Юго-Восточной Азии, в основном Китая и Южной Кореи, связана с тем, что они являются ключевыми рынками по объ-

ему майнинга и торгов этими валютами. По данным аналитической компании Coinhills, на долю Южной Кореи приходится до 25% глобальной активности в торговле биткойнами.

Хакеры не спят

Беспокойство у инвесторов вызывают участвовавшие кибератаки на мир криптовалют. 19 декабря 2017 года произошли две атаки на криптовалютные биржи, в результате которых одна из бирж была вынуждена объявить о своем банкротстве. Среди пострадавших была южнокорейская биржа Youbit, которая потеряла 17% активов.

В январе хакеры взломали крупнейшую криптовалютную биржу Японии Coincheck. В результате атаки со счетов было выведено активов на сумму в ¥58 млрд (около \$534 млн), пострадало 260 тыс. пользователей. После этого все операции по выводу, а также торговле средствами, за исключением биткойна, на бирже были приостановлены. Масштаб проблемы обеспокоил финансовые власти страны. Государственное Агентство финансовых услуг предписало бирже провести внутреннее расследование инцидента и пересмотреть систему безопасности. Спустя несколько дней специалисты агентства провели обыски в главном офисе биржи Coincheck с целью проверить финансовую отчетность компании, а также убедиться, что биржа способна выполнить свои обязательства перед клиентами, потерявшими средства, и выплатить им компенсации.

Растет количество кибератак и на ICO-проекты. По данным компании

Group-IB, каждый криптовалютный проект при выходе на ICO подвергается нападению в среднем 100 раз за месяц. Это в десять раз больше, чем в начале 2017 года. При этом чаще всего проекты сталкивались с фишингом — на долю этого вида атаки приходится более 50% похищенных средств. Другой распространенный вид кибератаки заключается в дефейсе (подмена основной страницы сайта). Согласно исследованию, в результате дефейса злоумышленники похитили около \$7,5 млн за первые три минуты с момента старта ICO-платформы для управления инвестиционным портфелем CoinDash.

Призрак крипторубля

Падение биткойна изменило отношение российских чиновников и банкиров к криптовалютам. В поддержку идеи крипторубля высказывался первый зампред правительства Игорь Шувалов, а замминистра финансов Алексей Моисеев предложил допустить к сделкам с криптовалютами в России квалифицированных инвесторов.

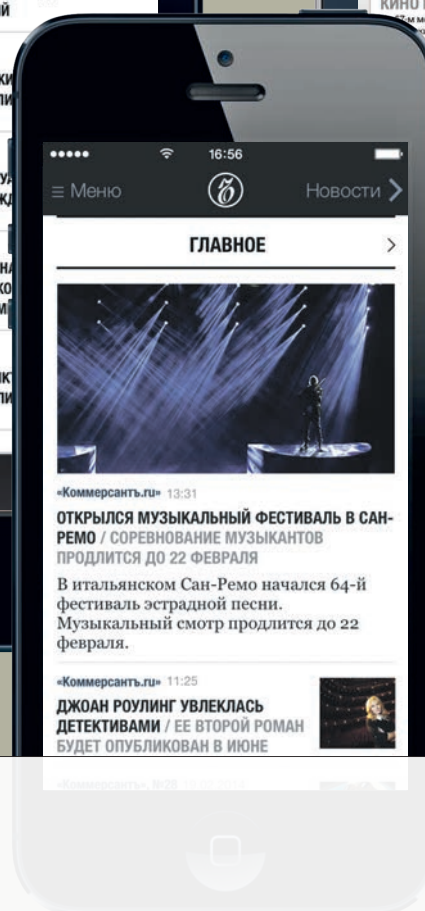
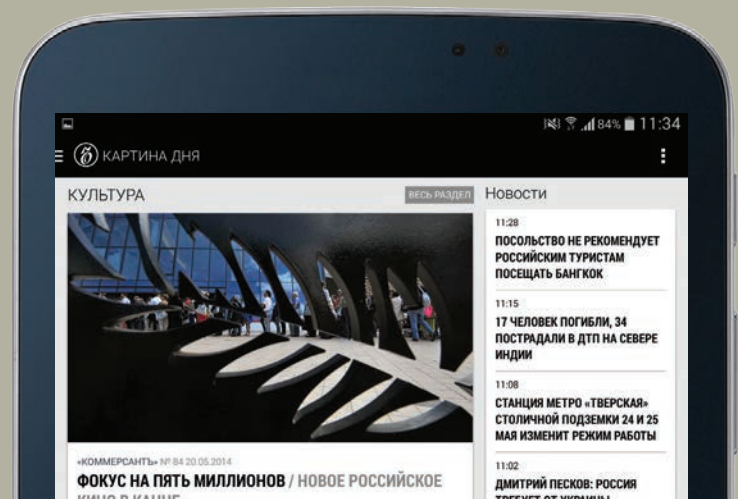
Примерно год назад глава Сбербанка Герман Греф с гордостью рассказывал, как покупал на свои первые биткойны футболку, когда та стоила 12 биткойнов, а с учетом бурного роста курса криптовалюты футболка стала самой дорогой в его гардеробе. И в сентябре глава Сбербанка считал, что всплеск интереса к криптовалюте в России — «очень хороший знак».

Выступая на Гайдаровском форуме в этом году, господин Греф заявлял, что криптовалюта — «очень опасная история, не надо идти туда, если вы хотите приумножить свой капитал, потому что это лотерея или казино пока». По словам первого зампреда ЦБ Сергея Швецова, пока спрос на криптовалюты связан в значительной степени с обходом регулирования. «Понятно, что регулятор не может себе позволить выпустить крипторубль, который будет позволять обходить регулирование», — отметил он.

В начале февраля замминистра финансов Алексей Моисеев заявил, что в ведомстве рассматривается возможность организовать торги криптовалютой в специальных офшорах, среди которых назывались Калининград, острова Русский и Октябрьский. Однако против выступает Банк России. По словам главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной, регулятор согласен разрешить в РФ майнинг, но обмен криптовалют требует вывести за пределы страны из-за высоких рисков, которые несут эти операции. ●

Коммерсантъ

В кармане



16+

реклама

Получайте ещё больше новостей в режиме реального времени

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

Слушайте прямой эфир радиостанции «Коммерсантъ FM»

Используйте настройку на свой регион, сервис интеграции с социальными сетями

Оформляйте подписку на журнал «Огонёк»

ДРУГАЯ КРИПТОВАЛЮТА

КОМУ НУЖНЫ СЕКСКОЙНЫ, ДОГКОЙНЫ И ПУТИНКОЙНЫ



«Деньги» попытались разобраться в причинах криптовалютного бума и выяснить, чем же различные криптовалюты отличаются друг от друга.

По праву первого

Девять лет назад выяснилось, что любой человек может создать собственную цифровую валюту, в обход банков и правительств. Идея оказалась столь популярной, что на сегодняшний день в мире существует уже более 1,5 тыс. криптовалют и их число растет чуть ли не каждый день. При этом одни из них стоят тысячи долларов, а стоимость других не превышает и цента.

Первой в мире криптовалютой стал биткойн, появившийся на свет в январе 2009 года внутри одноименной платежной системы. Это сейчас о нем знает каждый второй, а к концу 2011 года у этой платежной системы было всего два активных пользователя. Причем одним из них был сам основатель системы. Выдуманная валюта циркулировала внутри необычной платежной системы, она годами оценивалась не выше доллара. Все изменилось в 2013 году, когда на фоне мирового финансового кризиса инвесторы ринулись спасать капиталы, вкладываясь в новый финансовый инструмент — биткойн. В результате его цена подскочила к концу того же года до \$1 тыс., что, в свою очередь, вдохновило разработчиков по всему миру создавать собственные криптовалюты.

Многие разработчики увидели потенциал в новой технологии. На создание собственных решений их подталкивала еще и техническая ограниченность Bitcoin. Очень скоро стало очевидно, что эта платежная система слишком громоздка и не способна составить реальную конкуренцию традиционным финансовым инструментам. Для сравнения: на текущий момент Visa обрабатывает около 56 тыс. операций в секунду. У проекта Сатоси Накамото (именно так, по легенде, зовут создателя биткойна) этот показатель не превышает 15. Технологическая пропасть. Сократить это отставание за все годы разработчики, занимающиеся поддержкой и развитием Bitcoin, пока так и не смогли.

Следующие за биткойном

За девять лет было создано огромное количество проектов, построенных вокруг технологии блокчейн. По данным coinmarketcap, только криптовалют на сегодняшний день в мире официально существует около 1,5 тыс., любой из них могут пользоваться сотни проектов. Первым потомком биткойна стала платежная система Litecoin, созданная в 2011 году. Как следует из ее названия, это облегченная версия Bitcoin, которая отличается большей скоростью проведения транзакций. Кроме того, в Litecoin была встроена функция обмена лайткойнов на многие другие криптовалюты. Платежные системы с собственными криптовалютами — такими были проекты первой волны. Среди тех, кто до сих пор остается на вершине «таблицы», можно отметить Dash, Monero и Ripple. У каждой из них есть свои особенности, которые выделяют их на фоне остальных. Отчасти это и позволяет им оставаться на плаву вот уже несколько лет.

Правда, с Visa или MasterCard они тягаться пока не могут. Пока — потому что сейчас на рынке криптовалют появляется все больше технических решений, которые потенциально могут увеличить мощность как Bitcoin, так и всех прочих децентрализованных платежных систем в сотни, а то и тысячи раз. Среди таких решений проблемы масштабируемости — SegWit и Lightning Network. «SegWit был внедрен в Bitcoin и некоторые другие блокчейны еще в прошлом году, и это решение уже работает. Однако ожидать от него полномасштабного эффекта стоит не раньше чем через два-три года», — считает эксперт в области криптовалют и блокчейна, основатель телеграм-канала BlockchainRF Ани Асланян. Что касается Lightning Network, то эта надстройка для блокчейна уже работает. Однако, по мнению эксперта, и она оказалась далека от совершенства. Например, на открытие и закрытие канала, по которому будут проведены транзакции, уходит в сумме 0,5 биткойна. «В нынешних реалиях это слишком большая сумма», — говорит госпожа Асланян. — Впрочем, изначально LN и был рассчитан на больших игроков, таких как финансовые институты и биржи».

«Биткойн 2.0» — так называли проект Виталика Бутерина Ethereum. Канадец российского происхождения разработал целую платформу для создания и работы децентрализованных приложений. Он взял за основу всю ту же технологию блокчейн, на которой работают Bitcoin и его потомки, и добавил к ней «умные контракты». Теперь у разработчиков появилась возможность создавать не только децентрализованные, но и автономные программы. А их голубой мечтой стало создание децентрализованной автономной компании.

Все это подводит нас ко второму типу криптовалют — таких как эфиры. Это виртуальные монеты, по сути, выполняющие техническую функцию в системе, являясь вознаграждением за работу майнеров. Но они не главное и не суть таких систем. Помимо Ethereum среди лидеров по рыночной капитализации числятся монеты платформ Cardano и NEO.

И пошли все на три буквы

Весь 2017 год можно охарактеризовать двумя словами — криптовалютная лихорадка. Весь мир следил за тем, как биткойн пробивает одну психологическую отметку за другой. И главной причиной такого всплеска стали всего три буквы — ICO. Явление, которое не могло не появиться в эпоху «кикстартеров» и криптовалютного бума. Вплоть до 2017 года проведение ICO было единичными случаями, но прошлый год все изменил.

Если раньше в мире блокчейна были койны, то ICO предполагает появление нового типа цифровых монет — токенов. Это те самые валюты, которые выполняют роль акций для первичного размещения нового типа. По сути, это те же акции, которые инвесторы приобретают у компании-разработчика в обмен на возможную прибыль в будущем и бонусы. Только возни с документами тут для самих разработчиков гораздо меньше. Почти все размещения токенов проходят на площадке Ethereum, а общее количество таких криптовалют составляет почти 600.

Именно с ICO связан бурный рост стоимости криптовалют, считает сооснователь проекта Quantor.co Сергей Большаков: «В 2017 году рост цен криптовалют был во многом вызван всплеском интереса к инвестированию со стороны обычных людей. Это были „адепты всего нового“, их не так уж и много, и когда их приток закончился, то и рост цены остановился, и далее цены начали снижаться».

ICO как способ сбора средств привлекает как молодые технологичные компании и стартапы, так и корпорации с богатой историей. Например, легенда фотоиндустрии, пережившая в 2012 году банкротство Kodak объявила, что тоже хочет провести ICO — для этого будут выпущены токены KodakCoin. Само размещение должно было произойти 1 февраля, но в итоге было отложено еще на несколько недель.

Сейчас же внимание инвесторов приковано к Telegram: проект Павла



Дурова обещает не просто провести ICO, в ходе которого может быть собрано более \$1 млрд, а создать платформу нового поколения на базе своего мессенджера. Называться она будет Telegram Open Network. Если верить технической документации, появившейся в сети, в ней будут решены проблемы как масштабируемости сети, так и скорости проведения транзакций. Все то, что мешало предшественникам бороться с Visa и MasterCard и стать по-настоящему глобальными проектами. Платежи будут осуществляться в TON как в собственной криптовалюте Gram, так и в фиатных валютах. Сам Павел Дуров хранит молчание, не подтверждая даже подлинность технической документации проекта. Пока он лишь предостерег от покупки Gram — их сейчас могут продавать только мошенники.

«Рынок токенов и дальше будет развиваться, так как новым проектам объективно нужны средства на развитие, а инвесторам интересна возможность вложиться в перспективные проекты и

темы за пределами их родных стран. Скорее всего, основными странами происхождения проектов, успешно собирающих средства, останутся те же, кто лидировал в 2017 году, — страны с большим капиталом: США, Гонконг (как возможность инвестировать в ICO для китайских инвесторов, пока в Китае это запрещено), крупнейшие европейские страны и страны с сильным техническим бэкграундом — прежде всего Россия, Израиль», — считает господин Большаков.

Каждому по койну

Криптовалют с различными свойствами очень много. Есть даже национальные криптовалюты, что само по себе нонсенс. Но есть такие, которые выделяются из общей массы за счет своей

экстравагантности, какие-то вовсе создаются ради шутки. Как это, например, было с Dogecoin — валютой, созданной в 2013 году Джексон Палмером и Билли Маркусом в честь интернет-мема с собакой породы сиба-ину. Палмер уже давно вышел из этого проекта и перечислил все свои догкойны на благотворительность. Но это не помешало догкойнам вырасти в цене в конце 2017 года вместе со всеми другими криптовалютами — рыночная капитализация шуточной валюты перевалила в начале января за \$2 млрд.

«Я доверяю разработчикам Dogecoin, которые поддерживают работоспособность монеты и ее безопасное использование, но сам факт, что пародийная криптовалюта, не выпускавшая обновлений более двух лет, имеет рыноч-

ную капитализацию выше \$1 млрд, многое говорит о текущем состоянии индустрии», — сказал Палмер в одном из интервью. И таких валют, посвященных интернет-мемам, довольно много. Тут и Catcoin, и Yuancoin, и Monacoin. Не так давно появилась криптовалюта и в честь знаменитого мема с лягушонком Пепе — его в своих твитах использовал даже Дональд Трамп. К слову, о Трампе: в его честь тоже есть криптовалюты — Trumpcoin и President Trump. Столько же создано и в честь российского президента — PutinCoin и Putin Classic.

Есть, правда, и куда более пикантные криптовалюты. Например, Titcoin и Sexcoin обслуживают индустрию развлечений для взрослых. А криптовалюта с названием Potcoin обслуживает рынок марихуаны. И конечно, не обошлось без афер и финансовых пирамид. Их за эти годы были десятки. У россиян словосочетание «финансовая пирамида» еще долго будет ассоциироваться с именем Сергея Мавроди и его MMM, процветавшим в начале

Криптовалют на сегодняшний день в мире официально существует около 1,5 тыс.

КРИПТОВАЛЮТЫ ПО ОБЪЕМУ РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ (\$ МЛРД)

1	BITCOIN	139,5
2	ETHEREUM	81,1
3	RIPPLE	39,2
4	BITCOIN CASH	21,15
5	CARDANO	9,65
6	LITECOIN	8,35
7	NEO	6,94
8	STELLAR	6,9
9	EOS	5,7
10	IOTA	4,85
11	NEM	4,8
12	DASH	4,72
13	MONERO	3,62
14	LISK	3,04
15	TRON	2,84
16	ETHEREUM CLASSIC	2,44
17	TETHER	2,22
18	BITCOIN GOLD	2,11
19	QTUM	2,09
20	VECHAIN	1,93

Источник: coinmarketcap.com, на 11.02.2018.

1990-х. В 2007 году его признали виновным в мошенничестве и приговорили к четырем с половиной годам тюремного заключения. Но это, кажется, только раззадорило предпринимателя. Теперь он штурмует своими пирамидами Китай, Индию, Зимбабве, Нигерию, ЮАР и еще несколько африканских стран. В первых его «криптопирамидах» использовался биткойн, потом создатель MMM перешел на собственную валюту — маврокойны.

Спекулятивный хайп

Советник президента России по вопросам интернета, владелец компании LiveInternet Герман Клименко признался «Деньгам», что к нему до сих пор приходят весьма известные предприниматели с просьбой «запустить собственную криптовалюту». По выражению господина Клименко, в ответ он «молчит, потупив глаза». «К сожалению, хайп неудержимого роста, вызванный бесконтрольным ростом ICO, превратил криптовалюты из расчетного инструмента с перспективами на формирование международной платежной системы в высокорискованный спекулятивный инструмент с крайне негативным отношением всех ЦБ мира к данному продукту», — говорит Герман Клименко. По его словам, в таких условиях шансы на занятие существенной доли финансового рынка у криптовалют отсутствуют. На его взгляд, если ситуацию удастся стабилизировать и вернуть криптовалюты в русло финансово-рас-

КОЛИЧЕСТВО ПРОВЕДЕННЫХ ICO И СОБРАННЫЕ СРЕДСТВА (\$ МЛН)

МЕСЯЦ	КОЛИЧЕСТВО ICO	СУММА
МАР.17	3	17,57
АПР.17	10	64,14
МАЙ.17	20	228,8
ИЮН.17	28	764,36
ИЮЛ.17	31	434,95
АВГ.17	60	346,75
СЕН.17	76	865,54
ОКТ.17	117	850,93
НОЯ.17	136	704,18
ДЕК.17	213	1389,87
ЯНВ.18	160	521,92
ФЕВ.18	49	90

Источник: icobench.com.

четной деятельности, то у биткойна пока подавляющее репутационное преимущество перед любыми альтернативами. «Правда, надо учитывать, что развитие цифровой экономики идет существенно более высокими темпами и прогнозы горизонтом за год нерелевантны», — добавляет господин Клименко. Большинство опрошенных «Деньгам» экспертов склоняются к тому, что в итоге из сотен существующих ныне койнов и токенов в мире останутся лишь единицы. При этом все соглашались в том, что рынку криптовалют необходимо регулирование. «В 2018 году обязательно будет усиливаться регуляция. Приход институциональных игроков установит более справедливую цену на криптовалюты, что отчасти уже начало происходить после запуска фьючерсов на биткойн в Чикаго (на биржах CME и CBOE). Это хорошо для крипторынка в долгосрочной перспективе, но краткосрочно может играть против него», — полагает господин Большаков. В России еще нет готового законодательства, регулирующего эту сферу. Пока был представлен только законопроект, подготовленный Министерством финансов и Банком России. Но даже между ними есть разногласия по ключевым вопросам. Герман Клименко же рекомендует россиянам пока держаться подальше от криптовалютной лихорадки: «До появления какой-то разумной регуляторики я бы не советовал непрофессиональным участникам рынка ценных бумаг даже близко подходить к теме криптовалют. Падение с \$20 тыс. до \$6 показывает, что это не просто рискованный рынок, а сверхрискованный и потерять на нем деньги ничего не стоит». ●

АЛЕКСЕЙ ЕРМАКОВ, директор по продукту GBP Digital, руководитель проекта Aximetria

Математики все время стараются описать повседневную жизнь как формулу. Порой получается очень убедительно. Но это только до тех пор, пока в игру не вступают чисто человеческие переменные — выгода, риски, совесть, доверие, жажда справедливости, гуманизм. Тут математика заканчивается, и начинается как минимум психология. Так и в ситуации с криптовалютами. Сейчас, в условиях, когда отсутствует массовый опыт применения этой технологии в мире, когда невозможно заимствовать чей-то «успешный» опыт, есть высокая степень неопределенности в отношении отдельных людей и государств к криптовалютам. Германия классифицирует биткойн как частные деньги, Япония признает законным платежным средством, США рассматривают виртуальные валюты как имущество, облагая их налогами, в Норвегии биткойн признан биржевым активом, но не валютой. Законодательство, принятое недавно в Белоруссии, открывает возможности к росту новой отрасли экономики для целого государства, сохраняя управляемость процессов. Сценариев регулирования существует не так много: запрет, ожидание, разрешение. При этом в той же Швейцарии, где действует разрешительный сценарий, само по себе «разрешение» не является синонимом «вседозволенности»: есть целый ряд корпоративных и регуляторных процедур, которые должен выполнить бизнес, если он хочет работать с этой технологией. Выполнение всех требований в купе с существующей системой ответственности бизнеса за нарушения (и ее необратимости) является хорошей схемой, при которой и технологию можно использовать, и «обмануть» государство или людей сложнее. А если это и произойдет, тогда и наказание будет соответствующим. Ввиду особенностей технологии, как бы ни определяли суть криптовалюты, всегда найдется легальная схема, при которой с ней можно будет работать и соблюдать законодательство. Вопрос в сохранении привлекательности и удобства технологии для бизнеса и людей, а не в определениях. Да, есть риски. Наибольшие лежат в отсутствии достаточной финансовой грамотности у большой части населения, которые могут привести к банкротству отдельных людей или бизнесов в связи с неумелым обращением с криптовалютами. Иными словами, регулирование должно призывать к ответственности всех участников рынка криптовалют, предоставляющих свои услуги и обещания неподготовленным пользователям. А тем



ОЛЕГ ЖУЛИДОВ

участникам, у кого с ответственностью «плохо», регулирование должно «прививать» это качество. Если раньше вопрос об использовании технологических возможностей блокчейна и связанной с ним криптовалюты обсуждался больше в плоскости технологического паритета, то сегодня эти же вопросы приобретают свой собственный суверенный акцент — то есть возможности использования нового технологического уклада для снижения зависимости национальной экономики. Блокчейн-экономика впервые за многие годы создает реальную возможность преодолеть зависимость и намечающееся технологическое отставание целых секторов национальной экономики. Различные сигналы, которые подавало правительство РФ на протяжении всего 2017 года, указывают на намерение создать не криптовалюту «для престижа», а целый набор криптомеханизмов для системного развития — по этому пути и нужно идти. Если же мы пойдем по наиболее пессимистичному сценарию, наиболее талантливые и заинтересованные в технологии специалисты будут эмигрировать. Уже сейчас можно отметить, что в блокчейн-проектах много специалистов из России, так как это сложная технология, где, как всегда, требуются фундаментальное образование и высокий профессиональный уровень. Текущий контекст времени и экспертиза, аккумулированная в России, создают уникальную возможность не только сделать вклад в формирование имиджа России как инновационной передовой визионерской страны и создать новый сектор экономики, выгодный для привлечения наиболее прогрессивной аудитории, но и внести значительный вклад в улучшение репутации России, демонстрируя, что это страна, которая не только может поставлять ИТ-кадры, газ или нефть, но также является местом, где рождаются и воплощаются наиболее прогрессивные идеи, создаются проекты, которые показывают пример всему остальному миру.

РОССИЙСКИЙ ПРОТИВОТОК

Международные инвесторы стремительно сокращают вложения на американском рынке акций. Впрочем, интерес снизился и к европейским рынкам. В качестве тихой гавани они выбирают акции японских компаний, а также компаний развивающихся стран, в том числе российских. Высокие цены на нефть сделали недооцененный российский рынок одним из самых привлекательных для зарубежных инвесторов.



В начале февраля американский фондовый рынок столкнулся с сильнейшей в своей истории распродажей активов. Об этом свидетельствуют данные Bank of America Merrill Lynch (учитывающего данные EPFR). По оценке «Денег», только за первую неделю февраля международные инвесторы вывели из фондов, инвестиционная декларация которых ориентирована на рынки акций США, более \$33 млрд. Так быстро инвесторы еще никогда не покидали американский рынок. Всего за неделю они забрали больше, чем инвестировали за предыдущие пять недель. К тому же результат с начала года для американских фондов стал отрицательным — свыше 2 млрд.

Стремительное бегство инвесторов оказало пагубное влияние на американский рынок акций, который испытал одно из сильнейших падений в своей истории. Всего за одну неделю индекс Dow Jones обвалился на 5,2%, до 24,19 тыс. пунктов, S&P 500 потерял 5,1% и снизился до 2,732 тыс. пунктов, а NASDAQ — на 5%, до 6,89 тыс. пунктов. От исторического пика, который преодолен 26 января, американские индексы снизились на 10% и вернулись к значениям ноября прошлого года. В последний раз такими темпами американские фондовые индикаторы снижались семь с половиной лет назад, на фоне ухудшения макроэкономической ситуации в США и Европе. В августе 2011 года ведущие американские индексы обвалились на 10–11%.

