



БРЮССЕЛЬСКИЙ МАНЕВР

6

**МЕЖДУ
ТОРМОЗОМ
И ГАЗОМ**
ОЦЕНИВАЕМ
РЫЧАГИ ЭКОНОМИКИ

8

**ОТ ПЕРЕМЕНЫ
МЕСТ**
РАССКАЗЫВАЕМ,
КАК УЧАСТВОВАТЬ
В ЗАКУПКАХ

12

**СРАВНИТЕЛЬНЫЙ
АНАЛИЗ**
КАКИМИ ДОЛЖНЫ
БЫТЬ РЕЙТИНГИ

13

НЕ ТО ЗОЛОТО
ИЗУЧАЕМ
ФИНАНСОВЫЕ
ИНСТРУМЕНТЫ

15

СПАТЬ СПОКОЙНО
ОЦЕНИВАЕМ,
КУДА ВКЛАДЫВАТЬ
ДЕНЬГИ

20

**САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ
ТУРИЗМ**
УЧИМ ОТДЫХАТЬ

АЛЧНОСТЬ И ПРЕДУБЕЖДЕНИЯ



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

«Алчность — за неимением более точного слова — это хорошо! Алчность правильна. Алчность работает. Алчность проясняет, разъясняет и схватывает сущность духа эволюции. Алчность во всех ее проявлениях — алчность до жизни, до денег, до любви, до знания — обеспечила взлет человечества. И алчность, попомните мои слова, спасет не только Teldar Rareg, но и ту плохо управляемую корпорацию, которая называется США!» Так говорил Гордон Гекко — главный герой культовой картины 80-х «Уолл-стрит».

Манифест вымышленного игрока кажется созвучным нынешнему стремлению «сделать Америку снова великой» реального героя Уолл-стрит — Дональда Трампа. В должности президента он управляет государством как корпорацией, пересматривая невыгодные контракты, используя все доступные рычаги для достижения превосходства в конкурентной войне.

Сам же Трамп объясняет свои решения вовсе не алчностью, а, по заветам Джеймса Монро и автора американской «Дипломатии» Генри Киссинджера, «стремлением к справедливости». Похоже, той самой «справедливости», за которую ратует другой герой фильма «Уолл-стрит» — Бад Фокс. В картине игроки Фокс и Гекко в итоге оказываются соперниками и врагами, их цели и принципы кардинально разнятся. Когда наблюдаешь за Трампом, кажется, что тот примеряет на себя образы сразу двух непримиримых врагов из «Уолл-стрит». Возможно, поэтому у инвесторов и политиков складывается двойственное мнение о Трампе, создается предубеждение к любому его новому решению, и даже словесные заявления так остро отзываются на биржевых площадках.

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

ИЗДАТЕЛЬ ЗАО «„КОММЕРСАНТЪ“ В НИЖНЕМ НОВГОРОДЕ». МАРИЯ ОЛАДЫШКИНА — ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР. **АЛЕКСАНДРА ВИКУЛОВА** — И.О. ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА. **АЛЕКСАНДР СЕДЮК** — РУКОВОДИТЕЛЬ ОТДЕЛА ВЕРСТКИ. **РОМАН ЯРОВИЦЫН** — РУКОВОДИТЕЛЬ ФОТОСЛУЖБЫ. **ТАТЬЯНА КОСТИНА** — КОРРЕКТОР. АДРЕС ИЗДАТЕЛЯ: 603005, Г. НИЖНИЙ НОВГОРОД, АЛЕКСЕЕВСКАЯ УЛ., Д. 29/25. **ТИПОГРАФИЯ:** ООО ДДД. АДРЕС: 603107, Н. НОВГОРОД, ПР. ГАГАРИНА, 178. ТИРАЖ: 6500