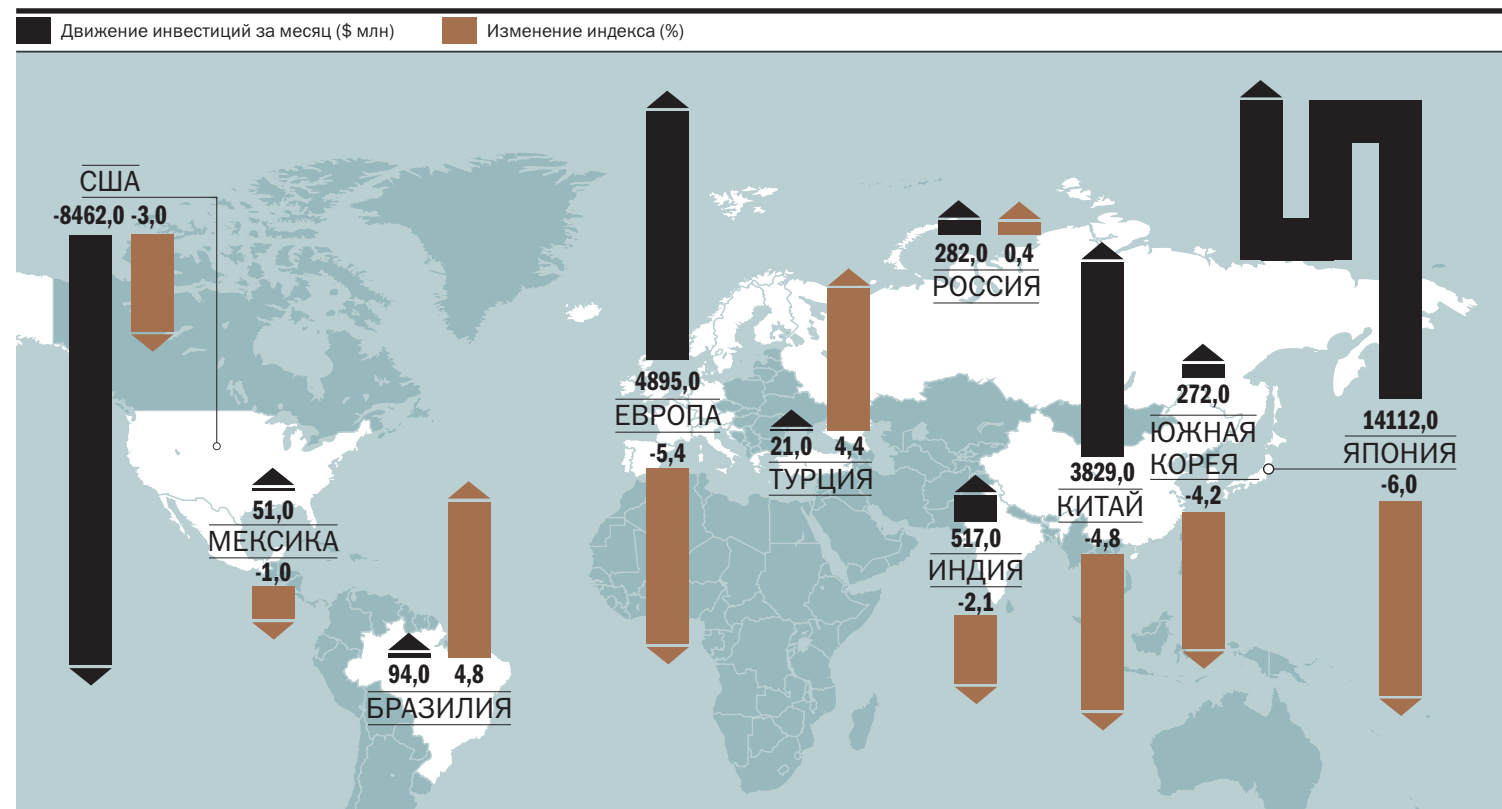
Впрочем, коррекция на американском рынке была ожидаема аналитиками. Еще летом прошлого года экс-глава ФРС США Алан Гринспен заявлял в интервью Bloomberg TV, что на

ИРИНА БУЖОР

рынках образовался пузырь: «Пузырь на фондовом рынке и пузырь на рынке облигаций, который станет критическим фактором». Его появлению предшествовали девять лет уверенного роста американского рынка. За это время американские фондовые индексы выросли в четыре раза, причем в последний год, с момента прихода к власти

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ

Источники: Bloomberg, BofA Merrill Lynch, Midlincoln Research.





Дональда Трампа, темпы роста явно ускорились. Этому способствовало десятилетие рекордно низких процентных ставок при сверхмягкой денежно-кредитной политике в США. В результате американские компании оказались переоценены инвесторами. По данным Bloomberg, американские компании торгуются исходя из коэффициента P/E (отношение стоимости акций к прогнозной чистой прибыли на акцию) на уровне 24 при среднем многолетнем значении в 15. К тому же соотношение капитализации рынка акций США к ВВП составило в начале февраля 137%, превысив даже показатель 1999 года (перед крахом доткомов).

Для начала распродажи не хватало только повода, и им стала публикация данных по безработице в США, которые повысили вероятность повышения ставки ФРС на мартовском заседании. Беспокойство у управляющих вызывают и уровни инфляции в мире, ответом на которые может стать ужесточение денежно-кредитной политики как ФРС, так и Европейского ЦБ. По данным февральского опроса инвесторов, проведенного BofA Merrill Lynch, 63% респондентов назвали эти риски ключевыми с непредсказуемыми последствиями для мировой экономики. «Рекордные значения американских индексов притупили страх инвесторов перед надвигающимися повышениями ставки, а скачок инфляции, в свою очередь, подстегнул рост доходности

трежерис до „забытых“ уровней 2,9%. Преодоление уровня 3% в суверенных облигациях США может проверить нервы инвесторов на прочность», — отмечает портфельный управляющий «Тринфиико» Фарит Закиров.

Управляющим интересны Европа и Япония

Распродажа на американском рынке акций ударила и по другим рынкам развитых стран. Сильнее всех пострадал европейский. По данным EPFR, за первую неделю февраля инвесторы вывели из европейских фондов \$3,3 млрд. Тем не менее с начала года результат в этих фондах все еще положительный — приток в размере \$7 млрд. Участники рынка считают, что в ближайшее время спрос инвесторов на европейские активы восстановится. «Европейский рынок получает поддержку в виде мощного роста экономик еврозоны при по-прежнему стимулирующей политике ЕЦБ», — отмечает директор инвестиционного департамента UFG Wealth Management Алексей Потапов.

Сохраняется интерес международных инвесторов к фондам, ориентированным на Японию. По данным EPFR, с начала года фонды данной категории привлекли \$17 млрд. Инвесторы охотно покупают японские активы, поскольку рассчитывают на дальнейшее ускорение темпов роста экономики страны. По данным консенсус-прогноза аналитиков Bloomberg, Япония, кото-

рая до 2017 года сдерживала рост мировой экономики, может стать в ближайшие годы одним из ее локомотивов. Глобальное снижение аппетита к риску почти не повлияло на популярность инвестиций в развивающиеся страны. По данным опроса BofA, количество управляющих, у которых вложения в акции компаний emerging markets (EM) превысили индикативный уровень, на 41% превзошло число управляющих, уменьшивших их долю. Тем самым оно осталось на уровне января и всего на 7 процентных пунктов ниже семилетнего максимума, установленного летом прошлого года. Это подтверждают и данные EPFR, согласно которым в начале февраля фонды категории EM привлекли более \$2,4 млрд, а с начала года — более \$28 млрд. По словам директора Simargl Capital Дмитрия Садового, интерес к активам развивающихся стран поддерживается растущей мировой экономикой, а также потенциально более высокой доходностью, чем могут обеспечить активы развитых стран.

Вместе с тем портфельные управляющие корректируют свои инвестиционные предпочтения. Если большую часть прошлого года лидерами привлечения были индийские фонды, то в начале этого года пальма первенства перешла к китайским фондам. По данным EPFR, приток капитала в фонды, инвестирующие в китайские акции, на отчетной неделе составил \$2,2 млрд, а с начала года — более \$2,8 млрд. Из стран

БРИК уверенный приток инвестиций зафиксировали индийские и российские фонды, но пока они выступают в роли догоняющих — \$745 млн и \$437 млн соответственно.

Возвращение в Россию

На фоне общей популярности активов развивающихся стран международные инвесторы выбирают самые недооцененные активы. По словам аналитика УК «Альфа-Капитал» Дарьи Желанновой, в поиске высоких прибылей инвесторы смотрят на российский рынок, который является одним из самых привлекательных на фоне высокой цены на нефть. По итогам прошлого года российские фондовые индексы оказались в числе аутсайдеров. По данным Bank of America Merrill Lynch, российские компании торгуются исходя из коэффициента P/E (отношение капитализации компании к чистой прибыли за 2018 год) на уровне 6,4 при среднем значении по развивающимся рынкам 13.

Российский фондовый рынок привлекателен и с точки зрения дивидендов. По словам заместителя гендиректора УК ТФГ Равиля Юсипова, у российского рынка акций одна из самых высоких дивидендных доходностей в мире, что на высокой нефти и ожидаемом крепком рубле привлекает инвесторов. «В некоторых случаях она даже выше, чем доходность долга, — МТС, „Башнефть“, „Северсталь“, „Мостотрест“, „Татнефть“, „Мечел“, — отмечает господин Юсипов.

Впрочем, относительно ближайших перспектив участники рынка высказываются осторожно. «Максимально негативный санкционный сценарий не состоялся, что хорошо для российского рынка. Однако на фоне резко возросшей волатильности на мировых рынках сильного повышения интереса к российским акциям ждать, скорее всего, не приходится», — отмечает Фарит Закиров. «История показывает, что затяжные периоды устойчивого роста — как недавний двухлетний рост фондовых рынков без коррекции хотя бы на 10% — обычно заканчиваются глубоким откатом на 20–25% от пика», — отмечает руководитель управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александр Головцов. Подобному сценарию развития событий будет способствовать не только повышение ставки в США, но и сжатие долларовой ликвидности: ФРС сокращает баланс на \$60 млрд в квартал, а к октябрю планирует увеличить скорость до \$150 млрд. ●



«У НАС НИКОГДА НЕ БЫЛО И НИКОГДА НЕ БУДЕТ ОФИСА»

Федор Бухаров, руководитель «Тинькофф Бизнеса», о том, что нужно малому и не очень бизнесу от банка и где это можно найти.



Тинькофф Банк начал работать с компаниями малого и среднего бизнеса (МСБ) около двух лет назад, почему вы решили уйти от модели исключительно розничного банка?

— Этот рынок был комплементарен к действующему бизнесу банка — работе с физлицами, которые часто имеют свой бизнес, являясь предпринимателями. И это рынок, на котором можно сделать хороший сервис и делать значимый бизнес. Это часть платформы Тинькофф.ру, где любой клиент может решить совершенно любой вопрос, связанный с финансами.

— Вы предоставляете только расчетные услуги или кредитование тоже?

— Пока это РКО с существенной добавленной стоимостью, кредитование планируем запустить в этом году, причем в полноценной продуктовой линейке. Пока же мы предоставляем нашим корпоративным клиентам овердрафты по счету.

— На каких клиентов вы ориентируетесь?

— Есть малый бизнес, микробизнес, маленькие компании, есть корпорации. Мы ориентируемся на малый бизнес, потому что сразу взять и начать работать с корпорациями — это, очевидно, непросто. Чисто технически мы можем обслуживать любой бизнес, но понятно, что пока мы не ориентируемся на гигантов. Мы начали с самого микро-микромаленького сегмента — индивидуальных предпринимателей (ИП). Сейчас мы пошли дальше. У нас с каждым месяцем растет доля крупных клиентов. Мы себя ничем не ограничиваем, но пока наша основная масса — это микробизнес. У нас большая доля начинающего бизнеса: когда у клиента действующий бизнес, он уже в каком-то банке находится, и его гораздо сложнее оттуда переманить. Но далеко не весь бизнес начинающий, есть просто новые юрлица, новые созданные ИП. У нас доля действующего бизнеса достаточно большая. Наверное, она меньше, чем у других, но мы хотим быть удобны как для начинающего бизнеса, так и для действующего.

— Насколько крупный этот бизнес для банка сейчас и как он развивался?

— У нас сейчас около 300 тыс. клиентов ИП и МСБ. Конечно, это был нелинейный рост. В первое время мы открывали примерно по сто счетов в месяц. Но уже буквально в первый год работы мы вышли на тысячи — к концу первого года работы мы вышли на цифру 11 тыс. счетов в месяц в декабре. За прошлый год открыли больше 200 тыс. счетов. По количеству открываемых в месяц счетов мы в числе лидеров — вплотную приближаемся к Сбербанку и Альфа-банку. Мы запустились в январе 2015 года, в июле 2017 года мы уже вышли в прибыль — сейчас мы являемся основным драйвером роста комиссионного дохода для всей группы «Тинькофф» (TCS Group Holding PLC).

— В чем ваше преимущество по сравнению с конкурентами, почему бизнесмены выбирают ваш банк, несмотря на то что он не так давно в этом сегменте?

— Полностью дистанционное обслуживание — это наша основа, мы никогда не имели офиса и не будем иметь. Мы считаем, что клиент всегда прав, должен быть доволен, поэтому не он должен идти к нам, а мы к нему. Это не потому, что мы боимся расходов на офис. Мы приглашаем клиентов к нам в офис, очень любим общаться, чтобы понимать, чем они живут, что им требуется, чем мы можем им помочь. Регулярно проводим встречи. Но наш принцип — отсутствие клиентских офисов, потому что все проблемы клиента мы можем решить дистанционно, сэкономив его время и дав более качественный сервис.

— Но есть общие нормы, обязательная идентификация, например. Как быть с этим?

— Мы масштабировали на МСБ инфраструктуру, которая давно есть у Тинькофф Банка для физических лиц: это более 2,5 тыс. специальных представителей, которые доставляют наши продукты по всей стране. То есть клиенту не надо ехать к нам, мы приедем к нему сами, идентифицируем его и подпишем все необходимые документы. Дальше все общение с клиентом переходит в личный кабинет и мобильный банк. Мы общаемся через чат, делаем цифровую подпись, и он подписывает все необходимые документы в электронном виде. Если нам требуется какая-то бумажка, для нас это не физическая бумажка, а нажатие кнопки в интерфейсе. При этом мы даем самый лучший сервис. Главная наша особенность — это персональный менеджер для каждого клиента: если клиент звонит в банк, он автоматически попадает не на автоответчик, а на своего личного менеджера, ко-

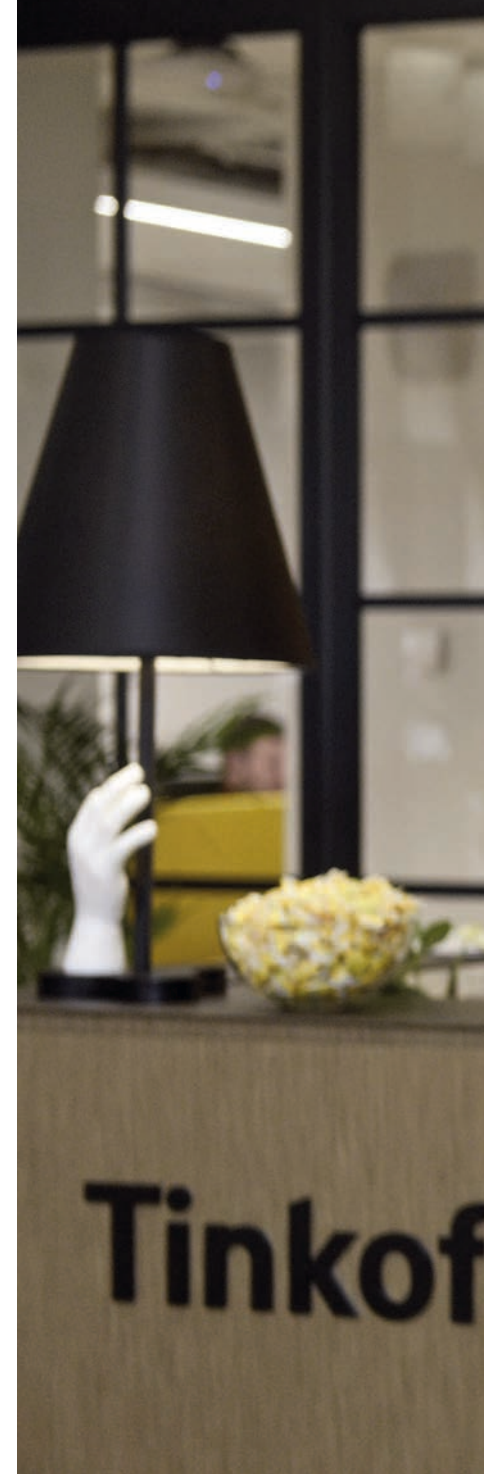
торый знает его бизнес, потребности и которому не надо ничего долго объяснять. Лучший банк — это незаметный банк, который выполняет свою функцию и не требует внимания.

— А сколько персональных клиентов у одного менеджера?

— Несколько сотен. Зависит от масштаба бизнеса и квалификации менеджера. На самом деле не так сложно запомнить такое количество клиентов. При этом персональность очень сильно экономит время, не нужно заново рассказывать историю, все гораздо быстрее. Нашему клиенту не надо никуда ходить и тратить время на пробки, парковку, очереди и весь этот ужас, который есть в любом городе. У нас в банке так — достал телефон, и ты в любой стране мира, лежа дома на кровати, уже можешь работать. Первое — это уровень сервиса, персональный менеджер — это человек, который очень стремится помочь клиенту, у него нет цели, сколько-то минут говорить с клиентом, у него цель — оставить клиента счастливым и довольным.

— Время — деньги, дистанционность дает вам и тут преимущества?

— Да. Второе — это скорость. Как работает, например, обычный банк. Надо





сделать платежку с 10:00 до 17:00, отправить в банк, тогда она оформится в этот день, но если не успеть, то только на следующий. У нас это с четырех утра до девяти вечера. Делаешь платежку, и она в течение 15 минут уходит, моментально. То есть 15 минут — это то, что мы обещаем, на самом деле она может уйти и за минуту, способность управлять своей ликвидностью на очень высоком уровне.

— **Есть еще какие-то секреты?**

— Третья составляющая успеха — технологичность. Мы используем самые современные технологии, берем самые лучшие умы. У нас интерфейс строится так, что нет инструкций каких-то. Любой человек приходит, и сразу интуитивно понятно, что куда нажимать. Потому что если надо объяснить, как этим пользоваться — это плохой интерфейс. Мы делаем так, чтоб все было одинаково понятно и бухгалтеру с опытом, и вчерашнему студенту. Бизнес — это не только банк. Точнее, банк для бизнеса — это вообще ничто, это какая-то вещь, которая должна быть. Весь бизнес состоит из двух частей. Собственно бизнес — это твой продукт, услуга, идея, добавленная стоимость, то, что ты делаешь

для своих клиентов. С другой стороны, бизнес — это огромная машина по общению с госорганами, сдаче отчетностей, по платежкам, взносам и т. д. и т. п. Для этого необходимы определенные знания, которые есть не у всех, и мы им их даем в простом и понятном виде.

— **То есть вы делаете всю эту рутину за клиента?**

— У нас есть специальный портал, где понятно и просто описаны ключевые вопросы такого рода, а также специальные приложения, которые позволяют бизнесмену, не будучи профессиональным бухгалтером, легко и просто сдать всю отчетность и уплатить необходимые взносы. Для клиентов мы сделали свою бухгалтерию и так называемый налоговый календарь: будем подсказывать: надо платить налог и такой-то взнос, и мы тебе

его пересчитали, а вот здесь мы не знаем, ты ответь нам, пожалуйста, на пару вопросов, и мы тебе сделаем точный расчет. Буквально несколько кликов, и готова декларация. Не забудь, когда нужно платить налог или взнос. Совсем недавно мы запустили сервис управленческого учета. Это система, которая позволяет правильно оценить свой бизнес. Часто предприниматели понимают его на уровне: деньги есть — денег нет. А на самом деле финансовая наука чуть сложнее. Эта система управленческого учета позволяет правильно проанализировать бизнес, и понять, заполнив несколько строк, прибыльный он или нет, и даже получить совет. Мы собираем опыт успешных проектов из разных сфер и предлагаем его своим клиентам.

— **И сколько же стоит такая забота?**

— Мы всех своих продавцов учим говорить, что стоимость вы обсудите в конце. Сначала расскажите, что мы можем дать для бизнеса. Почему так? Потому что тут можно рассматривать банк, как любой другой сервис, с двух точек зрения. Первая: сколько это стоит — затраты. Второе: сколько это тебе приносит — сколько денег экономит. Мы стоим очень недорого.

— **Недорого — это очень образно? У вас есть тарифы?**

— Есть базовые тарифы. Сам по себе сервис недорогой: самый простой тариф стоит 490 руб. в месяц, а самый дорогой — профессиональный — 4990 руб. в месяц. На любом тарифе любому клиенту первые два месяца обслуживания всегда бесплатны, а если ИП только зарегистрировался — шесть месяцев. Мы настолько уверены, что клиент останется с нами, что готовы дать возможность оценить наш сервис бесплатно.

— **В чем принципиальная разница этих тарифов?**

— Стоимость транзакций различается, но все сервисы, конечно, доступны любым клиентам. Чем дороже тариф, тем дешевле транзакции. Потому что кому-то выгоднее ничего не платить сразу — у них редкие поступления, а кто-то (более крупный бизнес) говорит: транзакции ежедневные, нужно стоимость транзакции снижать, поэтому выбирает более дорогой тариф.

— **Какова стоимость транзакций?**

— Зависит от тарифа: 19 руб. — на дорогом тарифе и 49 руб. — на самом дешевом тарифе. Но есть опции, делающие платежи бесплатными, то есть любой бизнес может подобрать себе условия под свои потребности. При этом всем клиентам мы начисляем проценты на остаток на счете — до 8% годовых, то есть деньги работают сами по себе, и часто доход этот перекрывает стоимость обслуживания.

— **Все это выглядит заманчиво, вы рассчитываете, что когда-то к вам придут и крупные клиенты?**

— Конечно. Мы третий год на этом рынке, и бизнес очень консервативен: отзывы лицензий, просто большой опыт плохого сервиса, много чего еще — это все стоп-факторы для того, чтобы сменить банк. Поэтому мы идем снизу вверх, маленького клиента мы знаем лучше, они нам верят больше. Большой клиент — это вопрос времени. Конечно, мы обязательно до них дойдем — до самых крупных, потому что нам есть что предложить. ●

**Лучший банк —
это незаметный банк,
который выполняет
свою функцию
и не требует внимания**

АКЦИИ РАСТУТ В ЦЕНЕ

В 2018 году «Деньги» продолжают мониторить наиболее выгодные финансовые инструменты. В качестве расчетной величины традиционно мы берем сумму в 100 тыс. руб. и оцениваем, какой результат дали бы вложения в наиболее доступные и ликвидные активы. За первые полтора месяца года самыми доходными стали инвестиции в прошлогодних аутсайдеров — акции. На фоне притока иностранных инвестиций, роста цены на нефть российский фондовый рынок продемонстрировал лучшую динамику среди рынков развитых и развивающихся стран. Заработать на этом росте можно было и через ПИФы, ориентированные на вложения в акции российских компаний. Убыточными в минувшем месяце стали инвестиции в активы, номинированные в долларах США: фонды валютных еврооблигаций, а также валютные депозиты.



Акции

Самой доходной инвестицией с начала 2018 года стали вложения в акции. В период с 3 января по 15 февраля индекс ММВБ поднимался до отметки 2328 пунктов, обновив исторический максимум, установленный в январе 2017 года. Даже с учетом последующего снижения на 2,7% (до 2265,5 пункта) с начала года фондовый индекс вырос на 7,4%, и, инвестировав в него 100 тыс. руб., инвестор заработал бы почти 7,4 тыс. руб. В последний раз столь стремительно российский индекс поднимался в ноябре—декабре 2016 года, когда на фоне победы Дональда Трампа на выборах президента США и росте цены на нефть международные инвесторы активно скупали рублевые активы. Тогда за два месяца российский индекс вырос более чем на 12%. Успешнее были бы покупки акций отдельных эмитентов — Сбербанка, «Роснефти», АЛРОСА. Такие инвестиции принесли бы прибыль в размере 11,3–17,5 тыс. руб. Не обошлось и без аутсайдеров. Хуже рынка чувствовали себя акции «Аэрофлота» и «Магнита»: от таких бумаг инвестор потерял бы 1,2 тыс. руб. и 23,5 тыс. руб. соответственно. Акции продуктового ритейлера падают в цене шестой месяц подряд, за это время они потеряли более 60%. Подъем наблюдается на многих фондовых рынках развивающихся стран, но рублевый индекс был в числе лидеров роста. По оценкам агентства Bloomberg, он поднялся в долларовом выражении на 9,1% и занял второе место среди фондовых индексов развитых и развивающихся стран. Лучше себя чувствовал только бразильский индекс BOVESPA, поднявшийся с начала года почти на 14%. В то же время большинство индексов развитых стран продемонстрировали рост на 2–3%. Аутсайдерами стали немецкий индекс DAX и британ-

ский FTSE 100, снизившиеся на 0,8% и 4,6% соответственно. В прошлом году российский рынок существенно отстал от ведущих мировых рынков и теперь нагоняет отрыв, отмечают участники рынка. По данным Bloomberg, в 2017 году ведущие европейские индексы выросли на 20–32%, американские прибавили 17–21%, рынки развивающихся стран подросли от 15% до 45%. При этом российский ММВБ снизился на 5,8%. Директор по инвестициям April Capital Дмитрий Скворцов считает, что после отставания российского рынка акций в прошлом году в текущем при благоприятном новостном фоне повышение было неизбежно. Поводами для этого стали неоправдавшиеся опасения относительно ужесточения антироссийских санкций, а также повышение цен на мировом рынке нефти. В таких условиях в числе наиболее активных покупателей выступают иностранные инвесторы. По оценкам Emerging Portfolio Fund Research, с начала года международные инвесторы вложили в фонды, ориентированные на вложения в Россию, \$437 млн.

ПИФЫ

К числу самых доходных финансовых продуктов можно отнести большинство категорий паевых инвестиционных фондов. Самую высокую прибыль обеспечили вложения в отраслевые фонды акций. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, по итогам полутора месяцев вложения в фонды нефтегазового сектора обеспечили инвесторам доход на уровне 8,5%. Такие инвестиции с учетом комиссии управляющей компании принесли бы частным инвесторам за год доход в размере 8 тыс. руб. Ключевой причиной столь высоких результатов стало возвращение стоимости нефти к многолетнему максимуму. По данным Reuters, в январе цена севе-

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **Анатолий Жданов**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО (%)				
	1,5 МЕСЯЦА	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	1,7	-0,9	8,1	-16,6
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОНЕТЫ	-23,2	-27,4	-42,8	-20,8
СЛИТКИ	-33,0	-33,4	-45,6	-22,5
ФОНДЫ ФОНДОВ	1,5	-0,8	7,2	-14,4
КУРС ДОЛЛАРА	-2,1	-6,3	-12,5	-24,3

Источники: Bloomberg, Reuters, Сбербанк.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ (%)				
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1,5 МЕСЯЦА	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	1,2-2,9	2-3,5	6-13	21-40,2
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-0,4-3,2	-2,5-+1,5	-1-7	13-72
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	1,4-5,7	4-16	7,2-18	15-101
ИНДЕКСНЫЕ ФОНДЫ	6,2-8,2	11-12	10-12	54-61
МЕТАЛЛУРГИЯ	4,2-8,2	8-12	13-171	74-101
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК	6,6-8,2	5,2-12	10,2-27	41-72
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ	2,6-6,6	3,8-11	18-31	31-57
НЕФТЬ И ГАЗ	8,5-9	12-13,2	10,5-12	52-91
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА	4,7-5,8	3-5,2	12-39	40,5-202
ФОНДЫ ФОНДОВ	-3-+ 4	-1,7-+8	-10-+15	-25-+53

Источники: Национальная лига управляющих, Investfunds.



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

роморской нефти Brent впервые с декабря 2014 года поднималась выше уровня \$70 за баррель. Даже с учетом последующей коррекции нефтяные котировки удержались возле уровня \$65 за баррель — максимум с мая 2015 года. Этому росту способствовали ожидания относительно дальнейшего роста мировой экономики, а также снижение мировых запасов нефти.

Неплохо заработать инвесторы могли и на других категориях фондов акций: отраслевые фонды (электроэнергетики, металлургии, потребительского сектора), индексные фонды, смешанных инвестиций. Фонды этих категорий смогли бы принести своим инвесторам от 1,4 тыс. руб. до 8,2 тыс. руб.

Прибыльными остаются инвестиции в рублевые облигационные фонды. Фонды данной категории смогли принести своим инвесторам от 1,2 тыс. руб. до 2,9 тыс. руб. В то же время фонды валютных еврооблигаций были убыточными (потери составили 0,4–3,2 тыс. руб. в зависимости от фонда).

Золото

Символическую прибыль принесли бы инвесторам вложения в золото. По рас-

четам «Денег», вложив в драгоценный металл 100 тыс. руб., инвестор мог заработать только 1,7 тыс. руб. Сопоставимый доход принесла бы покупка фьючерсного контракта на металл на Московской бирже. По результатам торгов за полтора месяца рублевая цена золота выросла в России на 1,5%, а значит, вложив 100 тыс. руб., инвестор заработал бы всего 1,5 тыс. руб. Схожую прибыль принес и другой способ покупки «виртуального» золота в России — через биржевой фонд FinEx Gold ETF (USD).

Впрочем, инвестиционный успех вложений в золото мог быть и более значительным, если бы не укрепление курса рубля. С начала года стоимость драгоценного металла на мировом рынке выросла на 3,4%, до \$1347,4 за тройскую унцию. Этому способствовала временная остановка работы правительства и всех госслужб США, которая произошла в январе. Однако за счет значительного снижения курса доллара на внутреннем рынке (минус 1,6%) рублевые инвестиции в драгоценный металл принесли менее значительный доход.

В ближайшие месяцы инвестиции в золото могут стать убыточными, считают аналитики. По словам аналитика

рынка сырьевых товаров Julius Baer Карстена Менке, в условиях высоких прогнозов экономического роста в США и увеличения разницы между процентными ставками американского Федрезерва и других центробанков мира мы ожидаем повышения курса доллара США. Это будет оказывать негативное давление на цену золота в ближайшие месяцы. «Краткосрочное негативное влияние со стороны цикла повышения ставок ФРС должно ослабиться с течением года, открывая возможности для инвестиций», — отмечает Карстен Менке. По его словам, устойчивое повышение котировок произойдет, когда опасения по поводу темпов экономического роста вернутся на финансовые рынки и оживят интерес к золоту как к защитному активу.

Депозиты

Снижение банковских ставок по краткосрочным вкладам временно приостановилось. Этому способствовали сезонные предложения от некоторых банков с повышенными ставками. В конце декабря средняя максимальная ставка у топ-20 банков по рублевым вкладам сроком на месяц составляла

6,5% годовых, что на 0,18 процентного пункта выше показателя месячной давности. За минувшие полтора месяца депозит на 100 тыс. руб. принес бы его держателю доход в размере 810 руб. Около 1 тыс. руб. инвестору принес бы вклад в евро.

В то же время вклады в долларах принесли их держателям убыток в размере 3,17 тыс. руб. Обесценение валютного вклада связано с резким ростом курса рубля по отношению к доллару США. За полтора месяца курс американской валюты на Московской бирже упал более чем на 1,2 руб., до отметки 56,38 руб./\$. Впрочем, динамика курса рубля во многом повторяет и поведение валют других развивающихся стран. По данным Bloomberg, за месяц рубль укрепил позиции к доллару на 2,1% и занял всего 14-е место среди 24 валют развивающихся стран. Глобальному снижению курса доллара способствовало заявление министра финансов США Стивена Мнучина о привлекательности слабого доллара, а также высокий аппетит у инвесторов к риску.

Однако эксперты рекомендуют не спешить закрывать валютные вклады. По словам аналитиков, главным риском для рубля сейчас является поведение нефтяных котировок, которые уже достаточно сильно выросли без особых на то причин. «Нефтяной рынок обескуражен перспективой роста сланцевой добычи в США, которая может в значительной степени заместить выпадающее предложение в рамках соглашения ОПЕК+ и свести к минимуму попытки нефтяного рынка прийти к балансу. К тому же внешним рынкам по-прежнему присущи риски турбулентности, связанные с ростом инфляционных ожиданий в США и ростом долларовых доходностей», — отмечает начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев. ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ (%)				
	1,5 МЕСЯЦА	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,54	1,58	6,72	32,61
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-3,17	-7,24	-2,20	-8,69
ВКЛАД В ЕВРО	0,97	-1,53	15,54	0,37
КУРС ДОЛЛАРА	-2,17	-6,38	-1,55	-9,14
КУРС ЕВРО	1,83	-0,75	16,14	0,01

Источники: оценки «Денег», ЦБ.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ (%)				
	1,5 МЕСЯЦА	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС ММВБ	7,38	5,81	7,43	25,33
СБЕРБАНК	17,49	17,32	18,97	281,30
«РОСНЕФТЬ»	11,25	6,79	10,39	15,87
«ГАЗПРОМ»	5,03	7,00	4,61	-13,70
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	8,62	-1,04	10,66	-8,16
«РУСГИДРО»	4,27	-5,90	-5,21	26,91
«МАГНИТ»	-23,50	-31,94	-30,10	-62,71
«РОСТЕЛЕКОМ»	1,88	-3,20	2,70	-27,85
АЛРОСА	13,67	16,79	10,41	18,59
«АЗРОФЛОТ»	-1,16	-16,45	-9,93	239,89

Источник: Reuters.

«ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ — САМЫЙ ПРАВИЛЬНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ДЛЯ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ»

2017 год стал самым успешным для рынка коллективных инвестиций за почти четвертьвековую историю его существования. За год частные инвесторы вложили в розничные паевые фонды больше, чем за все предшествующие годы, вместе взятые. При этом УК «Сбербанк Управление Активами» оказалась в числе лидеров роста. За 12 месяцев стоимость чистых активов открытых фондов увеличилась вдвое и достигла 65,5 млрд руб. Доля компании на рынке по стоимости чистых активов в управлении увеличилась до 30,4% против 22,6% по итогам 2016 года. В целом стоимость активов как розничных, так и институциональных инвесторов увеличилась в 2017 году почти на 170 млрд — до 580 млрд руб. **Дмитрий Маматов**, и. о. генерального директора «Сбербанк Управление Активами», — о конкуренции, перспективах развития отрасли, планах по запуску новых продуктов и цифровых сервисов.



В каком состоянии в целом находится розничный сегмент рынка коллективных инвестиций? Как он изменился за последние годы?

— В течение определенного периода индустрия паевых фондов проходила стадию восстановления интереса после кризисов 2008 года и 2014 года. Как показало время, паевые инвестиционные фонды (ПИФ) — самый правильный инструмент для розничных инвесторов. Они к нему снова вернулись, но с более рациональным и правильным подходом. Катализатором активного перехода розничных инвесторов в ПИФы стало резкое падение ставок по депозитам. Совокупность этих факторов и позволила управляющим компаниям достичь рекордных результатов привлечения в 2017 году.

— Насколько сильной стала конкуренция со стороны российских управляющих компаний? Как она изменилась за последние годы? В каких сегментах рынка она ощущается сильнее всего?

— Несмотря на рекордные показатели прошлого года, рынок коллективных инвестиций еще не достиг той отметки, когда его рост исчерпан. На текущей стадии развития индустрия живет скорее в парадигме межвидовой, а не внутривидовой конкуренции. Основные игроки на рынке сейчас — это управляющие компании — сателлиты крупных финансовых групп, чьи сети и обеспечивают притоки. Паевые инвестиционные фонды управляющих компаний конкурируют не столько между собой, сколько с другими банковскими и финансовыми продуктами. В первую очередь это касается вкладов. И в этом смысле управляющие компании действуют в едином порыве в битве за клиента, а не борются между собой. В сторону розницы начал активно двигаться и брокеридж.

— Как за последний год поменялись привлечения в зависимости от каналов продаж?

— Основной приток обеспечила розничная сеть банка, на нее приходится более 90% продаж. В то же время паевые инвестиционные фонды активно осваивают «цифру» как канал продаж. Привлечения через удаленные каналы продаж за прошлый год выросли в семь раз — почти до 1 млрд руб. Причем в течение 2017 года наблюдался устойчивый восходящий тренд — с каждым месяцем онлайн-продажи прибавляли порядка 25–30%. И продолжают расти в этом году — в январе нам удалось привлечь более 200 млн руб. Это пока самый высокий показатель за все время использования «цифры». Сейчас в основном продажи идут через сайт компании, недавно запустили еще мобильное приложение.

Мы также планируем расширять и физические каналы продаж. Хотим продавать свои продукты и через других партнеров — брокеров, сторонние банки.

— Какого развития на рынке коллективных инвестиций вы ждете в текущем году? Какова вероятность того, что результаты привлечения в 2018 году побьют рекордные показатели 2017 года?

— Если не будет никаких потрясений макроэкономического характера, то вероятность того, что 2018 год превзойдет результаты предыдущего года, крайне высока. И опять же январь это подтверждает — притоки в паевые инвестиционные фонды, стратегии доверительного управления, индивидуальные инвестиционные счета (ИИС) превысили 10 млрд руб.

— Что будет способствовать дальнейшему росту привлечений?

— Пока еще не отыгран эффект от резкого снижения ставок, которое произошло в прошлом году. Не все частные инвесторы закрыли свои депозиты и принесли средства в паевые инвестиционные фонды. Еще одним фактором стало то, что о ПИФах стали гораздо больше говорить. Они сейчас на слуху, это будет способствовать дальнейшему интересу населения. Например, долгое время люди просто не знали о существовании обязательного пенсионного страхования, 90% были «молчунами». Затем с усилением информационной волны многие люди узнали, что можно самостоятельно копить на пенсию, и активизировались в этом направлении. Это придало мощный импульс развитию рынка пенсионного страхования. Похожий эффект можно наблюдать и в случае с индивидуальными инвестиционными счетами. В сравнении с 2016 годом наши привлечения в ИИС выросли больше чем в 12 раз — с 600 млн руб. до 7,5 млрд руб. в 2017 году. При дальнейшем падении ставок возрастает ценность налогового вычета, предоставляемого государством. Это важно, ведь фактически индивидуальными инвестиционными счетами гарантируется, что активы клиента будут в управлении в течение трех лет. Если, конечно, не случится форс-мажор и ему не придется забрать их до истечения трехлетнего срока. Так, только инвестиционная доходность нашей стратегии ИИС за три последних года превысила 40%. К этому еще нужно прибавить налоговый вычет.



— Ожидаете ли вы каких-то изменений в предпочтениях клиентов? И почему?

— У тех, кто уже вошел в рынок, будет расти запрос на более высокую доходность, соответственно, будет расти и аппетит к риску. Это будет способствовать перетоку денег в фонды акций. Но предпочтения тех, кто только переходит из депозитов, будут такими же — надежность и доход выше вклада.

— Каких законодательных инициатив от Банка России вы ждете в текущем году? Как они повлияют на индустрию коллективных инвестиций?

— Позитивный импульс развитию рынка должно придать предоставление управляющим компаниям возможности приобретать паи своих фондов на счета доверительного управления. Особенно это хорошо для новичков и неопытных инвесторов, открывающих индивидуальный инвестиционный счет. Доверие к фондовому рынку у них очень хрупкое. Именно для таких инвесторов, чтобы они не обжигались на нем, а извлекали пользу, должно применяться персональное финансовое планирование с диверсификацией портфеля.

Дальнейшее повышение грамотности розничных инвесторов будет стимулировать их переходить к менее затратным инструментам, чем классические паевые инвестиционные фонды. Например, биржевые индексные фонды — ETF (Exchange Traded Fund). Они включают в себя тот же набор ценных бумаг, что и определенный биржевой

индекс, например S&P 500. Таким образом, ETF повторяет динамику индекса.

Появление в России биржевых индексных фондов поможет удовлетворить такой запрос и будет способствовать дальнейшему развитию розничного инвестора в стране. Уже сейчас мы видим, что со стороны инвесторов есть такой запрос. Технически мы такой продукт проработали, так что с появлением регулирования сможем в короткие сроки запустить первый российский ETF.

— Поделитесь с планами на ближайший год по запуску новых инвестиционных продуктов?

— В плане разработки продуктов для нас навигатором служит розничная сеть банка. Мы очень плотно сотрудничаем с коллегами, чтобы при появлении запроса у клиентов банка оперативно удовлетворить его. Например, мы видим со стороны розничных инвесторов большой спрос на инвестиции в недвижимость. И в этом году планируем расширить нашу линейку фондов рентной недвижимости.

— Над какими цифровыми сервисами вы сейчас работаете? Какого эффекта ожидаете от их внедрения?

— Буквально недавно мы запустили мобильное приложение для операционных систем iOS и Android. В дальнейшем будем интегрироваться в Сбербанк Онлайн и различные маркетплейсы, которые уже существуют или только разрабатываются.

Цифровые сервисы должны быть способны ответить на все вопросы клиента. Например, когда человек приходит в банк, он может пообщаться с клиентским менеджером, передать ему свой запрос, задать вопросы и определиться с тем, что ему нужно, каким продуктом воспользоваться. В случае с цифровыми сервисами он не может получить ответы на свои вопросы. Клиент сам должен разбираться и принимать решение.

— Когда удаленные каналы продаж смогут на равных конкурировать с отделениями?

— Цифровые сервисы должны обеспечивать двустороннюю связь с клиентом. Следующий этап развития — интеграция искусственного интеллекта в цифровые платформы. Мы совершенствуем алгоритмы персонального финансового планирования, когда клиент просто говорит с нами на удоб-

ном для него языке, а искусственный интеллект интерпретирует и анализирует его запросы, чтобы потом создать максимально кастомизированное предложение. Это, кстати, улучшит клиентский опыт и в отделениях, потому что менеджер банка будет практически создавать для клиента специальное предложение, а не выбирать какой-то из имеющихся продуктов, полагаясь на свои ощущения.

— По вашему мнению, сейчас хорошее время для входа на рынок коллективных инвестиций новым клиентам?

— Потенциал роста рынка доверительного управления далеко не исчерпан. Сейчас для инвестора и рынка сложилась ситуация, которую называют win-win. С одной стороны, инвестиции в фондовый рынок позволяют получать доход выше депозитов. И одновременно новые инвесторы своим дополнительным спросом на финансовые инструменты будут стимулировать рост рынка.

— Не планируете усилить свои позиции в сегменте доверительного управления?

— Мы всегда работаем над этим. Неправильно говорить, что мы когда-то упускали этот сегмент из виду. Приведу цифры. На начало 2017 года в стратегиях доверительного управления у нас было 3 млрд руб., в конце года — почти 36 млрд руб. Мы продолжим активно развивать это направление, потому что это интересно более опытным инвесторам. И потенциал роста в доверительном управлении очень велик. ●

«Несмотря на рекордные показатели прошлого года, рынок коллективных инвестиций еще не достиг той отметки, когда его рост исчерпан»

ИПОТЕЧНЫХ ЗАЕМЩИКОВ ПОЙМАЮТ НА СТРАХОВКЕ

ЧТО НАДО ЗНАТЬ, РЕШАЯСЬ НА РЕФИНАНСИРОВАНИЕ КРЕДИТА

ТЕКСТ **Вероника Горячева**
ФОТО **Евгений Павленко**

Минувший год показал рекордный рост не только ипотечных кредитов, но и рефинансирования ипотеки. В феврале этого года Банк России рекомендовал банкам предусмотреть в новых ипотечных договорах возможность снижения ставок по кредиту при снижении ключевой ставки ЦБ. А также разрешил снижать ставки и старым хорошим клиентам без наращивания резервов. Однако это не значит, что банки перестанут друг у друга сманивать клиентов, предлагая рефинансирование на выгодных условиях.





В 2017 году, по данным ЦБ, объем ипотечных сделок вырос более чем на треть, если точнее — на 37%. Объем портфеля ипотечных ссуд составил 2 трлн руб., из которых, по данным «Русипотеки», 157 млрд — рефинансированные кредиты. Обратились за рефинансированием ипотеки порядка 90 тыс. клиентов банков. По словам экспертов, рост интереса к рефинансированию был обусловлен в первую очередь снижением ставок. Так, ставка по подобным кредитам в декабре достигла 9,96%, но были предложения под 9%. При этом доля рефинансированных ипотечных кредитов в общем портфеле составляет 8%. По прогнозу «Русипотеки», предложения на рынке рефинансирования будут в 2018 году еще более выгодными, впрочем, как и при ипотеке. И потому, если вы планируете купить жилье в кредит или перекредитоваться в другом банке, стоит обезопасить себя от рисков лишних трат, которые могут быть связаны со страховкой.

Чужие страховщики

Ипотеки без страховки не бывает, а правильный выбор страховщика может защитить заемщика в будущем от дополнительных трат. При оформлении кредита в банке вам обязательно предложат в первую очередь воспользоваться услугами страховой компании, принадлежащей материнской структуре (кэптивной компании). Если вы предусматриваете возможность в дальнейшем рефинансировать кредит и уйти в другой банк, то это — не лучший выбор.

В пресс-службе Сбербанка обращают внимание, что при рефинансировании ипотеки возможно скорректировать договор страхования, указав в качестве выгодоприобретателя по полису другой банк. И в этом случае клиент на страховке ничего не теряет. «Однако стоит помнить, — подчеркивают в Сбербанке, — что страховая компания должна быть аккредитована в банке, где клиент хочет рефинансировать свой кредит, а договор страхования должен соответствовать требованиям, предъявляемым соответствующим банком». И в этом главная ловушка. Например, солидная компания СК «Сбербанк Страхование» аккредитована, кроме Сбербанка, лишь в Газпромбанке, банке «Юникредит» и Московском индустриальном банке. И если клиент вдруг решил покинуть Сбербанк, перейдя, к примеру, в «Райффайзен», придется менять и страховую компанию. Следовательно, ранее уплаченная за год страховка будет потеряна. Так что прежде чем подписывать договор страхования, не забудьте проверить, где эта компания аккредитована.

Важный момент! Если у вас уже есть ипотека, вы решили менять банк, но ваш страховщик не аккредитован в выбранном банке, то и в этом случае есть шанс избежать потерь. «Оплата страховки происходит раз в год, и если рефинансирование происходит накануне платежа (и смены страховой компании, соответственно), то потери будут незначительные», — отмечает руководитель аналитического центра «Русипотека» Сергей Гордейко.

У клиентов есть временной лаг, который дает им возможность не перезаключать договор даже в отношении предмета залога. Обычно он равен месяцу, отмечают эксперты.

Свой банк не застрахует

Банки могут предлагать рефинансирование собственным клиентам. Пока эта практика не распространена, но в будущем может встречаться все чаще. Соглашаясь на подобное, клиенты чувствуют себя полностью застрахованными от потерь. Казалось бы, в данном случае клиент не должен терять ничего в связи со страховкой. Но тут есть важный нюанс —

малейшее отличие в условиях договора, и вам придется перезаключать договор. «При таком рефинансировании, как правило, происходит увеличение срока кредита, а это влечет за собой и необходимость страхования на более длительный срок, — отметили в пресс-службе Сбербанка. — Соответственно, нужно будет перезаключение договора, увеличением срока кредитного договора будет обусловлен и рост расходов на страхование предмета залога (ипотеки)».

Лично или с коллективом

Определились со страховой компанией, теперь решаем с видом договора страхования. Страхование при ипотеке может проводиться по двум типам договоров — индивидуальное страхование, когда клиент банка заключает договор напрямую со страховой компанией, или же присоединение к коллективному договору. Банки чаще всего реко-

мендуют клиентам именно присоединение к коллективным договорам страхования. По словам управляющего директора продаж подразделения сети Абсолют-банка Ивана Любименко, в Абсолют-банке около 75% заемщиков выбирают эту форму страхования. «Это удобнее, так как не требует перед сделкой заниматься оформлением отдельного договора, взаимодействия со страховой компанией», — отметил он. Однако, кроме очевидного удобства, у договора есть куда менее очевидные минусы.

Если вы заключаете договор страхования самостоятельно, то при досрочном погашении кредита или же при рефинансировании можно получить от страховой компании часть уплаченной страховой премии.

Коллективный договор — это договор страхования, который банк заключает от своего имени со страховщиком, клиент же может лишь присоединиться. И если клиент решил пога-

КОГДА ДЛЯ РУТИНЫ В ОФИСЕ НЕТ МЕСТА ДЕСЯТКА АРГУМЕНТОВ В ПОЛЬЗУ НОВОГО СКАНЕРА ОТ PANASONIC

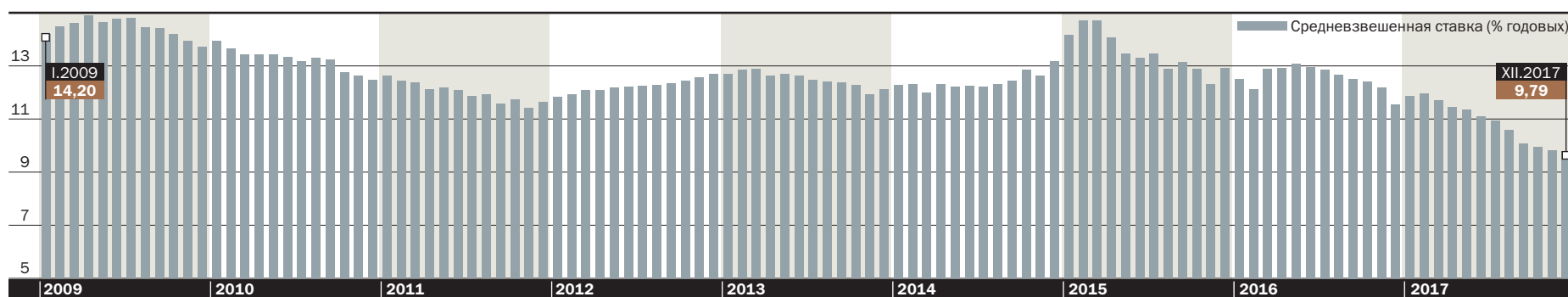
Модель KV-S1037X-X впишется и в атмосферу бурного стартапа, и в интерьер серьезной корпорации; интеллектуально, быстро и филигранно обработает рутину, оставив время сотрудников на действительно важные и творческие задачи. А еще KV-S1037X-X сэкономит ценные квадратные метры (для настольного футбола или кулера с пивом), ненавязчиво разместившись на пятачке 17 на 30 см.