УЧРЕДИТЕЛЬ АО «КОММЕРСАНТЪ». **ВЛАДИМИР ЖЕЛОНКИН** — ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «КОММЕРСАНТЪ», ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР ГАЗЕТЫ «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 БОРОВЯГИНА** — РЕДАКТОР. **КИРА ВАСИЛЬЕВА** — ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ. **ПЕТР БЕМ** — ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК. **ВИКТОР КУЛИКОВ, НАТАЛИЯ КОНОВАЛОВА** — ФОТОРЕДАКТОРЫ. **ЕЛЕНА ВИЛКОВА** — КОРРЕКТОР. АДРЕС РЕДАКЦИИ: 121609, Г. МОСКВА, РУБЛЕВСКОЕ Ш., Д. 28. ТЕЛ. (435) 797-6970, (495) 926-3301. **УЧРЕДИТЕЛЬ:** АО «КОММЕРСАНТЪ». АДРЕС: 127055, Г. МОСКВА, ТИХВИНСКИЙ ПЕР., Д. 11, СТР. 2

ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ, ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР). СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ — ПИ №ФС77-64419 ОТ 31.12.2015. ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ. 16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ТРЕНД

3

НЕФТЬ НАПОЛНЯЕТ РУБЛИ

ПЕРСПЕКТИВЫ РАСШИРЕНИЯ АМЕРИКАНСКИХ САНКЦИЙ В ОТНОШЕНИИ ИМПОРТА НЕФТИ ИЗ ИРАНА ПРИВЕЛИ К ПОДЪЕМУ НЕФТЯНЫХ КОТИРОВОК ДО УРОВНЯ \$85 ЗА БАРРЕЛЬ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

4

ФОРМУЛА ПЛОХОГО МИРА

ДМИТРИЙ МЕДВЕДЕВ ПРЕДЛОЖИЛ ЕВРОПЕ И АЗИИ ВСПОМНИТЬ НАВЫКИ ТОРГОВЛИ С СССР

6

ОЖИДАНИЕ РЫНКОВ

СКОЛЬКО ВРЕМЕНИ ОСТАЛОСЬ ДО ГЛОБАЛЬНОГО СПАДА

8

ЗАКУПКИ НА ПЕРЕСЧЕТ

В 2018 ГОДУ В ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ЗАКОНЫ О ЗАКУПКАХ БЫЛИ ВНЕСЕНЫ СУЩЕСТВЕННЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ

9

ИНВЕСТОРЫ МЕНЯЮТ АМЕРИКАНСКОЕ НА АЗИАТСКОЕ

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТОРЫ СТРЕМИТЕЛЬНО СОКРАЩАЮТ ВЛОЖЕНИЯ НА АМЕРИКАНСКОМ И ЕВРОПЕЙСКОМ РЫНКЕ АКЦИЙ

12

«ПРАВИЛА ИГРЫ НЕОБХОДИМО МЕНЯТЬ»

ПОЧЕМУ НЕОБХОДИМО СОЗДАВАТЬ СОБСТВЕННУЮ СИСТЕМУ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ

СВОИ ДЕНЬГИ

13

НЕФТЯНАЯ ИГРА

«ДЕНЬГИ» ПРОДОЛЖАЮТ МОНИТОРИТЬ ДОХОДНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

15

ПОЛУЧИ ДИВИДЕНДЫ И СПИ СПОКОЙНО

КТО ИЗ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ ПЛАТИТ ЧАЩЕ ВСЕХ

18

ИПОТЕКА УСТАЛА ДЕШЕВЕТЬ

НА РЫНКЕ ФОРМИРУЕТСЯ УСТОЙЧИВЫЙ ТРЕНД НА ПОВЫШЕНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК

20

РОССИЙСКИЙ «БЕЗВИЗ» ПОДРОС

ГДЕ ОТДОХНУТЬ БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ЗАТРАТ И ФОРМАЛЬНОСТЕЙ