И для этого у него есть все основания. Вот вам 10 причин, по которым KV-S1037X-X может легко претендовать на собственные трудовую книжку и чашку для кофе, выкладываясь при этом в режиме 24/7 и не прося зарплату.

- 1. БЫСТРЫЙ.** KV-S1037X-X — один из самых быстрых сканеров в своем классе — на обработку одного листа документа у него уходит всего 2 секунды!
- 2. УЛЬТРАКОМПАКТНЫЙ.** Мало какой сканер может посоревноваться с KV-S1037X-X за минимальное жизненное пространство. Вглубь новый отпрыск Panasonic занимает всего чуть более 17 см — это примерно расстояние между вытянутыми большим и средним пальцами ладони.
- 3. НЕНАВЯЗЧИВЫЙ.** KV-S1037X-X — первая модель компании с возможностью подключения по Wi-Fi. Это делает ее идеальным спутником стартапов, в которых на счету каждый рубль, а снимаемый офис далек от форматов больших корпораций. В этих условиях KV-S1037X-X становится незаменимым помощником без лишних проводов.
- 4. МНОГОСТАНОЧНЫЙ.** KV-S1037X-X по силам все — от визиток и банковских карт с тиснением до документов А4, от паспорта до водительских прав. И даже сберкнижки и военные билеты — такие документы кладутся в специальный приемник, который предотвращает повреждение.
- 5. ВСЕЯДНЫЙ.** С KV-S1037X-X можно расслабиться, отправляя на сканирование обычные листы бумаги и твердые карточки одновременно. С помощью ультразвукового датчика сканер разберется где что и все корректно отсканирует.
- 6. ТЕРПЕЛИВЫЙ.** Особенно впечатляющая функция KV-S1037X-X — сканирование длинных свитков, например данных ЭКГ-диагностики на бумажном носителе. KV-S1037X-X позволяет единожды загрузить длинный документ в лоток-приемник, и дальше аппарат сам аккуратно протащит его сквозь себя, попутно все отсканировав.
- 7. УМНЫЙ.** Отправлять отсканированные документы можно прямо с KV-S1037X-X — на сервер, на другой компьютер или на почтовый адрес. Вам нет нужды в обязательном порядке иметь при сканере компьютер, как это всегда требовалось раньше.
- 8. ОЧЕНЬ УМНЫЙ.** KV-S1037X-X начнет действовать самостоятельно, если вы просто поместите документ в загрузочный лоток. Аппарат сам поймет, что пора бы поработать, и мгновенно прогонит нужный лист сквозь себя. Софт поймет и корректное расположение отсканированных документов и сразу покажет их вам как нужно, а не на боку или вверх тормашками.
- 9. АДАПТИВНЫЙ.** У KV-S1037X-X есть три однотипные кнопки, которые можно запрограммировать для конкретных задач. Например, один режим подстроится под сканирование паспортов и автоматическую отправку картинок в облако. А другой может сразу слать документы на почту коллеге.
- 10. НАДЕЖНЫЙ.** Гарантия на KV-S1037X-X, как и на все сканеры Panasonic, составляет 3 года. И она вам вряд ли понадобится — ведь это настоящий «японец».

КАК МЕНЯЛАСЬ СТАВКА ПО ИПОТЕЧНЫМ КРЕДИТАМ

Источник: Банк России.



снять кредит досрочно или уйти в другой банк — он не получит ничего.

Однако это вовсе не означает, что коллективный договор клиенту невыгоден — все может быть с точностью до наоборот. «При ипотеке страховая премия выплачивается ежегодно, и потому при досрочном погашении кредита максимальные потери клиента — это страховая премия за остаток года», рассуждает Сергей Гордейко. — В то же время при коллективном договоре размер страховки рассчитывается из усредненных показателей, которые могут быть даже выгоднее, чем страховка на индивидуальных условиях». Например, страховщик считает, исходя из вилки по возрасту клиентов 30–40 лет, усредненный показатель — 35 лет, и клиенту банка в возрасте 39,5 года с большей долей вероятности будет выгоднее такой договор страхования исходя из его реальных лет. «Факторов, которые могут повлиять на стоимость коллективной страховки, множество, и потому клиентам, прежде чем делать выбор, правильнее всего было бы просчитать ее в разных страховых компаниях на разных условиях», — отмечает Сергей Гордейко.

Правозащитники, традиционно выступающие против договоров присоединения, в случае ипотечного кредитования отмечают, что они не столь страшны. «Если рассматривать обычное потребкредитование, то банки часто закладывают свои доходы в страховку, комиссии банка за заключение договора присоединения могут быть до 90%, и схожий полис условно „за углом“ можно купить в разы дешевле», — говорит руководитель проекта „Общероссийского народного фронта“ „За права заемщиков“ Виктор Климов. — Однако при ипотеке стоимость коллективной страховки в навязанной банком страховой компании и в компании с улицы существенно не отличаются».

Полная/неполная страховка

Еще один существенный нюанс — страхование может быть как с полной стоимостью недвижимости, так и с суммы остатка по кредиту. По словам Ивана Любименко, как правило, страхование происходит в размере задолженности по кредиту, и стоимость страхования снижается вслед за общей суммой задолжен-

ности. Страхование же на полную стоимость объекта, отметил он, происходит по желанию клиента. Эта страховка дороже, говорит эксперт, зато она покрывает все риски в случае наступления страхового случая. То есть при наступлении страхового случая (например, предмет залога сгорел и восстановлению не подлежит) банк получит возмещение в размере тех денег, которые клиент должен банку, — остальную часть страховая компания выплатит владельцу квартиры. При этом необходимо понимать — чем выше первоначальный взнос клиента по кредиту, тем более ощутима разница в стоимости страхования в первом и втором случае.

Страхования жилья не избежать

При ипотеке обязательным является лишь страхование предмета залога, оно предусмотрено законом «Об ипотеке», и потому избежать его не удастся. Страхование жилья направлено на минимизацию следующих рисков: взрыв; затопление; пожар; последствия стихийного бедствия; грабеж; разбойное нападение; умышленная порча или уничтожение; последствия непредумышленных действий третьих лиц (наезд транспортного средства, падение летательного аппарата и т. п.). Страховать могут как «голые стены», так и отделка или даже плюс обстановка квартиры. Для банка голых стен, как правило, вполне достаточно. Если клиент все же решил не рисковать и застраховать квартиру на полную стоимость, то нелишним было бы застраховать и отделку, уверены эксперты.

Зачем страховать титул

Титульное страхование многие эксперты называют страхованием вымиравшим. Это добровольное и самое дешевое из всех видов страхования при ипотеке. Титульное страхование обеспечивает защиту от риска потерять право на собственность, если сделка будет оспорена и признана недействительной судом. Когда это может произойти? Например, на вторичном рынке покупается квартира, а через некоторое время оказывается — продавец психически болен и недееспособен. Или же вы покупаете ранее приватизированную квартиру, а тут обнаруживается, что во время этой приватизации кого-то обошли, и вот теперь

этот кто-то хочет долю в вашей квартире. Вариантов — масса. Чаще всего это страхование рекомендуют заемщикам, приобретающим жилье на вторичном рынке. Если квартира до вас существовала 20 лет и меняла хозяев, то риски, что кто-то из бывших хозяев лишился собственности в ней незаконно и восстановит свое право через суд, велики. Впрочем, и при первичке подобная страховка может не быть лишней. «Сейчас все чаще появляются прецеденты, когда выясняется, что разрешительная документация под построенным объектом недвижимости была оформлена с нарушением закона или же разрешения на строительство вообще не было, особенно если речь идет о малоэтажной застройке», — предостерегает господин Гордейко из «Русипотеки».

Плюсы данного вида страхования не столько сумма возможной страховки, сколько нежелание страховщика ее платить, а банка получать. И потому, по словам экспертов, при возникновении подобных рисков и судебных спорах на стороне заемщика всегда представитель банка и представитель страховщика. То есть грамотные и опытные юристы, причем бесплатно.

Страхование титула, как правило, не влияет на условия кредитования и процентную ставку, решение, страховать или нет, принимает сам заемщик.

Страховать ли жизнь и здоровье?

Второй тип добровольного страхования при ипотеке — страхование жизни и здоровья заемщика. Это самый дорогой вид страхования, и от него заемщик, как правило, стремится отказаться, отмечают эксперты. Однако, в отличие от титула, отказ от этого вида страхования влияет на ставку. По словам начальника управления сберегательных и комиссионных продуктов ВТБ Яны Тимофеевой, согласно рыночной практике, в случае если страхование является обязательным условием получения кредита, увеличение ставки происходит на 1–2 процентных пункта.

У этого вида страхования есть два варианта. Один из них действительно невыгоден клиентам банков, отмечают эксперты. «Страховые компании могут предложить договор страхования с фиксированной ставкой по договору или же плавающей», — отмечает Сергей

Гордейко. — Клиенту необходимо четко понимать, что по договору страхования плавающая ставка может только повышаться, так как клиент как минимум не молодеет, так что стремиться всегда нужно к первому варианту».

Еще один существенный нюанс при подобном договоре — честность страховой компании перед клиентом и клиента перед страховой. «Приведу пример — клиент курит три пачки сигарет в день, а в анкете о состоянии здоровья сообщает, что не курит и не курил никогда», — рассказывает Сергей Гордейко. — Если клиент умирает и вскрытие показывает, что причина смерти связана с курением и страховая компания была введена в заблуждение относительно состояния его здоровья, то выплаты не будет». Впрочем, и страховщики, по его словам, могут включить в договор совсем уж экзотические требования, которые клиент должен соблюдать.

При ипотеке договор страхования жизни продлевается ежегодно, отказаться от этого вида страхования можно в любой момент. «Клиент обязан подтвердить факт продления страхования в течение конкретного срока, указанного в кредитном договоре. В среднем этот срок составляет 30 дней. По истечении указанного срока банк имеет право повысить ставку», — отмечает Яна Тимофеева, вице-президент, начальник управления сберегательных и комиссионных продуктов ВТБ.

При этом, отмечают эксперты, сейчас затраты на страхование по всем трем видам составляют примерно 1% от стоимости кредита для молодых и здоровых заемщиков.

Торг уместен

Еще один важный момент, который может повлиять на выбор страховки, — умение клиента торговаться. Мало просто узнать, во сколько вам обойдется страховка у разных страховщиков и какой вид страховки будет выгоднее, нужно также убедить страховщика сделать скидку именно вам. «Страховые компании не менее заинтересованы переманивать друг у друга клиентов, чем банки — хороших ипотечных заемщиков, и потому общайтесь, считайте страховку, торгуйтесь, и вы получите оптимальный для себя вариант», — советует Сергей Гордейко. ●

ТОРГОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Торговаться любят во всех уголках мира, а в России не только любят, но и умеют. Об этом свидетельствует опрос, проведенный сайтом об экономном шопинге Picodi среди 3,1 тыс. респондентов в 44 странах мира (включая Северную Америку, Европу и Африку). В России было опрошено 417 человек из 52 регионов.



Согласно исследованию, 67% опрошенных россиян любят торговаться. По этому показателю Россия вошла в топ-10. Как и во всем мире, российские мужчины торгуются чаще, чем женщины (71% против 64% соответственно).

С точки зрения покупателя, важнее не сам процесс торга, а результат, который по его итогам был достигнут, — размер полученной скидки. И по этому показателю россияне входят в тройку самых успешных переговорщиков: средний размер скидки в России составляет 23%, что на пять процентных пунктов выше среднемирового значения. Большую скидку получают по итогам торга только жители Чили и ОАЭ (25% и 27% соответственно). Однако если во всем мире наиболее успешны в торге женщины, то в России ситуация противоположна. По данным исследования, мужчинам удается сбить цены на 24% — это самый высокий показатель в мире. Такую же скидку получается выторговать только мужчинам в Греции и Гонконге. Представительницам слабого пола в России получается уговорить продавца о снижении цены в среднем на 22%. Это всего лишь седьмой по величине результат в мире. Самые успешные женщины в мире живут в ОАЭ, им удается по итогам торга снизить цены почти на треть.

В азиатских странах искусство торговаться основывается прежде всего на умении правильно выстраивать отношения между продавцом и покупателем. В этих культурах хорошие взаимоотношения предшествуют ведению бизнеса, а процесс переговоров о цене не считается чем-то зазорным, наоборот, это отличная возможность пообщаться и познакомиться ближе.

Высокая эффективность торга российских мужчин только отчасти связана с их большей готовностью спорить, важнее сферы услуг, в которых в России чаще всего стараются выторговать скидку. Как следует из результатов опроса, чаще всего россияне пробуют сбить цену на такси (38% опрошенных), на услуги, связанные с ремонтом квартиры (36%), а также на

аренду жилья (35%). В этих сегментах мужчины считаются лучшими переговорщиками, чем женщины. Например, в случае с ремонтом квартиры или автомобиля мастера нередко навязывают женщинам услуги, которые им не нужны. Кстати, при оплате такси мужчины также торгуются чаще и более эффективно, чем женщины.

Свою любовь торговаться президент США Дональд Трамп описал в книге «Думай как миллиардер». В ней он советовал торговаться при покупке любого товара или услуги. «Я всегда поступаю именно так, при этом являясь одним из самых богатых людей в мире. Я торгуюсь даже в самых дорогих, престижных магазинах», — отмечает господин Трамп. Логика таких действий проста: чем больше с вас хотят получить, тем большую скидку с цены может сделать продавец. По его словам, в дорогом магазине за вещь стоимостью \$10 тыс. он предлагает \$2 тыс. «Пусть другие считают, что я ставлю себя в неловкое положение. Но вы бы очень удивились, если бы знали, какие крупные скидки можно получить, просто попросив об этом», — отмечает Дональд Трамп. При этом всегда следует быть готовым к отказу, но рано или поздно цены все равно снизят, отмечает миллиардер. ●

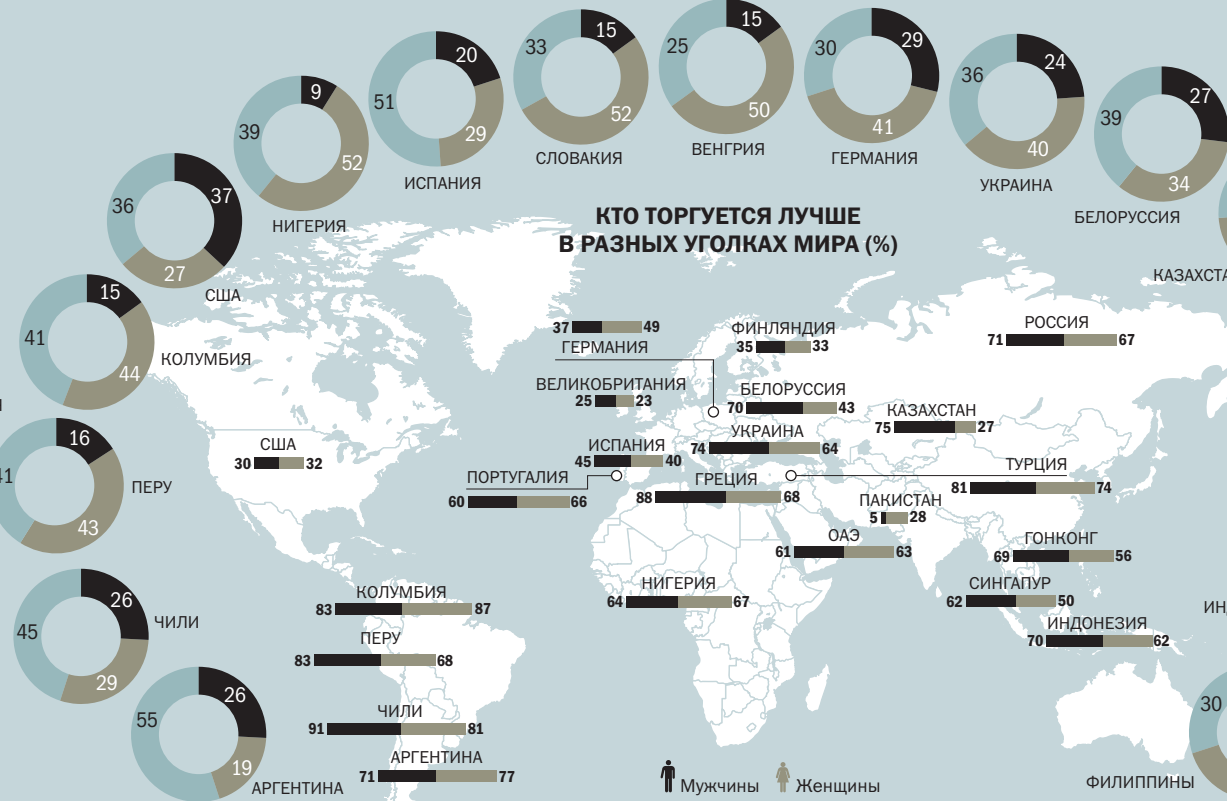
ТЕКСТ **Василий Синяев**

ТОП-10 СТРАН, ГДЕ ВНЕШНОСТЬ СЧИТАЕТСЯ КЛЮЧЕВЫМ ФАКТОРОМ УСПЕХА ПРИ ТОРГЕ

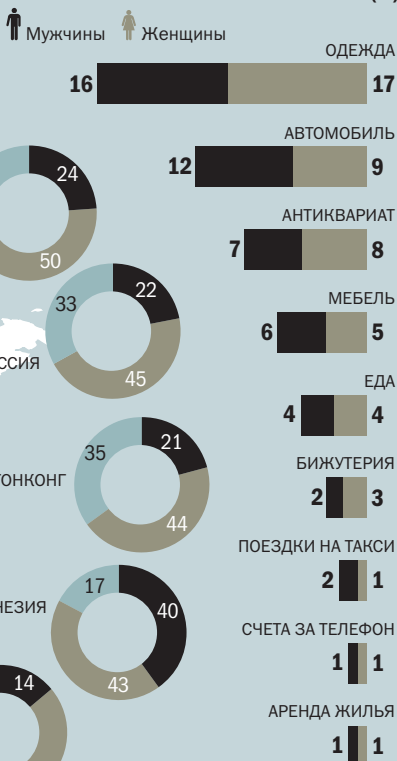
- 1 КАНАДА
- 2 США
- 3 РОССИЯ
- 4 ГЕРМАНИЯ
- 5 УКРАИНА
- 6 ВЕЛИКОБРИТАНИЯ
- 7 ИСПАНИЯ
- 8 ИТАЛИЯ
- 9 ФРАНЦИЯ
- 10 ТУРЦИЯ

КАК ПОЛ ПОКУПАТЕЛЯ ВЛИЯЕТ НА РЕЗУЛЬТАТЫ ТОРГА (%)

Мужчины Женщины Пол не имеет значения



ЗА КАКИЕ ТОВАРЫ И УСЛУГИ ПОКУПАТЕЛИ ПРЕДПОЧИТАЮТ ТОРГОВАТЬСЯ (%)



Источник: Picodi.com.



«ОТ ДИДЖИТАЛИЗАЦИИ НИКТО НЕ УЙДЕТ»



то может предложить клиентам private banking?

Исполнительный директор, руководитель направления по разработке банковских продуктов, консалтингу и аналитике Райффайзенбанка **Вера Третьякова** рассказала о рынке private banking и о новых продуктах для состоятельных клиентов от Friedrich Wilhelm Raiffeisen (подразделение private banking Райффайзенбанка).

— Я бы сказала, что private banking как бизнес-направление в России еще не имеет четкого определения. У одних private banking — это ВИП-обслуживание клиентов, больше подходящих под премиум-сегмент. Другие адаптируют классическую западную модель, предлагая клиентам полный спектр решений по управлению капиталом. Именно по такой модели работает подразделение private banking Райффайзенбанка под брендом Friedrich Wilhelm Raiffeisen. Имея за плечами опыт большого западного банка с более чем вековой историей, мы консультируем не только по вопросам банковского обслуживания, но и предлагаем решения по широкому кругу направлений: инвестиции в недвижимость, помощь с видом на жительство, налоговые консультации и так далее.

— Получается, что банк превращается в финансовый супермаркет?

— Да, это верно. Банки все больше приближаются к формату платформы, которая предоставляет клиентам доступ к разным финансовым услугам, в том числе с привлечением партнеров. И private banking не исключение. Клиенту удобно: он пришел в банк, и ему предложили сразу полный набор услуг. Банку интересно, потому что это повышает лояльность клиентов.

— У вас есть градация — у кого миллиард, тому супер-ВИП-обслуживание, а со ста миллионами — просто ВИП?

— Градации как таковой нет. И клиент со ста миллионами, и клиент с миллиардом будут клиентами private banking. Более того, запрос у клиента со ста миллионами и с миллиардом особо отличаться не будет. А вот у клиента с миллионом и со ста миллионами запрос уже совершенно разный. Для этого и существует сегментация и диверсифицированная и максимально адаптированная под запрос клиента продуктовая линейка.

— По вашему опыту, какие инструменты сегодня наиболее востребованы у клиентов private banking?

— Надо понимать, что клиент сейчас гораздо более финансово грамотный. И нам тоже надо держать себя в тонусе: смотреть на рынок и предлагать что-то новое. Традиционно главный продукт в силу простоты и удобства — это депозит. Поэтому мы тоже их предлагаем, в том числе и краткосрочные: неделя, две, три. Насколько я знаю, на рынке для физических лиц такого никто не делает. Если человек не готов замораживать деньги на длительный срок, но при этом хочет, чтобы они работали, он открывает такой депозит. Довольно много клиентов Friedrich Wilhelm Raiffeisen пользуется этой услугой. На сегодняшний день доля де-

позитов в общих активах под управлением у нас составляет 62%. И с нашей точки зрения, это здоровый баланс между депозитами и инвестициями.

— А если говорить о другой стороне — кредитах, пользуются ли они популярностью у клиентов уровня private banking?

— Конечно: в основном на покупку недвижимости либо под залог недвижимости в собственности. Причем мы даем кредиты под залог как жилой, так и коммерческой недвижимости. Это не все банки могут делать, потому что у многих продукты для private banking разрабатываются в розничном блоке и поэтому зачастую стандартизированы.

Часто бывают ситуации, когда у клиента есть валюта, а ему нужны рубли. В этом случае может быть актуален кредит в рублях под залог имеющихся средств. Кстати, как альтернативное решение в таком случае можно предложить и опционы, которые мы запустили в прошлом году для физических лиц.

— Можно поподробнее рассказать об опционах?

— Опцион — это право (но не обязательство) купить или продать актив по определенной цене в определенное время. В нашем случае активом, который мы предлагаем купить или продать клиенту, является иностранная валюта.

Допустим, у вас есть на счете доллары, а вам срочно понадобились рубли. Вы думаете, что через несколько месяцев курс изменится в худшую для вас сторону, то есть курс доллара вырастет, при этом вы ожидаете поступление бонуса или дивидендов в рублях. Опционы в данном случае решают проблему: вы можете продать иностранную валюту сейчас и захеджировать свои будущие риски, то есть приобрести опцион с возможностью купить доллар по заранее определенному курсу.

— На какие валютные пары у вас есть опционы?

— По сути, мы не ограничены какими-то валютными парами. Наибольшей популярностью у нас пользуется пара рубль-доллар. Потенциально клиентам может быть интересна пара рубль-евро или доллар-евро. Но если придет человек и скажет: хочу пару фунт-швейцарский франк, мы сделаем.

— Какие еще есть инструменты для клиентов РВ для работы с валютой помимо опционов?

— У нас есть система R-Dealer — дистанционная электронная торговая платформа для заключения конверси-

«Бывает, что от клиента приходит нестандартный запрос, и мы помогаем его быстро решить, а параллельно видим для себя возможность сделать востребованную стандартную услугу»



онных сделок с банком в режиме реального времени. Изначально продукт разрабатывался для корпоративных клиентов. Мы адаптировали эту программу для физических лиц и в декабре прошлого года предложили воспользоваться ей клиентам private banking.

Мы планируем подключить в R-Dealer еще одну новую услугу — ордера. Это возможность оставить заявку и указать в ней определенный курс, при достижении которого средства клиента будут автоматически сконвертированы. Если у человека есть предположение, каким должен быть курс, он может выставить ордер и не смотреть каждые пять минут в монитор. И я полагаю, ордера будут

«Банки все больше приближаются к формату платформы, которая предоставляет клиентам доступ к разным финансовым услугам, в том числе с привлечением партнеров»

еще более интересны нашим клиентам: каждый хочет конвертировать валюту по максимально выгодному курсу.

— Введение новых продуктов происходит по готовности того, что вы решили разработать, или по запросам клиентов?

— Когда как. Бывает, что от клиента приходит нестандартный запрос, и мы помогаем его быстро решить, а параллельно видим для себя возможность сделать востребованную стандартную услугу. А, например, с R-Dealer мы увидели возможности в существующем продукте, изначально разработанном для другой целевой аудитории. Наш плюс в том, что у нас есть своя команда, которая занимается разработкой продуктов только для клиентов private banking. Это люди с опытом работы в разных областях, что позволяет нам широко смотреть на всю продуктовую линейку банка и использовать в том числе наработки для других сегментов.

— Сейчас все много говорят про диджитализацию. Как относятся к этому ваши клиенты — предпочитают личное общение или через дистанционные каналы связи?

— Для тех, кто накопил первое поколение капитала, зачастую важен личный контакт с менеджером, чтобы можно было прийти в офис и обсудить все вопросы за чашкой чая. А уже следующее поколение больше настроено на общение онлайн, так что есть разные предпочтения. Пока перевешивает личное общение, но от диджитализации никто не уйдет. Я думаю, что это вопрос ближайших лет пяти.

— У вас, как «дочки» иностранного банка, есть дополнительные плюсы в конкуренции за клиентов?

— Ужесточение валютного законодательства и присоединение России к процессу автоматического международного обмена налоговой информацией привело к тому, что большим глобальным банкам становится тяжелее конкурировать за российского клиента, так как сложно адаптировать единую систему под требования законодательства каждой страны.

Наше преимущество заключается в том, что мы и наши коллеги в Вене, которые работают со счетами наших клиентов, предлагаем корректные решения для российских налоговых и валютных резидентов как в России, так и в Австрии. Поэтому я смело могу сказать, что на сегодняшний день у нас есть очевидные плюсы, и мы видим это по притоку клиентов. ●

ДВИЖЕНИЕ НА РЫНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

РАЗРЫВ МЕЖДУ СПРОСОМ И ПРЕДЛОЖЕНИЕМ РАСТЕТ В ПОЛЬЗУ ПОСЛЕДНЕГО



Застройщики в Москве и области умили темпы строительства жилья, но не могут остановить все стройки мгновенно, поэтому предложение в сегменте новостроек продолжает понемногу расти, а спрос — нет. Это способствует накоплению «запасов» жилья у девелоперов. Текущий объем запасов можно продать за 30 месяцев, а критичный для рынка срок — 36 месяцев.

Девелоперы столичного региона, подстраиваясь под кризис, снижают темпы вывода на рынок новых объектов, но предложение на рынке новостроек пока растет. «20–30% стоимости проектов финансируются до начала продаж и стройки, поэтому застройщики уже разработанных и подготовленных к выходу жилых комплексов не откладывают их запуск», — объясняет управляющий партнер «Метриум Групп» Мария Литинецкая.

В прошлом году на рынок Москвы вышли 53 новых проекта и 86 корпусов в уже строящихся жилых комплексах — в общей сложности 991 тыс. кв. м (данные Est-a-Tet). В этом году ожидается сопоставимый объем нового предложения. По прогнозу «Метриум Групп», он может составить около 600 тыс. кв. м. Но по данным аналитического центра ЦИАН видно, что прирост по количеству новых ЖК (в 2017 году относительно 2016 года) произошел только в районе от Третьего транспортного кольца (ТТК) до МКАД — продажи открылись в 47 проектах по сравнению с 45 годом ранее (бюджетные дома в хорошей транспортной доступности). Внутри Садового кольца, от Садового до ТТК, в столичных районах за МКАД, Новой Москве число вышедших на рынок проектов упало.

В Подмосковье объем нового предложения снижается уже более двух лет — по сравнению с серединой 2015 года, когда был зафиксирован его максимальный объем, в конце 2017 года на рынке экспонировалось на 31,9% новостроек меньше, подсчитали в «Миэль-Недвижимости». Мария Литинецкая отмечает, что за восемь месяцев 2017 года в Московской области было одобрено строительство 3,5 млн кв. м жилья — на 15% больше, чем за аналогичный период 2016 года. «В 2018 году ввод останется на уровне 8,5–9 млн кв. м, но в последующие годы будет снижаться», — уверена госпожа Литинецкая.

Девелоперы на продажи пока не жалуются. Положительные результаты подтверждают данные Росреестра по Москве — в прошлом году в столице зарегистрировано на 52% договоров долевого участия (ДДУ) больше, чем в 2016 году. В области рынок стоит — по данным областного управления Росреестра, за 2017 год количество зарегистрированных ДДУ снизилось на 0,3%. По оценке Марии Литинецкой, 2017 год оказался для московского рынка рекордным — на него пришлось 35% всех сделок на первичном рынке жилья за прошедшие пять лет. Но именно из-за эффекта высокой базы результаты текущего, 2018 года будут не такими впечатляющими. «По объему поглощения год может быть более успешным, чем прошлый, но взрывного роста продаж ждать не стоит», — предупреждает госпожа Литинецкая.

В этом году продажи по-прежнему будет поддерживать дешевоющая ипотека — и на первичном, и на вторичном рынке жилья. По данным «Инком-Недвижимости», доля сделок с ипотекой на вторичном рынке в прошлом году по сравнению с 2016 годом выросла с 25,3% до 35,35%. А в 2018 году может достичь 40%, прогнозирует директор департамента вторичного рынка «Инком-Недвижимости» Сергей Шлома. «Но для возвращения на докризисный уровень продаж вторичному рынку жилья Москвы не хватает 25–30% сделок ежемесячно», — добавляет эксперт.

Дополнительным стимулом покупок в новостройках может стать госпрограмма поддержки многодетных семей, в рамках которой им будут доступны кредиты на жилье под 6%. Это может помочь в основном областным девелоперам. Лимит ипотеки по этой программе — 8 млн руб. для Московского региона. С учетом первоначального взноса в 20% стоимости жилья объектом покупки становятся квартиры по 10 млн руб. «В старых границах Москвы трехкомнатная квартира массового сегмента продается в среднем за 12,7 млн руб., четырехкомнатная — за 20,5 млн руб. В Подмосковье средняя трехшка обойдется в 6,2 млн руб.», — перечисляет Мария Литинецкая. Дополнительные риски для спроса создает ужесточение требований ЦБ к кредитам без первоначального взноса. «Это может отрезать от рынка жилья 20–30% потенциальных клиентов, что тоже повлияет на спрос в этом году», — резюмирует эксперт.

Что не так?

По общим показателям рынок остается относительно сбалансированным, хотя в этом году разрыв между спросом и предложением в пользу последнего увеличится. Суммарный годовое количество жилья в границах старой Москвы в 2018 году составит 4,98 млн кв. м (сюда не

входят апартаменты), прошлогодний показатель был 4,4 млн кв. м, но ожидаемый в этом году объем поглощения составит 1,78 млн кв. м, что всего на 5% выше, чем в 2017 году. «С учетом прироста нового предложения оно превысит спрос в 2,8 раза», — констатирует Мария Литинецкая.

По мнению руководителя аналитического центра ЦИАН Алексея Попова, пока потенциально остаются риски застоя. «Большинство проектов, о выходе которых говорят риэлторы, в бумажной стадии», — отмечает он, добавляя, что проблема в другом. «Смогут ли девелоперы сохранить темпы продаж», — уточняет господин Попов. Пока работают скидки, но это временная мера. Кроме того, в ряде объектов скидки возникли в связи с тем, что девелоперы просчитались, повысив цены в продаваемых корпусах, и, чтобы вернуть интерес покупателей, ввели 10–15-процентный дисконт. Застройщикам приходится осторожно индексировать цены, единственный фактор их роста — повышение строительной готовности объекта. В Подмосковье цены в процессе строительства жилых комплексов (на примере тех, где каждый месяц в продаже было более десяти лотов) выросли на 8,8% за 2017 год, в 2016 году рост составлял 9,4%. Естественного роста цен на жилье нет. Это видно при сравнении средних цен в новых проектах, которые выходят на рынок. ЖК в периферийных районах Москвы в 2016 и 2017 годах выходили на рынок по цене 110–120 тыс. руб. за 1 кв. м. В области — в 2016 году по 76,6 тыс. руб., в 2017 году — по 75,8 тыс. руб. (указана средневзвешенная цена). В «Метриум Групп» прогнозируют рост цен в столичных новостройках массового сегмента в этом году в пределах 2%. «Это связано с активным выходом на рынок проектов внутри МКАД по более высоким ценам, чем за ее пределами», — поясняет Мария Литинецкая. В высокобюджетных новостройках цены могут упасть на 2–2,5% из-за высокой конку-



НАТАЛЬЯ ГАРНЕЛИС / ТАСС

ренции. В 2017 году 69,6% всех ДДУ, зарегистрированных в старых границах Москвы, пришлось на массовый сегмент. Средняя стоимость 1 кв. м в нем составляла 150,8 тыс. руб.

Большинство опрошенных «Деньгами» девелоперов оптимистично настроены на этот год. Коммерческий директор ГК МИЦ Дмитрий Усманов ориентируется на сохранение темпов продаж на уровне прошлого года и не планирует снижать цены. «Мы рассчитываем нарастить темп продаж за счет рекламы, работы с ценой — рассрочка, специальные предложения по ипотеке, акции и вывод на рынок новых проектов», — говорит коммерческий директор ГК «Инград» Ольга Кузнецова. По словам генерального директора ООО «Новые Ватутинки» Александра Зубца, все будут искать новые источники спроса — в 2016–2017 годах им стало строительство мелких студий, что помогло привлечь покупателей в возрасте до 25 лет. «Мы возмещаем покупателю расходы на аренду жилья, пока строится дом. Прямых скидок принципиально не предоставляем», — говорит господин Зубец. Генеральный директор Tekta Group Роман Сычев принципиально

против скидок, так как они часто нарушают экономику проекта, и рассчитывает на ипотечников. «В прошлом году снижение ставок по ипотеке привело к увеличению с 15% до 45% доли покупателей, привлекающих кредит на покупку квартиры в одном из наших проектов», — рассказал господин Сычев.

Алексей Попов видит риски в том, что продажи жилья в новостройках в Московском регионе концентрируются у лидеров рынка. «Это может привести к снижению выручки застройщиков второго эшелона и замедлить восстановление рынка», — предупреждает он. По данным ЦИАН, в Москве на топ-10 застройщиков приходится 54% сделок (год назад доля была 51%), в Новой Москве — 93% (против 91% в 2016 году), в

Московской области — 62% (51% годом ранее). В десятке самых продающихся ЖК в столичном регионе (по количеству сделок в месяц по данным ЦИАН) — два у группы ПСН, по одному у Capital Group и «Группы ЛСР», остальные принадлежат группе ПИК Сергея Гордеева. На 10–20-м местах в рейтинге по темпам продаж крупные проекты заметных застройщиков (среди них ЖК, которые строят ГК «Кортрос», «Эталон-инвест», «Крост», «Галс Девелопмент», AFI Development и ряд других). По оценке Алексея Попова, скорость продаж в проектах из этого списка не позволит реализовать большинство корпусов этих ЖК в пределах стандартного трехлетнего девелоперского цикла, что приведет к формированию у застройщиков нере-

ализованных остатков после сдачи объекта в эксплуатацию. Он говорит, что это заметно уже сейчас — количество лотов в активной реализации на протяжении всего 2017 года почти не менялось, так как оно постоянно пополняется за счет резерва. «Часть резерва постепенно вводится на рынок и держит его объем в диапазоне 125–130 тыс. лотов в течение всего года», — поясняет господин Попов. Мария Литинецкая говорит, что в конце 2018 года непроданными могут остаться 3,2 млн кв. м против 2,7 млн кв. м в конце 2017 года.

По оценкам Алексея Попова, текущий объем активного предложения и резервов может уйти с рынка при современных темпах продаж за 30 месяцев в старых границах Москвы, 11 месяцев в Новой Москве и 20 месяцев в Московской области. «Пока эти сроки укладываются в сценарий устойчивого развития рынка, так как не превышают чувствительный для него уровень в 36 месяцев (столько же длится цикл девелоперского проекта)», — рассуждает господин Попов, отмечая, что за прошлый год сроки реализации текущего предложения для каждой локации выросли на три-четыре месяца. ●

В этом году продажи по-прежнему будет поддерживать дешевеющая ипотека — и на первичном, и на вторичном рынке жилья

«МЫ ПРОСТО-НАПРОСТО САМИ НЕ СОЗНАЕМ СЕБЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫМИ СОБСТВЕННИКАМИ»

ПРЕЗИДЕНТ IPCHAIN АНДРЕЙ КРИЧЕВСКИЙ О БУДУЩЕМ АВТОРСКИХ ПРАВ



11–12 апреля в Калининграде пройдет международный стратегический форум по интеллектуальной собственности IPQuorum 2018, одним из организаторов которого стала Ассоциация IPChain (Национальный координационный центр обработки транзакций с правами и объектами интеллектуальной собственности). Ее президент **Андрей Кричевский** рассказал, как будет развиваться проект и какой потенциал есть у российского рынка интеллектуальной собственности.

Какие проблемы и вызовы на сегодняшний день стоят перед сферой интеллектуальной собственности? Есть ли какие-то национальные особенности проблематики сферы или все проблемы носят глобальный характер?

— Национальные особенности, безусловно, привносят определенный окрас в глобальные проблемы сферы. Но фактически и Европа, и Азия сталкиваются с одними и теми же трудностями. Если говорить о России, то это прежде всего кризис доверия, развившийся как посттравматический синдром в результате всех сложностей, с которыми столкнулась сфера интеллектуальной собственности за последние годы. Для его преодоления необходимо повышать прозрачность оборота прав на результаты интеллектуальной деятельности (РИД), упрощать процедуры разрешения споров, связанных с созданием и использованием объектов ИС, обеспечить возможности для легального оборота прав на любые результаты интеллектуальной деятельности в любой форме на любой стадии, в том числе и допатентной.

На патентовании хотел бы остановиться отдельно. Сегодня во всем мире ведется работа по совершенствованию механизма и сокращению сроков патентной экспертизы, а также по оптимизации требований к заявителям при регистрации патентов. В соответствии с глобальным трендом Роспатент работает над этими задачами. Буквально недавно Федеральная служба по интеллектуальной собственности и Ассоциация IPChain подписали соглашение о сотрудничестве, которое предусматривает формирование инновационных практик и инструментов управления правами на РИД и средства индивидуализации в цифровой среде, расширение объема, доступности и сокращение сроков оказания услуг в сфере интеллектуальной собственности (ИС). В контексте обозначенной выше проблематики особенно значимо, что в результате сотрудничества в том числе ожидается сокращение расходов федерального бюджета и упрощение процедур разрешения споров, связанных с ИС.

Для страны жизненно важно увеличение патентной активности в экономически перспективных отраслях, таких как компьютерные технологии, энергетика, машиностроение, медицинские технологии. Сейчас же у нас превалирует патентование в области пищевой химии.

Огромное значение имеет «подстройка» системы интеллектуальной собственности под нужды науки. Вместе с Минобрнауки России и Роспатентом мы видим свою задачу в повышении патентной активности научных учреждений и университетов. В этом нам во многом поможет созданная Ассоциацией «инфраструктура доверия» IPChain.

Еще один вызов, который следует обозначить, — это слабое отражение на финансово-кредитной ситуации предприятий роста доли нематериальных активов в их капитализации. Проще говоря, сегодня получить банковский кредит под залог каталога авторских прав на популярные музыкальные произведения или патента на внедряемое в производство изобретение крайне сложно. Здесь, как мне кажется, очень важно участие Центрального банка России, который сегодня занимает прогрессивную позицию и активно развивает сферу финтех. Уверен, что в ближайшем будущем мы можем рассчитывать на формирование ЦБ новых практик кредитования под залог объектов интеллектуальной собственности. Безуслов-

но, существует проблема отсутствия проверенных временем и практикой систем оценки стоимости объектов ИС. Думаю, что ее вполне можно преодолеть, в том числе с учетом функции регулятора страхового рынка, выполняемой Центральным банком России. Эти и многие другие проблемы и современные вызовы, стоящие как перед национальной, так и перед международной сферой ИС, мы будем обсуждать в рамках нашего форума IPQuorum в апреле.

Резюме: глобальная задача, стоящая перед отраслью сегодня, — это повышение экономической эффективности сферы ИС и в обозримом будущем формирование ИС в качестве одного из ключевых институтов цифровой экономики.

— Расскажите, что такое IPChain в двух словах?

— IPChain — это универсальная некоммерческая корпоративная инфраструктура фиксации прав на объекты интеллектуальной собственности и регистрации сделок с ними. Это первый системообразующий подход для национальной сферы ИС с использованием технологии децентрализованных распределенных реестров и блокчейн. Это давно назревшее решение.

Отмечу, что интеллектуальная собственность сейчас превращается в совершенно новый инструмент и приобретает гораздо больший вес и гораздо большее значение, чем когда бы то ни было. Изменение роли интеллектуальной собственности уже неоднократно отмечалось президентом России, а так-



же отражено в программе «Цифровая экономика» и Стратегии научно-технического развития РФ.

Наш проект IPChain, который мы запустили в конце 2016 года, как раз и призван сделать сферу интеллектуальной собственности одним из драйверов развития цифровой экономики.

Это принципиально новый инструмент, который будет накапливать и систематизировать данные обо всех возможных объектах интеллектуальной собственности, о том, как они используются в цифровой среде, о переходе прав на них. Речь идет о произведениях науки, литературы и искусства, фонограммах, программах для ЭВМ, промышленных образцах, товарных знаках и многом другом.

Использование IPChain позволяет быстро фиксировать сложные цепочки сделок с правами и объектами интеллектуальной собственности в цифровой среде без участия посредников.

Подчеркну, что внедрение проекта IPChain не потребует на данном этапе внесения каких-либо изменений в законодательные акты.

— **Кто работал над созданием IPChain?**

— Проект создавался вместе с фондом «Сколково» при непосредственном участии его председателя Игоря Дроздова и российскими авторскими обществами. Экспертную поддержку проекта с самых ранних этапов его развития обеспечивали НИУ «Высшая школа экономики» и Санкт-Петербургский университет ИТМО. Мы сошлись во мне-

нии, что сфера интеллектуальной собственности должна стать полноценной системой трансфера в реальный экономический оборот нового базового ресурса — творческого продукта, основанного на человеческом капитале. Но для того чтобы этот трансфер происходил, необходима перезагрузка всей действующей системы ИС. Сегодня сфера в основном живет по старым законам и фактически слабо приспособлена к цифровым реалиям.

Существующие сервисы работают по правилам некоего закрытого клуба, понятным только им, и являются обычными посредниками, чья система функционирования недостаточно прозрачна. Во многом поэтому к работе таких сервисов возникают вопросы. В данном случае я говорю и о деятельности организаций по коллективному управлению авторскими правами, и о коммерческих, и о государственных организациях. Важно осознавать наличие проблем и их причины, стремиться к их решению. Сегодня сложилась очень позитивная тенденция конструктивного стратегического сотрудничества ключевых игроков в сфере ИС — со стороны государства, бизнеса, научных и творческих сообществ.

Очевидно, что надо создавать иные сервисы, которые будут работать по-другому, делая их максимально открытыми. Но это требует наличия соответствующей, прежде всего цифровой инфраструктуры. Именно такую инфраструктуру для интеллектуальной собственности мы и решили построить.

Наш проект аккумулирует все ключевые тренды, существующие сегодня в сфере интеллектуальной собственности. Это и изменение роли интеллектуальной собственности в экономике — повышение значимости продуктов интеллектуальной деятельности, превращение их в полноценные объекты экономического оборота и уход от посредничества, в том числе изменение роли и формата коллективного управления, формирование платформенной экономики, так называемая уберизация, и переход на индивидуальное управление объектами права. А также минимизация человеческого фактора в операционных процессах — интеграция передовых технологий.

— **Кто уже присоединился к проекту?**

— На площадке IPChain мы смогли объединить крупнейшие научные и образовательные организации, корпорации и холдинги, творческие объединения, осуществляющие производство музыкальной, аудиовизуальной продукции, фонды поддержки научной, научно-технической и инновационной деятельности, организации, осуществляющие управление правами, органы государственной власти.

Мы первые предложили комплексное решение для всей сферы без каких-либо исключений.

В развитии сетевой инфраструктуры доверия принимают активное участие Министерство образования и науки РФ, Министерство культуры РФ, Роспатент, Федеральный институт промыш-

ленной собственности (ФИПС), Киргизпатент, компания «Литрес», Российское профессорское собрание, сервис «Банк прав», сеть детских технопарков «Кванториум», российские авторские общества, Единая государственная система учета научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ гражданского назначения (ЕГИСУ НИОКТР), а также евразийские авторские общества — Азербайджанское авторское общество (АзАвтор) и Казахстанское общество по управлению правами интеллектуальной собственности (КОУПИС).

Есть договоренность о партнерстве с госкорпорацией «Росатом», ведется проработка технической интеграции с группой «Роснано».

Сейчас мы заключаем партнерства с представителями из самых разных сфер, чтобы не только сбалансировать интересы, но и вывести максимально актуальную унифицированную форму стандартов хранения информации об объектах интеллектуальной собственности. Сеть спроектирована с учетом лавинообразного роста типов и количества объектов и необходимости частого изменения подходов к их описанию.

— **IPChain помогает охранять авторские права?**

— Конечно. IPChain — это корпоративная инфраструктура, каждый участник которой, фиксируя права на те или иные объекты ИС в системе, принимает на себя обязательство размещать исключительно верифицированную информацию. Каждый участник сети может определить порядок доступа к такой информации, в том числе предоставить доступ всем без исключения участникам сети. Чем больше участников в сети, тем надежнее будет система защиты права.

Я не зря сделал отступление, сказав «если владелец прав даст доступ к информации», потому что наша сеть позволяет закрыть отдельную информацию для общего свободного доступа. Это особенно принципиально для разработчиков «ноу-хау».

Наша система позволяет получить информацию об объектах интеллектуальной собственности, в том числе по требованию, с согласия правообладателя. Это очень существенно, когда речь идет о разработках, которые являются коммерческой тайной.

Очень важно то, что сегодня государство уже признает такие системы. На Санкт-Петербургском культурном форуме в прошлом году было заявлено,

что суд по интеллектуальным правам считает блокчейн таким же доказательством, как и, например, данные электронной почты. Условно говоря, если обеспечить суду возможность получения данных о транзакциях из IPChain, то эти данные будут считаться доказательствами.

При этом мы большое внимание уделяем расширению самого понятия авторского права. Если говорить чуть более визионерски, то задача максимум — попытаться защитить и научиться коммерциализировать идеи и концепции. Хотя сейчас у нас в законодательстве прямо написано, что идея не защищается, но в принципе к этому надо стремиться. И мы сейчас активно разрабатываем механизмы, которые бы позволили нам идеи защищать и, самое главное, максимально быстро и эффективно доводить до стадии внедрения заинтересованными игроками.

— На зарубежный опыт вы ориентируетесь?

— Пожалуй, в этом случае я могу сказать, что сегодня в мире никто не создает подобной инфраструктуры для интеллектуальной собственности. Создаются сервисы, причем сервисы с ограниченным функционалом. Не могут не «радовать» попытки плагиата концепции IPChain в Германии и Китае. Увы, идеология проекта там сильно искажена в сторону коммерциализированной профанации: одни хотят собрать на ICO £5 млн, а другие вроде бы уже даже собрали 2 млн. Повторюсь, все это, к сожалению, сервисы, которые висят в воздухе и становятся некоей профанацией из-за отсутствия фундамента — инфраструктуры.

IPChain — это инфраструктура для создания сервисов, необходимое условие их появления. Наш проект ставит целью создание полного комплекса взаимосвязанных обслуживающих структур или объектов, составляющих и обеспечивающих основу функционирования системы интеллектуальной собственности.

— Как IPChain поможет перейти от коллективного управления правами к индивидуальному?

— Как я уже сказал, проект создает инфраструктуру, в первую очередь предназначенную для взаимодействия без посредников. Так, например, одним из узлов IPChain уже стал B2B-плеер FONMIX, позволяющий осуществлять публичное воспроизведение музыки в развлекательных целях и фиксировать сделки, — каждое прослуши-

вание трека фактически является сделкой, информация о которой фиксируется в IPChain.

FONMIX — это один из примеров сервиса, который сможет полноценно функционировать в обозримом будущем, когда пользователь и правообладатель будут коммуницировать напрямую, без участия организаций по коллективному управлению правами.

Сейчас мы разрабатываем алгоритмы работы и необходимую для этого систему искусственного интеллекта в рамках нашего следующего проекта IPREX — биржи интеллектуальной собственности, которая предоставит возможность индивидуально управлять интеллектуальными правами и коммерциализировать все существующие виды объектов ИС.

Идея в том, чтобы каждый мог разместить результат своей интеллектуальной деятельности на цифровой платформе, назначить стоимость использования и заключить сделку в цифровом виде. Такая биржа сможет работать при наличии огромных массивов проверенной информации, а обеспечить биржу верифицированной информацией как раз и сможет IPChain. Совместно с ФИПС мы сейчас разрабатываем еще один проект на базе IPChain — сервис автоматизированной сборки технологий.

Каждый отдельный патент сам по себе является лишь «заготовкой» или образом детали, которая станет частью более сложного механизма. Поэтому капитализировать патент чаще всего проблематично, и, как показала практика, создание бирж патентов обречено на провал: примером тому являются многочисленные подобные проекты в США и странах Азии. Последний пример — патентная биржа в Чикаго, которая прекратила свое существование в 2013 году. Мы решили пойти другим путем. Если говорить о патентах, мы планируем интеграцию в биржу ИС сервиса автоматизированной сборки технологий с помощью искусственного интеллекта. Сервис автоматизированной сборки предполагает, что необходимо найти и сопоставить разнообразные патенты, проанализировать их формулы и описания, предложить возможности их доработки. Для того чтобы это все стало реальным, нужна корректно оцифрованная информация из архива патентного ведомства — не просто сканы регистрационных документов, а распознанные и выверенные сведения о формулах патентов, их описания и т. д., которые впоследствии структурируются,

обогащаются метаданными и складываются в хранилище, предоставляющее возможность работы с данными с использованием новейших технологий. Это фактически и есть наш IPChain.

— Автор будет сам назначать цену за использование?