21

ТЕЛЬ-АВИВ ВМЕСТО ПХУКЕТА

КУДА ПОЕДУТ РОССИЯНЕ НА НОВОГОДНИЕ КАНИКУЛЫ

НЕФТЬ НАПОЛНЯЕТ РУБЛИ

Перспективы расширения американских санкций в отношении импорта нефти из Ирана привели к подъему нефтяных котировок до уровня \$85 за баррель. Инвесторы опасаются, что при полном ограничении экспорта иранской нефти оставшиеся страны ОПЕК+ и США не смогут оперативно ее заместить. Сложившаяся ситуация выигрышна для рубля, который после приостановки покупки валюты ЦБ вновь стал зависеть от динамики цен на нефть.



В октябре цена североморской нефти Brent впервые с октября 2014 года поднялась выше уровня \$85. По данным агентства Reuters, в начале месяца стоимость ближайшего контракта на поставку нефти Brent поднималась до отметки \$86,74 за баррель — максимального значения с 30 октября 2014 года. В середине месяца цены отступили от максимума и стабилизировались на отметке \$82 за баррель, что на 4,3% выше значений четырехнедельной давности.

Почти непрерывный рост стоимости европейской нефти продолжается второй месяц подряд, за это время она подорожала более чем на 15%. В последний раз так сильно цены росли весной, тогда после решения США выйти из ядерной сделки стоимости нефти подскочила за два месяца почти на 20%, до \$80 за баррель.

Ключевым фактором текущего роста цен на нефть остается решение США выйти из ядерной сделки с Ираном и ввести в отношении него санкции. Несмотря на то что основной пакет антииранских санкций будет введен 4 ноября, инвесторы заранее начали закладывать их в нефтяные котировки. «Финансовые рынки смотрят вперед, и поэтому цена на нефть двигалась в ожидании эмбарго, а не в ответ на него», — поясняет глава исследований сырьевых рынков Julius Baer Норберт Рюкер. Все помнят, к чему могут приводить санкции в отношении Ирана. После введения с 1 июля 2012 года эмбарго на поставку иранской нефти всего за несколько месяцев экспорт нефти из страны упал вдвое, до 1,1 млн баррелей в сутки (б/с).

Эффект усиливался в связи с тем, что некоторые торговые партнеры заранее начали отказываться от сотрудничества с Тегераном. Это подтверждают объемы поставок иранской нефти на мировой рынок, которые за август упали более чем на 500 тыс. баррелей в сутки. «По разным прогнозам с рынка может уйти от 0,5 млн до 1,5 млн баррелей в сутки. Учитывая неэластичность рынка нефти, уход этого объема нефти провоцирует существенный рост цен», — считает аналитик «БКС брокер» Игорь Галактионов.

Впрочем, выпадающие объемы добычи планируют заместить другие крупные производители нефти: Саудовская Аравия, Россия, США. В июне страны ОПЕК+ уже согласовали рост нефтедобычи на 1 млн баррелей в сутки во втором полугодии. Активно набирает темпы нефтегазовая отрасль США. По оценкам Управления энергетической информации (EIA), в 2019 году добыча нефти в стране вырастет на 2,3% — до 11,76 млн баррелей в сутки.

Эффективность предпринятых странами ОПЕК+ и США шагов будет зависеть от фактической реакции импортеров нефти из исламской республики. «Южная Корея уже заявила о полной остановке закупок, однако с большой вероятностью она будет в первых рядах на получение исключений от Минфина США. Со стороны Индии звучат противоречивые заявления. А Китай, судя по всему, приложит все усилия для сохранения импорта», — отмечает Игорь Галактионов. По словам Норберта Рюкера, лишь абсолютное эмбарго иранской нефти вызовет значительную нехватку предложения, которую не смогут компенсировать другие производители. «Мы не ожидаем дефицита на рынке нефти, однако риск такого развития ситуации довольно высок», — отмечает Норберт Рюкер.