— Конечно. Будут механизмы предложений, анализ и установление рыночной цены, чат-боты и другие сервисы-помощники.

— Какие планы на развитие проекта?

Первоочередной план — расширить состав корпоративных участников сети, вовлечь в ее развитие максимальное количество крупных игроков, причем как правообладателей, так и пользователей. Напомню, что IPChain — это корпоративная инфраструктура, она создается для государственных и частных корпораций, которые потом являются точками входа для любых других лиц. Помимо тех участников, которые уже назывались, у нас в процессе подписания сейчас около 15 партнерских соглашений.

На данный момент идут рабочие контакты с канадским обществом по коллективному управлению авторски-

ми правами SOCAN. Это крупный потенциальный партнер — они представляют интересы более 100 тыс. авторов. Также мы надеемся на установление партнерских взаимоотношений с Сингапуром, скандинавами и англичанами — в этих странах есть интересные наработки по применению новых технологий в сфере ИС.

Недавно мы договорились о стратегическом партнерстве с Киргизской Республикой, где сейчас активно развивается цифровая инфраструктура в рамках государственного проекта «Чистое общество» («Таза Коом»). Это масштабный проект цифровизации, который, на мой взгляд, позволит Киргизии сделать резкий рывок вперед. Уже сейчас мероприятия, которые реализует команда премьер-министра Киргизии Сапара Исакова, дают реальный экономический эффект для страны — растет «белый» экономический оборот, снижается уровень коррупции, формируется базис стабильности, необходимый для привлечения зарубежных инвестиций. Наше сотрудничество с Киргизией включает пилотную реализацию на государственном уровне проекта оцифровки архивов патентного ведомства





для последующей обработки данных с помощью искусственного интеллекта.

Также мы ведем работу над рядом перспективных сервисов, которые смогут пользоваться инфраструктурой IPChain. Это, в частности, IPEx — Биржа интеллектуальной собственности — онлайн-платформа, обеспечивающая регулярное функционирование организованного рынка объектов ИС, сервис автоматизированной сборки технологий, о которых я уже успел упомянуть, сервисы «Патентные ландшафты», «Цифровой нотариат», «Цифровая медиация» и пр.

— **Сколько всего будет соглашений?**

— Сейчас предполагать все очень сложно. Мы еще не в полной мере вышли в информационное пространство. Люди слышали про IPChain, но если они ищут, например, это название в Google, то видят зарубежные проекты, которым при этом нечего предложить миру. В частности, для того чтобы рассказать о нашем проекте, мы проводим стратегический форум по интеллектуальной собственности IPQuorum 2018.

Форум соберет на своей площадке более 500 участников из более чем 30

стран. IPQuorum станет коммуникационной сетью, которая свяжет участников рынков и представителей индустрий, отраслевых новаторов, национальных и международных регуляторов и визионеров, крупных российских и международных венчурных инвесторов.

Мы хотим поговорить на форуме о новой роли интеллектуальной собственности в рамках глобального рынка и цифровой экономики, о стратегиях, трендах индустрии в целом, о взаимовлиянии рынков и т. д. Возвращаясь к IPChain, хотел бы заметить, что, безусловно, наш проект в первую очередь создавался для национальной сферы ИС. Но он является унифицированным и способен удовлетворить запрос не только российской сферы, но и международной. Поэтому, говоря о партнерстве, мы не ставим никаких территориальных границ. При этом мы понимаем, что интерес к нашему проекту со стороны зарубежных коллег достаточно высокий.

Как бы парадоксально это ни звучало, Россия в некоторых аспектах впереди планеты всей, в том числе в силу некоего правового нигилизма. Мы не

настолько привыкли уважать частную собственность, в то время как на Западе это «священная корова». Из-за этого у них много барьеров, шаблонов, а мы смотрим на мир незашоренными глазами. За счет этого мы перепрыгнули через пару ступеней, осталось только зафиксироваться, не упасть обратно.

— **Можно сказать, что менее благоприятные условия для существования интеллектуальной собственности позволили рынку развиваться?**

— Да, то, что нас не убивает, делает сильнее.

Если говорить серьезно, у нас не то чтобы низкий уровень правового сознания в сфере интеллектуальной собственности — мы просто-напросто сами не создаем себя собственниками. И если «вчера» это было «горнилом», через которое прошли российская творческая индустрия и индустрия инноваций, то буквально «сегодня вечером» это станет для нас «бичом». Поэтому одна из наших задач — просвещение. На данном этапе мы можем лишь дать идеологию, рассказать, как можно смотреть на мир. Это в принципе работает, но, увы, у нас еще не разработана глубокая научная база, пре-

жде всего в части принципов организации цифровой экономики.

Не так давно в российских вузах стали появляться попытки сделать MBA по цифровой экономике, но возникает вопрос: кто будет там преподавать? У нас есть хорошая научная база по экономике, но в отношении цифровой пока, на мой взгляд, есть пробел.

Ассоциация запускает сейчас ряд программ по подготовке студентов в сфере интеллектуальной собственности. В частности, мы будем приглашать ведущих мировых экспертов и специалистов-практиков, а также вовлекать в обучение по таким программам молодых людей из стран ЕАЭС. При этом я убежден: для того чтобы образование в сфере ИС стало по-настоящему качественным, нужно сначала создать класс преподавателей новой волны, найти людей, которые ощущают себя в новой реальности как рыба в воде, и потом уже их направлять, учить. И это даст кумулятивный эффект.

Возвращаясь к развитию, отмечу, что у России большой рынок интеллектуальной собственности в виде авторских прав на литературные и музыкальные произведения, патентов, товарных знаков и так далее. Все эти объекты дополняют друг друга и часто переплетены. Одна из задач IPQuorum — показать все многообразие рынка интеллектуальной собственности, возможности их взаимодействия. В этом скрыт огромный экономический потенциал.

— **Что именно за потенциал?**

— Мы много раз говорили, что цифровой рынок в России не очень велик, хотя и растет. Рынок коммерциализации объектов промышленной собственности, увы, у нас невелик. Сейчас мы, видимо, скорее штучные сделки, чем организованный рынок. При этом до 90% капитализации крупных западных компаний составляют нематериальные активы, интеллектуальная собственность. Сегодня мы видим, как Россия осознанно и уверенно переходит к прогрессивной несырьевой экономической модели развития. Это действительно дает все основания для оптимизма и позволяет рассчитывать, что уже скоро наши компании резко вырастут в цене, увеличивая тем самым инвестиционную привлекательность страны. А оборот интеллектуальной собственности — это и налоги, и экономическая активность, которые повлияют на рост ВВП и позволят увеличить долю России на мировом рынке. ●

ОСТРОВА ОБЕТОВАННЫЕ

ИНВЕСТИЦИИ ВО ВТОРОЕ ГРАЖДАНСТВО

Стоимость участия в программах второго гражданства — недешевое удовольствие. Первоначальные затраты составляют от \$100–200 тыс. на островах Карибского архипелага до €1–2 млн на Мальте и Кипре. И основное достоинство таких программ не столько в возможности путешествия по многим странам мира без виз, сколько возможность льготного обучения и даже устройства на работу в странах Евросоюза и США.



Не нужен нам берег турецкий

В начале января правительство Мальты опубликовало очередной список лиц, получивших гражданство страны. Всего в него вошли несколько сот человек, в том числе бизнесмены и члены их семей из России. Власти Мальты в последние годы регулярно публикует подобные списки, что связано с раскрытием информации по программе «Гражданство в обмен на инвестиции».

Основная причина участия в подобных программах, по мнению юриста UFG Wealth Management Николая Варгасова, заключается в мобильности заявителя и членов его семьи. «Мы также сталкиваемся с тем, что часто граждане стремятся обеспечить мобильность в первую очередь для своих детей и предоставить им выбор страны проживания для работы и учебы», — отмечает он. В частности, абсолютное большинство европейских университетов устанавливают разную стоимость обучения для граждан ЕС и граждан третьих государств. Кроме того, для проживания в Европе не понадобится дополнительного оформления долгосрочной студенческой визы. К примеру, паспорт Сент-Китс и Невис, указывают в UFG Wealth Management, предоставляет право приезжать в Великобританию на учебу без предварительного получения студенческой визы.

Паспорта Мальты и Кипра дают полноценное гражданство ЕС. И как отмечает господин Варгасов, одной из базовых свобод Евросоюза является свободное передвижение рабочей силы внутри союза, таким образом, паспорта снимают какие-либо барьеры на работу в любом из 28 государств ЕС. Более того, Мальта является страной Британского Содружества на-

ций, поэтому мальтийские граждане являются одновременно и гражданами Содружества, что дает массу прав и льгот в Великобритании. Кроме того, паспорта Кипра и Мальты несколько облегчают прохождение различных комплаенс-проверок банков и иных провайдеров услуг, так как в соответствии с четвертой Директивой ЕС о противодействии отмыванию денежных средств граждане ЕС, в отличие от граждан РФ, автоматически не попадают в группу клиентов высокого риска.

Приветливый архипелаг

В теплых водах Карибского моря буквально купается целая вереница островов, открытых европейцами еще во времена Христофора Колумба. Их белоснежные пляжи, тропическая зелень и мягкий климат созданы для вечного отдыха. Антигуа и Барбуда, Сент-Китс и Невис рожают в сознании истории о кругосветных путешествиях и великих открытиях. А буквально на другом конце земного шара, на просторах Тихого океана затерялась еще одно островное государство — Вануату. Те же белоснежные пляжи, пальмы, кокосы...

Эти отстоящие друг от друга на десятки тысяч морских миль государства объединяет возможность получить второе гражданство. И стать полноправным гражданином мира. Ну или почти всего мира. Ведь паспорт этих государств дает возможность без визы проехать по всей Европе, Африке, Латинской Америке и большей части Азии. Как отмечает юрист Николай Варгасов, паспорта Карибских государств стоит воспринимать исключительно как паспорта для путешествий. По сравнению с российским паспортом — это прежде всего возможность без визы посетить страны шенгенской зоны и Великобританию. Как отмечают в компании Henley & Partners, для въезда в США гражданам Антигуа и Барбуды потребуется виза, однако получить ее можно сразу на десять лет. Гражданство Гренады, как отмечают в Elma Global, позволяет получить американскую визу E-2 Treaty Investor Visa, с которой можно жить, работать и вести бизнес в США. Такие возможности выглядят актуально в связи с напряженностью в отношениях России и США.

Дорогая малая родина

Как правило, страны Карибского региона и Вануату для получения гражданства предлагают два варианта инвестиций. Первый и самый дешевый вари-

ТЕКСТ **Дмитрий Ладыгин**
ФОТО **AFP**



AFP

УСЛОВИЯ ПОЛУЧЕНИЯ ВТОРОГО ГРАЖДАНСТВА (НА НАЧАЛО 2018 ГОДА)								
СТРАНА	РЕГИОН	СРОК ОФОРМЛЕНИЯ	ИНВЕСТИЦИИ	НЕДВИЖИ- МОСТЬ	ЦЕННЫЕ БУМАГИ	СРОК ИНВЕСТИЦИЙ	КОЛИЧЕСТВО СТРАН БЕЗВИЗА	ОСНОВНЫЕ СТРАНЫ БЕЗВИЗА
АНТИГУА И БАРБУДА	КАРИБЫ	3–6 МЕСЯЦЕВ	НЕВОЗВРАТНЫЕ: \$100 ТЫС. (СЕМЬЯ ДО 4 ЧЕЛ.); \$125 ТЫС. (СЕМЬЯ БОЛЕЕ 4 ЧЕЛ.) В НАЦИОНАЛЬНЫЙ ФОНД РАЗВИТИЯ	\$400 ТЫС.	—	5 ЛЕТ	126	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ВСЕ СТРАНЫ ЕВРОПЫ, ИНДИЯ, ИРАН
ГРЕНАДА	КАРИБЫ	3–4 МЕСЯЦА	НЕВОЗВРАТНЫЕ: \$150 ТЫС. (ЗАЯВИТЕЛЬ); \$200 ТЫС. (СЕМЬЯ ДО 4 ЧЕЛ.); \$25 ТЫС. (ЗА КАЖДОГО ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ЗАЯВИТЕЛЯ) В ФОНД ПРЕОБРАЗОВАНИЯ ОСТРОВА ГРЕНАДА	\$350 ТЫС.	—	4 ГОДА	122	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ШЕНГЕН, КИТАЙ, ИНДИЯ, ИРАН
ДОМИНИКАНСКАЯ РЕСПУБЛИКА	КАРИБЫ	6–8 МЕСЯЦЕВ	НЕВОЗВРАТНЫЕ: \$100 ТЫС. (ЗАЯВИТЕЛЬ); \$175 ТЫС. (СУПРУГИ); \$200 ТЫС. (СЕМЬЯ ДО 4 ЧЕЛ.); \$25 ТЫС. (ЗА ДОПОЛНИТЕЛЬНОЕ ЗАВИСИМОЕ ЛИЦО)	\$200 ТЫС.	—	3 ГОДА	117	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ВСЕ СТРАНЫ ЕВРОПЫ, ИЗРАИЛЬ, ИНДИЯ, ИРАН
СЕНТ-КИТС И НЕВИС	КАРИБЫ	3–6 МЕСЯЦЕВ	НЕВОЗВРАТНЫЕ: \$250 ТЫС. (ЗАЯВИТЕЛЬ); \$300 ТЫС. (СЕМЬЯ ДО 4 ЧЕЛ.); \$25 ТЫС. (ЗА ДОПОЛНИТЕЛЬНОЕ ЗАВИСИМОЕ ЛИЦО) В ФОНД ДИВЕРСИФИКАЦИИ САХАРНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ	\$400 ТЫС.	—	5 ЛЕТ	127	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ШЕНГЕН, ИЗРАИЛЬ, ИНДИЯ, ИРАН
СЕНТ-ЛЮСИЯ	КАРИБЫ	3–5 МЕСЯЦЕВ	НЕВОЗВРАТНЫЕ: \$100 ТЫС. (ЗАЯВИТЕЛЬ); \$165 ТЫС. (СУПРУГИ); \$190 ТЫС. (СЕМЬЯ ДО 4 ЧЕЛ.); \$25 ТЫС. (ЗА ДОПОЛНИТЕЛЬНОЕ ЗАВИСИМОЕ ЛИЦО) В НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОНД	\$300 ТЫС.	\$500 ТЫС., ГОСОБЛИГАЦИИ	5 ЛЕТ	123	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ШВЕЙЦАРИЯ, ШЕНГЕН, ИЗРАИЛЬ, ИНДИЯ, ИРАН
ВАНУАТУ	ТИХИЙ ОКЕАН	2 МЕСЯЦА	НЕВОЗВРАТНЫЕ: \$130 ТЫС. (СЕМЬЯ ДО 4 ЧЕЛ.); \$5 ТЫС. (НА ЕЩЕ ОДНОГО РЕБЕНКА ДО 18 ЛЕТ); \$10 ТЫС. (НА ОДНОГО РЕБЕНКА ДО 18 ЛЕТ)	—	—	—	118	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ШЕНГЕН, ИЗРАИЛЬ, ИНДИЯ, ИРАН
КИПР	ЕВРОПА	3–6 МЕСЯЦЕВ	€2 МЛН В КИПРСКУЮ КОМПАНИЮ, ИНВЕСТФОНДЫ ИЛИ ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ	€2 МЛН (€500 ТЫС. — ОБЯЗАТЕЛЬНО)	€2 МЛН (НЕ БОЛЕЕ €500 ТЫС.— ГОСОБЛИГАЦИИ)	3 ГОДА; ЖИЛЬЕ НА €500 ТЫС. ПОЖИЗНЕННО	150	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ШЕНГЕН, США, ЯПОНИЯ, КАНАДА, ИЗРАИЛЬ, ИНДИЯ, ИРАН
МАЛЬТА	ЕВРОПА	12–14 МЕСЯЦЕВ	€650 ТЫС. (НА ЗАЯВИТЕЛЯ); €25 ТЫС. (НЕСОВЕРШЕННОЛЕТНИЕ ДЕТИ); €50 ТЫС. (СОВЕРШЕННОЛЕТНИЕ ДЕТИ, РОДИТЕЛИ)	€350 ТЫС.	€150 ТЫС.	5 ЛЕТ	156	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ, ШЕНГЕН, США, ЯПОНИЯ, КАНАДА, АВСТРАЛИЯ, ИЗРАИЛЬ, ИНДИЯ, ИРАН

По данным Henley & Partners, Elma Global, UFG Wealth Management, PassportIndex.org.

ант — это невозвратные инвестиции в различные государственные фонды. Так, минимальная сумма инвестиций в Антигуа и Барбуде составляет \$100 тыс. на семью из четырех человек. А вот в Сент-Китс потребуется в три раза больше — \$300 тыс. За каждого дополнительного члена семьи потребуется заплатить \$5–25 тыс. Второй вариант — приобретение недвижимости (для получения гражданства Сент-Люсии можно приобрести и гособлигации). Вложения в эти активы существенно больше — \$200–400 тыс. Однако в отличие от первого варианта это возвратные инвестиции. И через три—пять лет можно их реализовать и вернуть, не исключено, что с прибылью, свои средства.

Однако, к сожалению, это не все средства, которые придется потратить. Например, при благотворительном взносе при получении гражданства Антигуа и Барбуды потребуется заплатить еще \$25 тыс. за само заявление (правда, на семью из четырех человек), а также по \$15 тыс. за каждого дополнительно члена семьи. При покупке недвижимости госпошлина составит не менее \$25 тыс. в зависимости от числа заявителей и страны получения гражданства. Доплачивать придется и за каждого дополнительного члена семьи. Предусмотрены сборы и за юридическую проверку благонадежности (due diligence). Это еще \$7,5 тыс. за заявителя и супругу и \$1–5 тыс. за других членов семьи. Стоит учесть, что данные сборы являются невозвратными и не зависят от того, одобрено получение гражданства или нет.

Однозначно не стоит обращаться за вторым гражданством, если имеется судимость,— вам откажут в его получении. Кроме того, как отмечают Henley & Partners, в Антигуа и Барбуду не допускаются те, кто получил отказ во въезде в страну, с которой у этого островного

государства имеется договоренность о безвизовом режиме (а это более 126 стран). Господин Варгасов указывает и на ограничение, связанное с Россией,— заявитель не должен быть включен в санкционные списки США и ЕС. Для особо щепетильных претендентов следует отметить, что страны требуют и принесения клятвы верности второй родине. И вряд ли эта клятва заметно отличается от той присяги, которую принимают иностранные граждане при получении российского гражданства. И помимо соблюдения Конституции и законов страны обещают защищать ее «свободу и независимость».

Вместе с тем в UFG Wealth Management отмечают, что программы карибских государств традиционно не требуют личного визита для получения паспорта, коммуникация с госорганами осуществляется через агента, авторизованного от клиента на основании доверенности. В Elma Global обращают внимание, что новым гражданам Вануату необходимо будет провести в стране 30 дней. Причем эти дни делятся на всех членов семьи. И если один человек должен был бы провести на острове целый месяц, то семья из четырех человек — всего неделю.

Под мальтийским крестом

Программа Мальты «Гражданство в обмен на инвестиции» вступила в действие с 29 января 2014 года. Получение гражданства Мальты, а по сути, гражданства ЕС происходит в два этапа. Сначала необходимо получить регистрацию сроком на один год. Для этого потребуются арендовать недвижимость на острове стоимостью не менее £16 тыс. в год и пройти проверку на благонадежность. Стоимость этого этапа составляет не менее £50 тыс. В нее входят стоимость самой регистрации, аренда и управление недвижимостью, административные

сборы. Второй этап — это получение гражданства и паспорта Мальты. Основные затраты — взнос в Фонд национального развития (£650 тыс.). При необходимости придется доплатить за супругу, детей и родителей. Помимо этого потребуются покупка недвижимости или ее аренда, а также приобретение ценных бумаг. Административно-правовые издержки Henley & Partners оценивает в £70 тыс. на основного заявителя и £10–15 тыс. на супруга, родителя и детей. То есть даже в минимальном объеме затраты переваливают за £1 млн, а общая продолжительность обоих этапов занимает около полутора лет.

Получение гражданства Кипра также происходит в два этапа, с первоначальным получением вида на жительство. Однако вся процедура занимает существенно меньше времени, чем на Мальте. Для получения вида на жительство необходимо приобрести недвижимость на сумму не менее €500 тыс. для постоянного проживания и пожизненного владения. После этого можно подавать заявление на получение паспорта. В дальнейшем эти инвестиции будут учитываться в общей сумме минимально необходимых вложений — €2 млн в бизнес, либо ценные бумаги, либо дополнительную недвижимость. Конечно, потребуются и дополнительные расходы — на подготовку пакета документов, в том числе заверение и апостиль, комиссию консультантов—организаторов всей процедуры, услуги риэлтора и т. п. Однако на общем фоне они невелики. По сравнению с Мальтой эти затраты значительно выше, однако получение паспорта происходит значительно быстрее.

Программы на Мальте и Кипре требуют визита на остров, поэтому, как отмечает Николай Варгасов, дополнительно нужно учитывать транспортные расходы и расходы на проживание. ●

ДВОЙНОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО

Иметь двойное гражданство в России не запрещено. Согласно соответствующим статьям Конституции РФ и закона «О гражданстве РФ», россияне могут являться подданными другой страны, если это допускается российскими законами или об этом есть договоренность России с зарубежными странами. При этом российское гражданство у россиянина сохраняется. В настоящее время Россия имеет соглашение о двойном гражданстве только с Таджикистаном, однако это не означает, что россиянин не может иметь гражданство другого государства. Просто формально это не будет являться двойным гражданством. Никаких санкций за наличие такого гражданства не предусмотрено, ограничения касаются лишь лиц, которые поступают на государственную службу. Вместе с тем российские граждане обязаны сообщать о факте получения такого гражданства в течение двух месяцев. Подобное уведомление подается при приобретении каждого нового гражданства или нового документа, который дает право проживать за границей. Если этого не сделать вовремя, то, согласно Кодексу об административных правонарушениях, можно получить штраф от 500 до 1 тыс. руб. Аналогично наказывается и предоставление неполных или не соответствующих действительности данных. Однако если гражданин вообще не уведомил органы власти о получении второго гражданства, то вступает в силу уже уголовная ответственность. Согласно Уголовному кодексу, такой проступок может караться штрафом до 200 тыс. руб., либо штрафом, равным годовому заработку нарушителя, либо обязательными работами до 400 часов.

НА ЗАРЯДКУ СТАНОВИСЬ!

ЧЕГО ЖДАТЬ АВТОМОБИЛИСТАМ ОТ ПЕРЕХОДА НА ЭЛЕКТРОТЯГУ



Не все знают, что электромобили появились раньше своих собратьев с двигателем внутреннего сгорания и поначалу были даже популярнее. Однако из-за несовершенства технологий почти век оставались в тени. Сейчас наступает время, когда они готовы взять реванш, — прогнозы говорят об этом однозначно. Разберемся в перспективах, плюсах и минусах автомобилей «на батарейках».

Когда наступит время «Э»

ассовая электрификация глобального автопарка будет достигнута уже через четверть века. Такой прогноз строит ежегодный отчет Bloomberg New Energy Finance (BNEF). Аналитики предсказывают, что взрывной рост популярности автомобилей с электромоторами, как чистых электрокаров, так и подзаряжаемых гибридов, должен начаться в период с 2025 по 2035 год. Он приведет к тому, что доля электрифицированных транспортных средств в глобальной структуре продаж достигнет 54% к 2040 году. Солидно увеличится их присутствие и в составе парка во всем мире — к этому временному рубежу каждый третий автомобиль будет работать «на батарейках». Основными драйверами роста специалисты называют снижение стоимости литий-ионных аккумуляторов, которое идет более быстрыми темпами, чем ожидалось, а также выгодные условия, предлагаемые компаниями и даже целыми государствами. Так, например, Volvo заявила, что уже с 2019 года станет выпускать только автомобили с электродвигателями, то есть электромобили и гибриды. Законодатели Франции и Великобритании намерены запретить продажу моделей с двигателем внутреннего сгорания к 2040 году. Норвежские власти настроены еще более решительно — они планируют сделать автомобильный парк полностью электрическим уже в 2025 году.

Важность государственной поддержки в достижении заявленных целей трудно переоценить. Согласно тому же отчету BNEF, конкурентоспособными без льгот и субсидий электрокары в некоторых сегментах станут только в 2025 году, тогда как по эксплуатационным показателям они сравняются с автомобилями с бензиновым двигателем или дизелем лишь ближе к 2029 году. Пока же рост популярности объясняется скорее мерами стимулирования, чем преимуществами электрокаров. Например, льготы в Китае позволяют их рынку расти стремительными темпами — в 2017 году здесь было реализовано более 600 тыс. экземпляров подзаряжаемых автомобилей (+72% по отношению к 2016-му), что составило около половины от глобальных продаж таких транспортных средств. Стимулирование экологически чистого транспорта в Норвегии (отмена и снижение налогов, платы за пользование дорогами и парками) привело к тому, что в 2017 году каждый третий купленный автомобиль был подзаряжаемым, а по результатам декабря и вовсе — каждый второй. В то же время отмена Данией льгот практически обрушила рынок электрокаров этой страны. В результате правительству пришлось идти на попятную и вновь ввести часть преференций для покупателей такого транспорта — дешевизна электричества на фоне цен на автомобильное топливо и мода на экологию по убедительности не смогли сравниться с денежной компенсацией.