Текущий рост цен на нефть нельзя назвать устойчивым, отмечают участники рынка. «В ноябре мы можем увидеть рост в районе \$88–90 за баррель, но высока вероятность, что он бу-

дет иметь очень краткосрочный характер и уже в декабре цены будут на более низких территориях», — считает Игорь Галактионов. В случае если санкции окажутся более мягкими, коррекция может произойти и раньше. «Эта премия за риск, характерная для текущих цен на нефть, исчезнет, и цены на нефть вернутся к уровню ниже \$70 за баррель быстрее, чем ожидалось», — подчеркивает господин Рюкер.

Рубль получил поддержку

Произошедший рост цены на нефть положительно сказался на курсе рубля. По данным Московской биржи, 17 октября курс доллара составлял 65,50 руб./\$, что на 2,5 руб. ниже значений четырехнедельной давности. В последний раз рубль так чутко реагировал на динамику цены в прошлом году, до введения нового бюджетного правила. По нему все нефтегазовые доходы от цен на нефть выше базового значения, заложенного в бюджете, используются для покупки валюты Минфином и размещения в Фонде национального благосостояния (ФНБ).

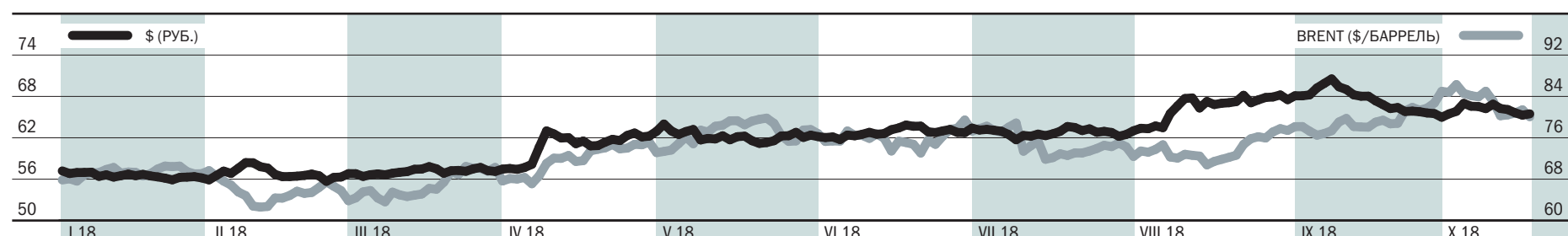
Корреляция между нефтью и рублем выросла после решения ЦБ приостановить до конца года покупку валюты для Минфина. По оценке министра экономического развития Максима Орешкина, это решение увеличило предложение на рынке примерно на \$6 млрд в месяц. «Экспортная выручка не стерилизуется Минфином, в итоге рынок должен стать более чувствительным к динамике доходов от экспорта», — отметила руководитель центра макроэкономического анализа Альфа-банка Наталия Орлова.

В случае сохранения нефтяных котировок на высоких уровнях укрепление рубля продолжится, отмечают участники рынка. «Корреляция с нефтяными котировками продолжит расти вплоть до следующего года. Кроме того, смягчение санкционной риторики и ужесточение монетарной политики ЦБ РФ положительно влияют на рубль», — отмечает аналитики «Алор Брокер». По их оценкам, в случае снижения курса рубля ниже уровня 65,5 руб./\$ возможно его дальнейшее укрепление до отметки 63,3 руб./\$. ●

ТЕКСТ Иван Евишкин

КАК МЕНЯЛСЯ КУРС ДОЛЛАРА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ В 2018 ГОДУ

Источник: Reuters.





ЕЛИЗАВЕТА ДМИТРИЕВА

ФОРМУЛА ПЛОХОГО МИРА

ДМИТРИЙ МЕДВЕДЕВ ПРЕДЛОЖИЛ ЕВРОПЕ И АЗИИ
ВСПОМНИТЬ НАВЫКИ ТОРГОВЛИ С СССР



После четырехлетнего перерыва премьер-министр России Дмитрий Медведев вновь посетил с официальным визитом столицу Евросоюза — Брюссель. Главная идея визита — обсуждение экономических отношений с Европой при сохранении «санкционно-го» статуса России: ЕС предложено вспомнить опыт торговли с СССР 1970-х годов.