В поиске поддержки

Глобальный парк электромобилей уже насчитывает миллионы машин, их ежегодный прирост измеряется шестизначными цифрами. В России же количество электромобилей пока исчисляется тысячами. Точнее, одной тысячей. По сообщению аналитического агентства «Автостат», этот знаковый порог был пройден в 2017-м. В том же году обозначился рост продаж новых электромобилей — на 28%. Правда, в абсолютном выражении успех выглядит гораздо скромнее — 95 экземпляров против 74 годом ранее. При этом объем рынка подержанных электрокаров демонстрирует более внушительный рост — по данным того же «Автостата», в прошлом году он увеличился в 3,3 раза и достиг показателя в 1047 экземпляров. И все равно это капля в море.

В России, по сути, отсутствует централизованная поддержка электротранспорта. Покупателям не предлагается действительно привлекательных льгот, хотя их важность для популяризации такого типа транспорта можно увидеть на примере Дании — ведь электромобили, как правило, стоят дороже аналогов с традиционным двигателем, прежде всего из-за большой цены аккумуляторов. И если владельцу условной Tesla, стоимость которой пере-



валивает за сотню тысяч долларов, меры государственной поддержки важны в меньшей степени, то для покупателей условного Nissan Leaf они весьма актуальны.

На фоне деклараций властей о необходимости форсировать развитие легкового электротранспорта с 1 сентября 2017 года перестал действовать режим нулевой пошлины на его ввоз. Реально работающей преференцией сейчас является разве что бесплатная парковка в Москве и Санкт-Петербурге.

Электромобили входят в специальный реестр, который позволяет идентифицировать «зеленые» машины, однако в интернете можно найти немало жалоб на выписанный по ошибке штраф, оспорить который не так-то и просто. Владельцам электротранспорта, как и владельцам автомобилей с ДВС, необходимо оплачивать постановку на учет, страховку, транспортный налог. Проект отмены последнего на федеральном уровне забраковал комитет Госдумы по бюджету и налогам, а в регионах на его обнуление пошли только власти Московской и Калужской областей. Не была реализована и идея разрешить электромобилям передвигаться по выделенным полосам для общественного транспорта.

Пока на поводке

Среди преимуществ электромобиля называют простоту конструкции и, как следствие, недорогое обслуживание, более высокий уровень комфорта из-за отсутствия шума. Однако главное все же недорогой пробег. Киловатт-час электроэнергии стоит гораздо дешевле литра бензина или дизтоплива. При чем разница впечатляет. Например, в



чаю „полный бак“ каждое утро. Но мне сложно сказать, как планируют зарядки те, у кого такой возможности нет. Подзреваю, что это может быть весьма неудобно», — считает Олег Петров, имеющий в гараже Tesla Model S. По его наблюдениям, поскольку пополнение энергии от бытовой розетки занимает очень много времени, часто владельцы устанавливают специальные зарядки, рассчитанные на большую мощность.

Далеко или долго?

Если, по словам владельцев, городская эксплуатация электромобилей в целом проблем не доставляет, то путешествия теоретически возможны, но на практике превращаются в приключения из-за малого количества зарядных станций между населенными пунктами за пределами МКАД. Аккумуляторы прогрессируют, но пока что реальный запас хода даже самой емкой Tesla не превышает 450 км, в то время как самый популярный электрокар в мире, Nissan Leaf первого поколения, не способен преодолеть в один замах более 170 км. «Даже Tesla не для поездок на большие расстояния. По крайней мере, у нас, где нет инфраструктуры быстрых зарядных станций, как в США или Европе. Да, кто-то скажет, что это возможно, и фактически будет прав, но это будет не поездка в привычном смысле слова, а приключение, с постоянным планированием расхода и места для зарядки. Плюс вы потратите львиную долю времени на пополнение энергии, а не на езду», — уточняет Олег Петров. В отсутствие сети Supercharger полная «заправка» Tesla займет два часа — в лучшем случае. При этом нужно учитывать и локальные реалии. В холода запас хода может сокращаться где-то на треть, а в сочетании с динамичной ездой — и того больше.

Неоднозначная ситуация с выгодами, в том числе и денежными, и сложности с инфраструктурой на данный момент не позволяют прогнозировать скорую электромобилизацию нашей страны. Однако в пользу автомобилей «на батарейках» говорит то, что большинство их владельцев пересаживаются обратно на машины с ДВС не собираются. Комфорт, моментальный отклик на педаль газа, практическое отсутствие необходимости ТО и высокая надежность, отсутствие запаха продуктов горения топлива и «зеленый» имидж прогрессивного человека делают свое дело. Да и приятно козырнуть, что на 100 км тратишь всего 30 руб., а то и вообще едешь бесплатно. ●

идеальных условиях 100 км пути на электронах в автомобиле Tesla Model S мощностью 700 л. с. могут обойтись в 30 руб., если заряжаться по ночному тарифу, в то время как схожий по характеристикам автомобиль с ДВС потребует бензина на 500 руб. Но даже такой разброс сможет компенсировать разницу в цене покупки лишь после нескольких лет и нескольких десятков (в некоторых случаях сотен) тысяч пройденных километров. При малом же пробеге отбить разницу вряд ли получится.

С главным преимуществом электромобилей неразрывно связан и главный их недостаток — пока что зарядка аккумуляторов занимает несоизмеримо больше времени, чем заправка традиционными видами топлива. Существует несколько типов зарядки. Первый — от бытовой электросети. Пополнение аккумуляторов энергией в этом случае не требует специальной инфраструктуры, но длится очень долго — например, полная «заправка» Tesla может занимать больше суток. Второй тип — трехфазная красная розетка. Часто ее можно увидеть на мойках, паркингах и в дру-

гих публичных местах. С ней заряд уже идет веселее — в случае Tesla он займет около восьми часов. Третий тип — wall-box, подающий ток мощностью до 22 кВт. С ним на зарядку Tesla требуется порядка четырех часов. Четвертый вариант — система быстрой зарядки постоянным током. В зависимости от стандарта она позволяет укладываться в пару часов в случае Tesla, при этом фирменная станция Supercharger и вовсе восполняет до 80% заряда за полчаса. Другие электрокары могут заряжаться таким же образом (кроме Supercharger) и быстрее, но у них при этом будет заметно меньший запас хода — все зависит от емкости аккумуляторов.

По данным сайта Plugshare.com, который показывает на карте расположение и тип зарядных станций, на данный момент в столице действует около 80 пунктов пополнения энергии (на сайте «Московский транспорт» перечислено 142 станции, но часть не работает). Кроме того, введен новый знак «Парковка для электромобилей», и отмеченные им места оборудованы специальными колонками. В планах пред-

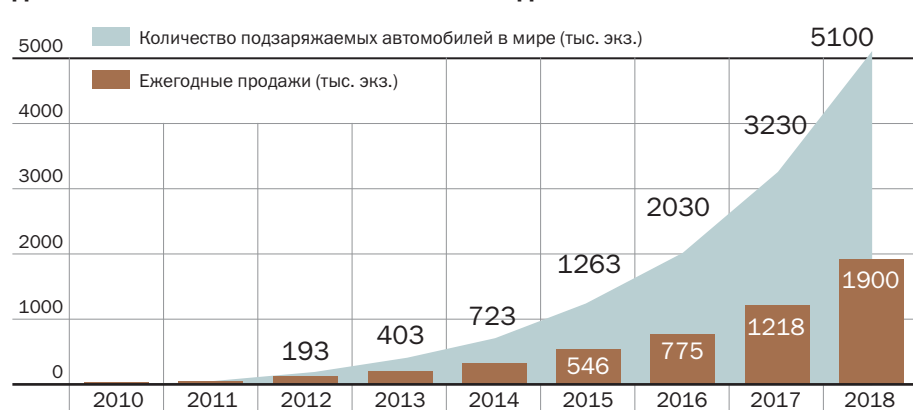
усмотрено и дальнейшее расширение городской инфраструктуры для электромобилей, которая на данный момент в большинстве случаев бесплатна для их владельцев.

«На самом деле, когда компании реализуют свои проекты до конца, мы ожидаем уровень тарифов в районе 15–20 руб. за 1 кВт•ч в зависимости от зоны и скорости зарядки», — говорит директор по работе со стратегическим клиентом (ПАО «Россети») Schneider Electric Алексей Паршиков. При таком тарифе и сохранении нынешней цены на автомобильное топливо «заправки» на 100 км пробега электромобиля и машины с ДВС практически сравняются по стоимости.

Однако развитие публичных колонок в городах, как ни странно, владельцам электрокаров не очень-то и важно. Даже в Калифорнии, где есть разветвленная сеть Supercharger, на постоянной основе ими пользуется лишь малый процент «тесловодов». Оказывается, действительно удобно эксплуатировать «зеленые» автомобили, если есть возможность заряжать их дома или на работе, — владельцы даже частенько сравнивают их со смартфонами. Ведь для поездки на «заправку» электронами тратится драгоценный километраж, к тому же розетка может быть занята другим электромобилем или вовсе автомобилем с ДВС. Если запас хода к этому времени уже исчерпан, процесс зарядки может растянуться на неопределенный срок.

«Ключевой момент во владении электромобилем — это возможность зарядить авто ночью. Если она есть, то для каждодневных поездок он будет более комфортным в использовании, чем бензин/дизель, поскольку я легко полу-

ДИНАМИКА РОСТА ГЛОБАЛЬНОГО ПАРКА ПОДЗАРЯЖАЕМЫХ АВТОМОБИЛЕЙ



ОТПУСК ПО НАЗНАЧЕНИЮ

КУДА ОТПРАВЯТСЯ ОТДЫХАТЬ СИЛОВИКИ



После четырех лет серьезных ограничений на выезд за рубеж работников силовых структур федеральные власти презентовали список разрешенных для них направлений. На рынок организованного туризма могут вернуться до 4 млн туристов. В одобренный перечень вошли 13 направлений, из которых по-настоящему зарубежными оказались лишь три. «Деньги» разобрались, удастся ли сотрудникам МВД в этом году серьезно увеличить турпоток в Китай, Вьетнам и на Кубу.

од начался для туристического рынка с добрых новостей. В начале января стало известно о новом распоряжении министра внутренних дел Владимира Колокольцева о выезде за рубеж на период отпусков работников системы МВД, включая гражданских служащих. В тексте документа названы 13 стран, путешествия в которые представляются безопасными исходя из военно-политической, криминогенной, санитарно-эпидемиологической и природно-климатической обстановки. Для туристической отрасли новость стала своего рода сигналом — после длительного перерыва сотрудники правоохранительных органов наконец официально возвращаются на рынок выездного туризма.

Негласные запреты

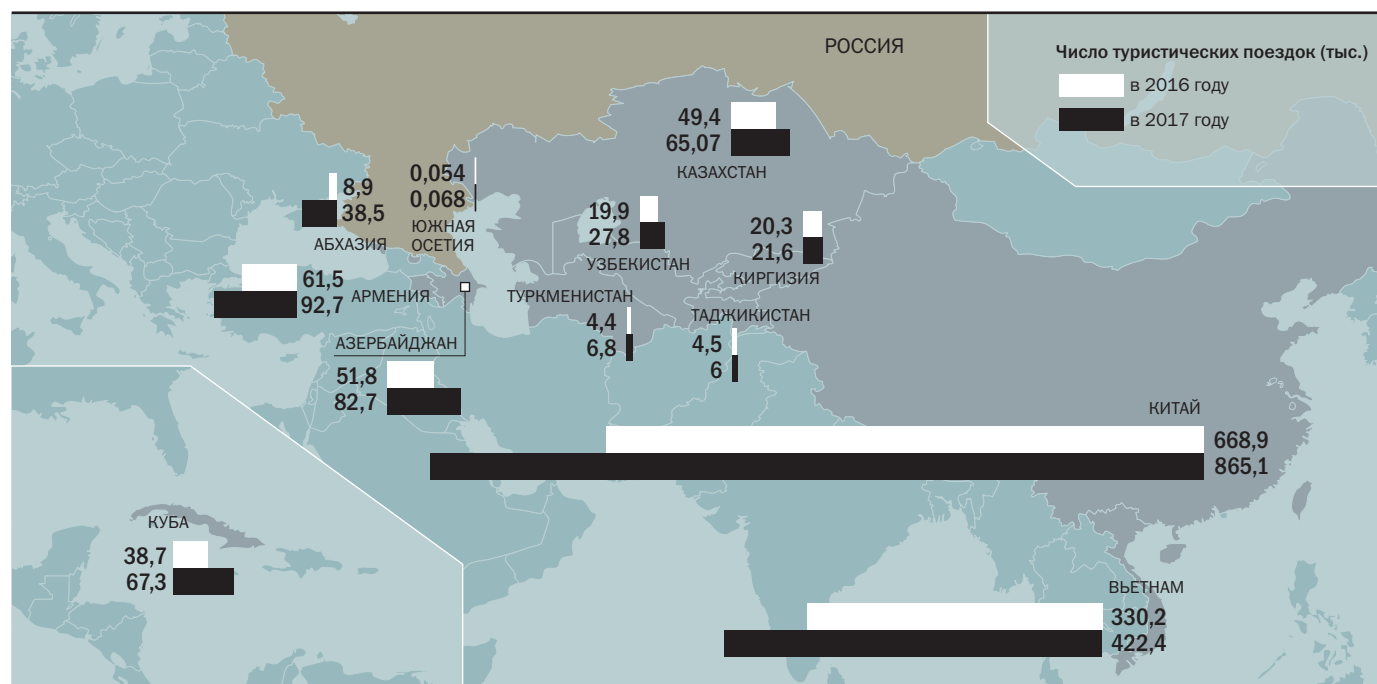
Ограничение на выезд для силовиков появилось на фоне украинского кризиса в самом начале противостояния с Западом. Весной 2014 года сотрудники силовых ведомств и структур получили неофициальную рекомендацию воздержаться от поездок за рубеж, в том числе на все популярные курортные направления. На деле — им перестали подписывать рапорта на отпуск. Затем в похожей ситуации оказались и работники некоторых госкомпаний. Собеседники «Денег» на туристическом рынке считают, что суммарно речь идет примерно о 4 млн потерянных клиентов — силовиках и членах их семей.

Уход с рынка этой категории путешественников стал неприятным сюрпризом для многих участников туротрасли. В частности, он считался одной из ключевых причин ухода с рынка одного из старейших туроператоров России компании «Нева», объявившей о приостановке деятельности в июле 2014 года.

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Геннадий Гуляев**

ТУРПОТОК В СТРАНЫ, ДОСТУПНЫЕ РОССИЙСКИМ СИЛОВИКАМ

По данным Погранслужбы ФСБ.



Но не все участники туррынка сходятся в оценках. Так, гендиректор туроператора «Дельфин» Сергей Ромашкин считает цифру в 4 млн человек чрезмерно завышенной, согласно его расчетам, ограничения на выезд суммарно коснулись не более 1 млн человек. В их число, по его словам, входят как сами отказавшиеся от путешествия за рубеж силовики, так и члены их семей. «Для рынка организованного туризма, объем которого можно оценить в 20–30 млн человек, это всего 3–5% — не такое уж и большое значение», — рассуждает он.

Немного другие оценки у экспертов сервиса Tutu.ru, где считают, что на долю силовиков, по различным оценкам, может приходиться до 10% путешествующих. Впрочем, господин Ромашкин сомневается, что все, кого реально коснулись ограничения на выезд, их фактически придерживались. По его словам, многие договаривались с начальством в индивидуальном порядке.

Скудный выбор

В перечень одобренных для отдыха сотрудников МВД стран в общей сложности вошли 13 направлений: Абхазия, Азербайджан, Армения, Белоруссия, Казахстан, Киргизия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан, Южная Осетия, Вьетнам, Куба и Китай. Наибольший интерес для туроператорского сообщества при этом представляют лишь последние три направления, которые в этом году смогут стать максимально востребованными для отдыха силовиков.

Согласно данным Погранслужбы ФСБ по итогам девяти месяцев прошлого года, Китай стал третьим по популярности выездным направлением для российских туристов. Суммарно они совершили в страну 641,1 тыс. туристических поездок — на 43% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Вьетнам находится на 12-м месте — поток туда по итогам девяти месяцев 2017 года вырос на 34%, до 296,7 тыс. поездок. Куба — на 33-й строчке популярности: российские туристы съездили на остров 46,9 тыс. раз, и это в 2,5 раза выше аналогичного показателя прошлого года.

Представитель OnlineTug.ru Игорь Блинов считает, что больше всего шансов на привлечение дополнительного потока за счет возвращающихся на рынок силовиков у Вьетнама. «Это быстрорастущий рынок, дополнительно туда может отправиться несколько сотен тысяч людей», — рассуждает он.



ГЕННАДИЙ ГУЛЯЕВ

Главным преимуществом Вьетнама господин Блинов называет сравнительно невысокий бюджет поездки. Согласно его оценкам, средняя стоимость десятидневного тура в страну сейчас составляет 50–55 тыс. руб. на человека. «Стоимость той же Кубы выше почти в полтора раза. Речь идет примерно о 75–80 тыс. руб. на человека», — объясняет он.

Китай, по словам господина Блинова, тоже можно рассматривать в качестве массового пляжного направления благодаря турам на остров Хайнань. Похожую позицию занимает сооснователь сервиса Level.Travel Эллин Толстов. «Возможно, изменения не так сильно ощутят кубинские отельеры, а вот китайцев и вьетнамцев может ожидать наплыв отдыхающих, особенно если учесть жителей восточной части России: лететь от Владивостока или Иркут-

ска до хайнаньских и фантьетских пляжей не так уж и долго», — объясняет он. В «Библио-Глобусе» прогнозируют рост спроса на Вьетнам, Кубу и Китай. За счет возвращения на этот рынок силовиков прирост клиентов может составить 5–10%.

Портрет путешественника

Участники туристического рынка сходятся во мнении: как и большинство российских туристов, сотрудники силовых ведомств отдают предпочтение классическому пляжному отдыху. Так, гендиректор Travelata.ru Алексей Зарецкий говорит, что ранее в приоритете у силовиков были поездки в Доминиканскую Республику, Индию, Марокко, Таиланд, Тунис, Шри-Ланку, на Мальдивы, в ОАЭ и Черногорию. «Главные критерии — это тепло, хорошая кухня и интересные достопримеча-

тельности», — рассказывает он. — Как правило, представители силовых структур выезжают на отдых с детьми и женами — в этом их предпочтения такие же, как и у подавляющего большинства туристов».

Сергей Ромашкин из «Дельфина» рассказывает, что в большинстве случаев выбором направления для отдыха руководят супруги сотрудников МВД. «Согласно нашим данным, если речь идет о семейном отдыхе, женщины принимают окончательное решение о поездке в 65–70% случаев, в случае с силовиками эта тенденция прослеживается еще более ярко, видимо, это связано с тем, что отпуск случается нечасто и планируется заранее», — рассуждает он.

В «Библио-Глобусе» добавляют, что большой популярностью у силовиков традиционно пользуются внутренние

курортные направления: Крым, Краснодарский и Алтайский края. В компании указывают, что популярность этих направлений во многом обусловлена наличием здесь ведомственных санаториев и пансионатов. Сергей Ромашкин соглашается, что именно значительные скидки на размещение в них в дальнейшем будут серьезным сдерживающим фактором от возврата на зарубежные направления. «Среди силовиков достаточно много людей среднего и небольшого достатка, и если у них есть возможность отдохнуть со скидкой в 30–50%, пусть и в Сочи, они с большой радостью ею воспользуются», — объясняет он.

Ближние выезды

Наличие в списке выездных направлений для силовиков стран бывшего советского пространства туроператоры называют скорее номинальным. Посещение Абхазии, Белоруссии, Армении, Киргизии, Казахстана и Южной Осетии и так было возможно для силовиков — все эти направления доступны для поездок по внутреннему паспорту. Узбекистан, Таджикистан и Туркменистан при этом не входят в число наиболее востребованных туристических направлений. В Tutu.ru указывают, что заметного роста спроса целесообразно ждать лишь в случае с Азербайджаном, который, как и остальные закавказские направления, последние годы все больше привлекает путешественников благодаря невысоким ценам на перелеты и размещение. В Ассоциации туроператоров России ранее отмечали, что предложения организованных туристических поездок в Туркменистан на российском рынке сейчас в принципе отсутствуют из-за сложностей с оформлением виз.

Эллин Толстов также сомневается, что спрос на поездки в страны бывшего СССР заметно вырастет за счет силовиков. «Те, кто ездил в Минск или Ереван раньше, продолжат, остальные предпочтут классические варианты и отправятся к морю», — рассуждает он. Но Алексей Зарецкий из Travelata.ru придерживается иного мнения. «Они обладают достаточно хорошей инфраструктурой для отдыха, находятся относительно недалеко и не так дороги, как дальнемагистральные направления, к тому же они уже хорошо „обкатаны“ нашими туристами, поэтому могут быть рекомендованы для отдыха и сотрудникам силовых структур», — объясняет он. ●

ЖИЗНЬ ПОСЛЕ ДЕНЕГ

СТО ЛЕТ НАЗАД В РОССИИ ПРОИЗОШЛО УДИВИТЕЛЬНОЕ СОБЫТИЕ. ЗАКОНЧИЛИСЬ ДЕНЬГИ. СОВСЕМ

В 1918 году в российском казначействе не осталось наличности. Хотя часть большевиков считала, что деньги следует отменить совсем, переходный период нужно было как-то пережить. На территории бывшей Российской Империи появились тысячи видов различных денежных суррогатов, ходивших параллельно с кредитными билетами, выпущенными ранее.



Печатать, печатать и печатать

К моменту прихода к власти большевиков разновидностей денежных знаков в России существовало не так уж много. В обращении находились привычные царские банкноты, выпущенные до революции, они же романовки, они же николаевки. Они ценились населением выше всего. Кроме них, использовались выпущенные Временным правительством банкноты номиналом 250 и 1000 руб. (думки) и отпечатанные неразрезанными листами по 40 купюр на каждом, похожие на марки банкноты достоинством 20 и 40 руб. (керенки).

На 1 января 1914 года в обращении находилось кредитных билетов на сумму 1633 млн руб., на 1 января 1917 года — 9103 млн руб. Денежная масса увеличилась почти в шесть раз. К моменту Февральской революции рубль на внутреннем рынке обесценился в четыре раза. По сравнению с тем, что произошло дальше, это были еще цветочки.

Временное правительство за восемь месяцев своего существования выпустило в обращение бумажных денег на сумму около 9,5 млрд руб. Спасти страну от катастрофы с помощью печатного станка не удалось. Разве что отсрочить эту катастрофу.

Последний министр финансов Временного правительства Михаил Бернацкий в последствии говорил, что, если бы не керенки, октябрьская революция была бы сентябрьской.

Керенками люди предпочитали расплачиваться, а царские банкноты хранить, так что последние ценились выше.

Большевики, придя к власти, стали печатать деньги (те же николаевки, думки и керенки) еще быстрее, чем их предшественники. В начале 1918 года в обращении было уже 26,133 млрд руб. И все равно ощущалась нехватка денежных знаков. Нечем было платить зарплаты, выдавать вклады и денежные переводы. Особенно тяжелая ситуация была в провинции.

Воскресшие облигации

Первой официальной квазивалютой новой советской власти стали облигации «Займа свободы». Заем был проведен Временным правительством через несколько дней после Февральской революции. Население призвали поддержать революцию и свободу материально. Авторы идеи займа планировали возвращать деньги держателям облигаций в течение более чем полувека — аж до 1971 года. Сумма подписки на заем составила чуть более 4 млрд руб. Число подписчиков превысило 900 тыс. человек.

Декретом Совнаркома от 29 декабря 1917 года платежи по купонам ценных бумаг «временно» приостанавливались, все сделки с ценными бумагами запрещались. Облигации «Займа свободы», как нераспроданные, так и находившиеся на руках у населения, превратились в ничего не стоящие бумажки.

Но уже через полтора месяца Совнарком проделал обратную операцию, издав 16 февраля 1918 года декрет «О выпуске в обращение облигаций „Займа свободы“ в качестве денежных знаков». Облигации достоинством до 100 руб. приравнивались к кредитным билетам. Тем, кто откажется принимать облигации вместо денег, грозил суд «по всей строгости революционных законов». Купоны по-прежнему не оплачивались, их полагалось отрезать от облигаций.

Еще до официального разрешения из Москвы появились свои денежные суррогаты в Екатеринбурге, Воронеже, Астрахани. Постепенно процесс выпуска местных «денег» охватил всю страну. Ранее отрезанные от облигаций «Займа свободы» купоны тоже стали деньгами. В деньги превращались другие государственные бумаги, выведенные из обращения. Выпускались и новые денежные суррогаты.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **РИА Новости,**
репродукция
Фотохроники ТАСС,
Universal History
Archive/GettyImages.ru



РИА НОВОСТИ

Продотряды —
одна из главных примет
военного коммунизма



РЕПРОДУКЦИЯ ФОТОХРОНИКИ ТАСС



РИА НОВОСТИ

По разным оценкам, в первые годы советской власти на территории бывшей Российской Империи одновременно находилось в обращении от 2180 до примерно 20 тыс. видов различных бумажных денежных знаков. Население, по большей части безграмотное, разумеется, путалось в этой денежной неразберихе. Каждому приходилось решать для себя, что считать деньгами и как оценивать их стоимость.

Шелк, вино, опи́й

Собственные квазиденьги выпускали местные власти любого уровня, организации, предприятия, церковные структуры, частные лица. Деньгами считались боны Дальсовнаркома и чеки Зейской республики, кредитные знаки Камчатского совнархоза, рубли Акционерного общества белорецких заводов, Бийского горюездного исполкома и Бийского общества поощрения коннозаводства, Союза кредитных и ссудно-сберегательных товариществ, Забайкальского горного потребительского кооператива. В Батуме были денежные знаки, выпущенные местным казначейством, но правление греческой общины при церкви Святого Николая решило выпустить собственные деньги.

Продукты по карточкам стоили очень дешево, если были в наличии

В Дагестане и Терской области одновременно имели хождение бакинские боны, деньги Терской Народной Республики, боны Главного командования Вооруженными силами Юга России, ростовские, Северо-Кавказской Советской Республики, Владикавказского банка, Владикавказской железной дороги, Грозненского казначейства, азербайджанские деньги. Не считая царских банкнот и керенок, конечно. Осенью 1919 года был создан Северо-Кавказский эмират. Собственные деньги эмирата изготавливались путем наложения на сторублевки Терской Респу-

блики перстневой печати эмира Узуна Хаджи с текстом: «Слуга бедных Узун Хаир Хаджи Хан». Потом стали штемпелеваться денежные знаки Краевого исполнительного комитета Советов Северного Кавказа, настоящие и фальшивые. И наконец, в ауле Ведено появилось собственное клише для печатания денег. Бумага использовалась разных сортов, в том числе из школьных тетрадей в линейку. В ауле Дарго чеканились монеты эмирата.

В архиве Максима Горького хранятся дензнаки, выпущенные Якутским товариществом розничной торговли и подписанные его руководителем Алексеем Семеновым, который впоследствии стал министром финансов Якутии. Деньги эти были изготовлены из винных этикеток. Мадера — 1 руб., кагор — 10 руб., опорто (портвейн) — 25 руб.

В Хивинском ханстве в октябре 1918 года (1337 году хиджры) начали печатать деньги на шелке. Они имели номинал в 200, 250, 500, 1000 и 2500 тингов. После провозглашения в 1920 году Хорезмской Народной Советской Республики выпуск «шелковок» был продолжен местным Советом народных назиров, но номиналы были уже не в тингах, а в рублях.

Но экзотичнее всего, пожалуй, были дензнаки, выпущенные Госбанком города Верного (Алма-Ата). Из-за отсутствия золота эти деньги были обеспечены хранившимися в подвале банка че-

Изъятого в деревне хлеба городу катастрофически не хватало

тырьмя с половиной тоннами опиума. На банкнотах отпечатали соответствующую надпись: «Кредитные билеты обеспечиваются опиумом, хранящимся в Государственном банке, и всем достоянием области Семиречья».

Большевики идут ва-банк

Пока на местах придумывали, чем заменить отсутствующие дензнаки, центральная власть разрабатывала способы отъема денег у богатых слоев населения и планы ликвидации денежного обращения в принципе.

Один из десяти знаменитых «Апрельских тезисов» Ленина (программы действий большевиков в случае прихода к власти) звучал так: «Банковская реформа — слияние всех банков страны в один общенациональный банк, подконтрольный Советам рабочих депутатов».

Здание Госбанка было занято революционными моряками в первый же день октябрьского переворота. Днем новая власть потребовала у банка денег и получила от его руководства отказ. Большинство служащих банковской и финансовой сферы саботировали правительство большевиков.

20 (7) ноября была устроена показательная акция. Председатель полкового комитета Волынского полка Хохряков вспоминал об этом так: «Это был, пожалуй, последний яркий эпизод в жизни Волынского полка, а если не считать разгона Учредительного собрания, и в жизни всего петроградского гарнизона в Октябрьские дни. Совету Народных Комиссаров нужны средства. Чиновничество Государственного банка не дает денег. Их нужно взять. Части гарнизона должны через два-три часа с музыкою войти в Государственный банк и продемонстрировать, что

Дензнаки Якутского товарищества розничной торговли были изготовлены из винных этикеток: мадера — 1 руб., кагор — 10 руб., портвейн — 25 руб.



Военный коммунизм не смог побороть продовольственный кризис

были сдать все сверх нормы в 16 золотников (68,25 г). Или «представить равное по весу количество золота российской или иностранной золотой монетой». Сдав монеты, владелец получал разрешение на владение предметом.

Согласно декрету СНК от 22 июля 1918 года «О спекуляции», виновным в «не разрешенных законом сбыте, покупке или хранении платины, или серебра, или золота в сыром виде, в слитках или в монете» грозили лишение свободы на срок не ниже десяти лет и конфискация всего имущества. Такая же кара предусматривалась за операции с иностранной валютой.

3 октября 1918 года вышло постановление Наркомата по финансовым делам «О регулировании сделок в иностранной валюте и вывозе денежных сумм за границу и в оккупированные местности». Это постановление «доводит до сведения лиц и учреждений, у которых может оказаться в наличности иностранная валюта, приобретенная или полученная ими каким-либо путем», что в течение двух недель эта валюта должна быть сдана в Народный банк по установленному государством курсу.

13 июля 1920 года вышло постановление СНК «Об изъятии благородных металлов, денег и разных ценностей», по которому безвозмездно и «независимо от количества» изымались золото и платина в любом виде, в том числе в монетах.

Согласно декрету СНК от 3 января 1921 года, подлежали конфискации у

сила войск на стороне Советов. Собрание закончилось в 11 часов 40 минут утра. В час дня войсковые части стали подходить к банку... В Государственный банк прибыли делегации: Всероссийского Совета Крестьянских Депутатов, Союза Союзов, Союза служащих и рабочих банка, члены Петроградской Городской думы, представители отдельных партий, и т. д. и т. д... все они решительно протестовали против «дневного грабежа», «взлома народного сундука» и т. д..

В тот раз деньги получить не удалось. Оказалось, что в суматохе мандат забыли дать на подпись Ленину.

Пока шла борьба с банкирами-саботажниками, Ленин писал тезисы к закону о национализации банков. Согласно его проекту, все «лица богатых классов» под угрозой ареста обязаны держать на текущем счету в банке все деньги, получая 100–150 руб. в неделю на личное потребление.

Захват частных банков прошел в Москве и Петрограде 27–28 (14–15) декабря 1917 года. Вооруженные отряды красноармейцев занимали банки и отбирали у членов правления ключи от касс и хранилищ. До провинции захват банков добрался в январе 1918 года.

В декабре 1917 года в результате слияния Государственного банка Российской Империи с национализированными частными коммерческими банками был создан Народный банк РСФСР.

Норма получения частными лицами денег с банковских счетов составила в начале 1918 года 500 руб. в месяц, в апреле того же года повышена до 750 руб. в месяц плюс 150 руб. на каждого неработоспособного члена семьи, но в сумме

не больше 1500 руб. В августе были повышены и эти нормы — 1000 руб. в месяц на главу семьи, по 250 руб. на каждого иждивенца, максимум — 2000 руб. На получение денег требовалась справка от домового комитета.

Сдавайте золото, сдавайте валюту

На 1 января 1914 года в обращении находилось золотых монет на сумму 494,2 млн руб., серебряных — на сумму 123 млн руб.

За четыре дня до объявления войны Германии, 27 июля 1914 года, Государственная дума приняла закон, запрещающий обмен кредитных билетов на золотые монеты. Но было уже поздно. Предусмотрительные жители Российской Империи уже дружно сложили золото и серебро в кубышки. В казну вернулась только десятая часть золотых

монет. 436 млн золотых рублей остались у населения на руках.

Советское руководство, едва придя к власти, занялось тем, чтобы изъять все золото и серебро у «буржуев», в том числе монеты из драгоценных металлов. Первой ласточкой был декрет ВЦИК о ревизии стальных ящиков в банках от 27 (14) декабря 1917 года. Согласно декрету, владельцы банковских сейфов должны были явиться в банк в трехдневный срок с ключами, иначе сейфы будут вскрыты без них. Бумажные деньги из сейфа требовалось переложить на текущий счет. Золото в монетах и слитках конфисковалось и передавалось в общегосударственный золотой фонд.

12 января 1918 года Высший Совет Народного Хозяйства РСФСР установил государственную монополию торговли золотом и платиной. Все, кто владел золотыми изделиями, обязаны



С исчезновением денег
все большую ценность
обретала еда



частных лиц «платиновые, золотые и серебряные монеты, независимо от количества таковых».

В апреле 1922 года произошла либерализация валютного законодательства. По подсчетам Наркомата финансов, к этому моменту у населения осталось золотых монет на общую сумму около 200 млн руб.

Время мотыльков

В 1919 году советское правительство начало выпускать собственные деньги — государственные кредитные билеты с датой «1918» и подписью главного комиссара Народного банка РСФСР Пятакова. В народе эти деньги прозвали пятаковками. Их также называли ленинками или пензенками (по месту изготовления).

В том же 1919 году появились совзнаки (или расчетные знаки, слово «денежный» намеренно не использовалось, ведь деньги должны быть отменены!). У них были номиналы от 1 до 10 000 руб. В 1921 году была выпущена вторая серия совзнаков с номиналами от 3 до 100 000 руб.

В народе совзнаки иногда называли «мотыльками» — за небольшой размер купюр низшего номинала и за малюсенькую покупательную способность.

Народ сочинял частушки о потерявших цену деньгах:

Под окошком плачет нищий,
Подала советской тыщей.
Кинул тыщу на песок,
Просит хлебушка кусок.

Залетаю раз в буфет
(ни копейки денег нет).
Разменяйте десять миллионов!

Курсы золота поднялись
По причине нэпа.
В Петрограде на Сенной
Три лимона репа.

«Лимон» — это миллион. Это жаргонное слово появилось вовсе не в девятые годы прошлого века.

«Выгоднее продать старые штаны...»

Как в условиях полного кавардака с деньгами выживало население? На этот счет есть мемуарные свидетельства. Баронесса Мария Дмитриевна Врангель (мать барона Врангеля, главнокомандующего Вооруженными силами Юга России) вспоминала: «Сперва я состояла эмиссаром с жалованьем 950 руб. в месяц, затем меня превратили в научного сотрудника. Я получала сперва 4 тыс., позже — 6 тыс., и наконец, как хранителю музея, мне было назначено 18 тыс. в месяц, да беда-то в том, что „пайка“ пресловутого в нашем учреждении не полагалось. Жизнь безумно дорожала не по дням, а по часам...»

Цены все лезли и лезли — 1 фунт обратительного казенного хлеба на рынке продавался в то время за 400–500 руб. (теперь, говорят, уже 4 тыс. руб.), говядина 1700 руб., яйцо одно 400 руб., масло 12 тыс., сахар 10 тыс., соль 350 руб., крупа пшено 180 руб. фунт, коробка спичек 80 руб., керосин 1 фунт — 800 руб., свечка 500 руб., сапоги 150 тыс. руб., галоши 20 тыс. руб., чулки пара 6 тыс. руб., иголка и та стоила 100 руб., катушка ниток 500 руб.

...Ежедневно на ужин один и тот же картофель (стоил в то время один фунт — 6 штук — 250 руб.), ела с солью, а в дни кутежа с редькой и луком. После „ужина“ чинила свое тряпье, по субботам мыла пол, в воскресенье стирала. Это было для меня самое мучительное — полоскать белье примороженными больными руками, адовая мука, а не стирать самой было невозможно. Белье брали только с нашим мылом, стоило оно 5 тыс. фунт, да за стирку рубашки 150 руб., простыни 200 р., полотенца 50 руб., и т. д.»

Зинаида Гиппиус, «Черная книжка», записи за июнь 1919 года: «Дмитрий (Мережковский) сидит до истощения, целыми днями, корректируя глупые, малограмотные переводы глупых романов для „Всемирной Литературы“. Платят 300 ленинок с громадного листа (ремингтон на счет переводчика), а за корректуру — 100 ленинок. Дмитрий сидит над этими корректурами днем, а я по ночам. Над каким-то французским романом, переведенным голодной барышней, 14 ночей просидела. На копеечку эту (за 14 ночей я получила около тысячи ленинок, полдня жизни) не раскутишься. Выгоднее продать старые штаны... Лупорожий А-в с нашего двора, праздный ражий детина из шоферов... купил наше пианино за 7 т. ленинок, самовар новый за тысячу и за 7 т. мой парижский мех — жене...»

Рынки опять разогнали и запечатали. Из казны дается на день 1/8 хлеба. Муку ржаную обещали нам принести тайком — 200 р. фунт...

Во дворе у нас женится милиционер. Венчаться поехал в карете. Для пира привезли 40 бутылок вина, а вино еще месяца два тому назад стоило за бутылку рублей 25. Сколько же оно стоит теперь, когда оно запрещено и его можно доставать только тайком?»

Екатерина Олицкая, «Мои воспоминания»: «...Сколько я должна заплатить за чулки и туфли? — спросила я с сомнением. Я думала — хватит ли моего месячного заработка. Получала я тогда триста или четыреста тысяч в месяц».

Программа финансового самоубийства

Пункт 15 программы Российской коммунистической партии (большевиков), принятой на ее VIII съезде в марте 1919 года, гласил: «В первое время перехода

На территории бывшей Российской Империи ходили тысячи видов денежных знаков

от капитализма к коммунизму, пока еще не организовано полностью коммунистическое производство и распределение продуктов, уничтожение денег представляется невозможным. При таком положении буржуазные элементы населения продолжают использовать остающиеся в частной собственности денежные знаки в целях спекуляции, наживы и ограбления трудящихся. Опираясь на национализацию банков, РКП стремится к проведению ряда мер, расширяющих область безденежного расчета и подготавливающих уничтожение денег: обязательное держание денег в Народном банке; введение бюджетных книжек, замена денег чеками, краткосрочными билетами на право получения продуктов и т. п.».

В деревне — продразверстка. В городе — полная национализация предприятий. Ликвидация свободной торговли, замена ее распределением по карточкам. Товарообмен между предприятиями. Оказание населению бесплатных услуг — коммунальных, почтово-телеграфных, транспортных. Принудительный труд для всех. Казалось бы, в такой системе деньги действительно не нужны. Но денежных знаков становилось все больше, цены все выше, уровень жизни все ниже.

В 1918 году уровень инфляции в Советской России составил 597,5%, в 1919 году — 1375,6%. Декретом Совнаркома от 15 мая 1919 года была санкционирована эмиссия «в пределах действительной потребности хозяйства в денежных знаках». То есть можно было напечатать любое количество денег.

В 1921 году цены в десятки тысяч раз превосходили дореволюционные, уровень пресловутого 1913 года. В 1921 году появились банкноты-«обязательства» номиналом 10 млн руб.

По ситуации на 1 января 1919 года количество денег в обращении составляло, по разным данным, от 55 млрд до 61 млрд руб. К концу 1922 года — два квадриллиона. Квадриллион пишется так: 1 000 000 000 000 000.

Поставленная в программе РКП(б) задача по уничтожению денег была в каком-то смысле выполнена. Денежная система страны была разрушена. Советской власти опять нужны были деньги, только настоящие, не «мотыльки», не ничего не стоящие «лимоны». Ради спасения страны пришлось пожертвовать идеологией. В 1921 году был объявлен нэп. В 1922 году в РСФСР появились первые настоящие деньги — червонец. ●

«КИНО — В ЗНАЧИТЕЛЬНОЙ СТЕПЕНИ ЛОТЕРЕЯ»



В ночь с 4 на 5 марта в Лос-Анджелесе пройдет 90-я церемония вручения наград премии «Оскар». Сколько стоит снять оscarоносное кино, «Деньги» поинтересовались у известного российского кинорежиссера, сценариста, кинопродюсера, генерального директора, председателя правления киноконцерна «Мосфильм» Карена Шахназарова.

6ытует мнение, что гениальный фильм гениальный режиссер с гениальными актерами может снять буквально за копейки. Сколько на самом деле нужно денег, чтобы снять оscarоносную картину?

— Хороший, качественный фильм действительно можно сделать и за небольшие деньги. Многое зависит от темы фильма, задач. Но деньги все равно имеют значение. Я в свое время снял «Курьер» за очень небольшие даже по меркам СССР деньги. И он стал и популярным, и фестивальным. Но четкого закона нет.

Можно вспомнить американскую картину Денниса Хоппера «Беспечный ездок», у которого бюджет был сравнительно небольшим, но картина стала знаменитой. На мой взгляд, в пропорции деньги/качество все-таки нет закономерности. В кино очень дорогая в производстве картина может оказаться действительно очень хорошей, а может быть дорогой, но ужасной.

— Из чего же складывается бюджет хорошей картины?

— У американцев большая часть бюджета фильма уходит на гонорары звезд. У нас бывают высокие гонорары, но вознаграждение наших актеров, даже самых дорогостоящих, не идет ни в какое сравнение с голливудским.

Бюджет картины зависит и от того, о чем она. Если картина постановочная, где много масок, военных действий и различных декораций, то это, конечно, весьма и весьма затратно. Исторические картины обычно стоят дорого. Много денег требуется, если в картине много компьютерной графики, например красочные бои инопланетян-пришельцев. Это дорого и в Голливуде, и у нас... хотя, у нас и немного дешевле.

— На ваш взгляд, нужно ли России сегодня в принципе дорогое кино?

— Нужно. Это же индустрия. Все уважающие себя кинематографии стараются иметь блокбастеры в своем багаже. Но сделать блокбастер непросто, ведь для этого нужно иметь хороший технический состав, который способен решать поставленные задачи. Как в авиации! Хорошо делать маленький гражданский самолет, а можно (и нужно) — большой. Большой, конечно, делать сложнее и дольше, но он тянет за собой всю индустрию. Так и в кино!

Дорогой блокбастер поднимает уровень технологий всей национальной киноиндустрии. Высокий уровень технологий требует подготовки высококлассных специалистов, дает им же хорошую практику. Если же делать только дешевые мелодрамы или артхаус, то национальное кино быстро потеряет способность решать серьезные постановочные задачи, ведь в кино вопрос зрелища очень важен. Но это не значит, что снял блокбастер — и впереди успех. Кино в значительной степени лотерея.

— Что мешает кроме языкового барьера российскому кино получать широкий экран в Европе, Америке и Азии? Так ли уж различен менталитет и кинотрадиция?

— Продвижением надо заниматься! У нас нет компаний, которые занимались бы продвижением за рубежом. Каждый этим озабочен сам. К примеру, наша новая «Анна Каренина». Мы впервые в истории смогли сейчас организовать широкий прокат российского фильма в Индии. Для этого надо было приложить большие усилия. Организовали его прокат в нескольких европейских странах. Единичный пример, а это нужно делать постоянно! Чтобы закрепиться на конкретном рынке, нужно продвигать постоянно, не одну, а сразу несколько картин. А нам ведь и предложить нечего. Нужно нарастить количество фильмов. Имея в арсенале около ста новых фильмов, нельзя рассчитывать на серьезное место в мировом прокате. В мировом понятии — это отсутствие кино. Одна Франция делает 400, а у них населения гораздо меньше, чем у нас. Нам нужно увеличить число производимых картин как минимум до 250. Большие компании имеют по 100 картин, из них десятков хитов, а остальные — так себе, зато им всегда есть что предложить. Посмотрите, Голливуд производит массу картин, которые не претендуют на широкий экран, в зале при их просмотре — не более трех-пяти человек. Но ведь их снимают.

Главная же проблема российского кино — в его организации. Сегодня оно практически полностью находится на государственном иждивении. Господдержка, конечно, должна быть, но мы должны научиться зарабатывать, привлекать инвесторов. И еще сегодня в мире нет



ДМИТРИЙ АЗАРОВ

практики продажи картины, нужно идти в долю. А мы стараемся сразу продать, но в мире уже так не делается, никто не хочет рисковать, риск хотят делить.

В кино очень важны личные связи и контакты. Они нарабатываются годами. Не бывает так, что ты пришел и все сразу хотят с тобой работать. У нас, к сожалению, существует языковой барьер — мало кто из представителей компаний в совершенстве владеет иностранными языками. Это очень серьезная проблема российского кино.

— Есть ли смысл российским картинам в принципе участвовать в «Оскаре»?

— Конечно же, фильмы надо посылать на разные фестивали и конкурсы. Но у нас в последнее время появился некий нездоровый истеричный ажиотаж вокруг «Оскара». На эту кинонаграду надо смотреть объективно. «Оскар» не может быть критерием качества фильма. Посмотрите, там представлена масса откровенно слабых картин, которые, несмотря на это, получают призы. Предлагая кино на «Оскар», нужно учитывать там свою «химию», политическую конъюнктуру. Надо понимать, что для участия в «Оскаре» мало просто подать заявку, надо иметь серьезные деньги для продвижения. Картину надо показывать, надо платить пиар-компаниям, это же огромная индустрия. Как только иностранная картина выдвигается на «Оскар», вокруг нее сразу появляется масса американских компаний, практически принуждающих платить за одно, за другое. Но надо не забывать, что «Оскар» имеет коммерческое значение преимущественно для американского кино. Если фильм получил «Оскар», он сразу начинает зарабатывать деньги, его цена на американском рынке возрастает. А для иностранных победителей такая награда дает больше известности и славы. Их еще нужно уметь монетизировать. Безусловно, американская киноиндустрия сегодня сильнейшая в мире. Но если поставить цель, то и мы много можем достигнуть. ●

ЧАСЫ НА ДВОИХ

ТРАТИМ ДЕНЬГИ СО СМЫСЛОМ И УДОВОЛЬСТВИЕМ

Подобрать подарок своей второй половине к празднику или просто так — всегда большая проблема. Важно, чтобы вещь была не просто хороша, но дорога близкому человеку, в любое время напоминала бы о том, кто этот подарок преподнес.



Современные наручные часы давно не только прибор, показывающий время. Сегодня это скорее статусный аксессуар, говорящий о мировоззрении своего владельца, стиле и жизненных принципах. И если хотя бы в одном из этих пунктов у мужчины и женщины наблюдаются определенные совпадения, это может стать поводом приобрести парные часы, то есть одной модели с незначительными отличиями в оформлении.

Есть два принципиально разных способа определиться с выбором часов. Первый, когда наиболее важен конкретный бренд. Второй, когда важнее не бренд, а стиль. Есть часы универсальные, как Rolex, — в таких и на деловой встрече престижно появиться, и можно в океан нырнуть во время отдыха. Есть подчеркнуто консервативные — классические, например Vacheron Constantin: статусные, дорогие, вечные, вызывающие одобрительные взгляды знатоков. Часы выбирают по темпераменту. К примеру, хронометры дизайнерские, такие как Hublot, могут быть яркими, дерзкими, выделяющимися размером и нестандартным оформлением. Живущим в сумасшедшем ритме мануфактура Ulysse Nardin представляет коллекцию Dual Time Lady. Электронные часы выбирают те, кто привык шагать в ногу с прогрессом, порой такие часы более доступны по цене, легко синхронизируются с телефоном и компьютером, снабжают оперативной информацией, позволяют оставаться в контакте с друзьями и коллегами круглые сутки. Выбор огромен, важно определить общие ценности и синхронизироваться.

По статистике, с каждым годом среди покупателей часов все больше и больше женщин, но все-таки около 60–70% покупок в часовых бутиках по-прежнему совершают мужчины. И те и другие, как правило покупают в подарок любимому или любимой часы того же бренда, что носят сами. И в этом случае решение часовых компаний создавать парные модели, идентичного дизайна, но с некоторыми различиями в цвете, оформлении, начинке, размере соответственно для мужчин и женщин, кажется весьма предусмотрительным.

Парные часы могут стать памятным подарком друг другу на важную дату или даже предметом, который будет передаваться по наследству. Поскольку для многих механических часов принципиально важно, чтобы их носили, иначе они перестают работать, перед покупкой главное убедиться, что часовые предпочтения обоих людей в паре совпадают. Помощью в данном вопросе станут минимальные знания о главных существующих часовых функциях, материалах, формах и осведомленность о предложениях рынка. А первичным наглядным пособием послужит подборка самых интересных и стилистически разных парных моделей часов ведущих производителей. ●



PERPETUAL CALENDAR И ANNUAL CALENDAR, РОЗОВОЕ ЗОЛОТО, БРИЛЛИАНТЫ, 39 ММ И 38 ММ, МЕХАНИЗМ С АВТОМАТИЧЕСКИМ ПОДЗАВОДОМ, 4 912 600 РУБ. И 3 955 600 РУБ., PATEK PHILIPPE



BIG BANG ALPES, КАРБОН, ТИТАН, БРИЛЛИАНТЫ, 39 ММ И 45 ММ, БРИЛЛИАНТЫ, МЕХАНИЗМ С АВТОМАТИЧЕСКИМ ПОДЗАВОДОМ, HUBLOT



CHRONOMASTER LADY BLUE И CHRONOMASTER GRANDE DATE FULL OPEN, СТАЛЬ, ПЕРЛАМУТ, БРИЛЛИАНТЫ, 38 ММ И 45 ММ, МЕХАНИЗМ С АВТОМАТИЧЕСКИМ ПОДЗАВОДОМ, 745 200 РУБ. И 765 900 РУБ., ZENITH



PATRIMONY, БЕЛОЕ И РОЗОВОЕ ЗОЛОТО, 40 ММ И 36 ММ, МЕХАНИЗМ С АВТОМАТИЧЕСКИМ ПОДЗАВОДОМ, 1 775 000 РУБ. И 1 670 000 РУБ., VACHERON CONSTANTIN

Играй в Hermès