ормально визит был посвящен участию России в пока достаточно второстепенном для мировой повестки саммите «Азия—Европа» (АСЕМ) — форум был создан в 1996 году по инициативе Франции и Сингапура и был призван с дальним прицелом формировать повестку долгосрочного сотрудничества азиатских и европейских стран, преимущественно в экономике. АСЕМ, де-факто совместная площадка ЕС и АСЕАН, за два десятилетия существования никогда не претендовал на избыточное влияние, обсуждая раз в два года то глобальное потепление, то текущие финансовые кризисы, то протекционизм. В последнем саммите АСЕМ 2016 года Россия не участвовала в силу разногласий с ЕС по статусу Южной Осетии — притом что проводился этот саммит в Пекине. Впрочем, дело совсем не этом: последний раз глава российской исполнительной власти появлялся на официальных мероприятиях Евросоюза в начале 2014 года — и предметом обсуждений Дмитрия Медведева с ЕС и главами стран, входящих в него, равно как и с азиатскими странами, было возможное место России в мировой экономике в свете санкций.

Брюссельский саммит АСЕМ в этом смысле оказался чрезвычайно уместной площадкой для этого времени и этого места. Примерно через месяц, в ноябре 2018 года, станет более или менее понятно экономическое пространство, в котором окажется Россия после расширения санкций США. К этому времени Евросоюз, который имеет собственную санкционную программу и отчасти координирует свои санкции с санкциями США, должен определиться со своей стратегией. Наконец, страны АСЕАН (и Азии в более широком смысле) эти решения также будут затрагивать: как показывает практика, в глобальной экономике, например, китайские, таиландские или индонезийские банки не имеют возможности по умолчанию игно-

рировать «санкционный» статус для российских игроков — они имеют возможность или обходить ограничения (что стоит денег и увеличивает риски), или работать с российскими партнерами по спецпрограммам (что, помимо рисков и денег, требует специальных переговоров и траты временного ресурса — большинство партнеров РФ из Азии сталкивались с этим, например, в отношениях с Ираном). Соответственно, исходя из удобной конфигурации саммита, главной задачей главы правительства было начало обсуждения, которое можно резюмировать следующим образом: «Россия останется под санкциями, давайте обсудим, как все стороны будут с этим жить».

Сами по себе предметы консультаций России на саммите АСЕМ остаются за пределами публичного поля: судя по всему, идеи «скрытой» части повестки заключаются в том, чтобы запустить механизмы неофициальных и официальных переговоров по интересующему всех в отношении России вопросу. То, что привез в Брюссель Дмитрий Медведев с российской стороны, было, с одной стороны, неброско и не слишком эффектно, с другой — вполне прагматично. Об этом глава правительства достаточно много рассказывал и на официальной пресс-конференции в Брюсселе 17 октября, и в нескольких телеинтервью.

Основные положения «брюссельских предложений» России в отношении Ев-

ТЕКСТ **Дмитрий Бутрин**
ФОТО **Елизавета Дмитриева**

росоюза и Азии можно сформулировать так (хотя, конечно, официально все это звучит гораздо более расплывчато). Первое: Россия по политическим соображениям не готова в среднесрочной перспективе обсуждать какие-либо выгоды от возможной «санкционной дипломатии» в отношении себя и идти на политические уступки — в любом случае статус «страны под санкциями» в текущем режиме она сохранит, если ее торговые партнеры из США и ЕС не отменят его в инициативном порядке. Второе: расширение санкций на банковскую сферу качественно изменит положение России в мировой экономике — если санкции (предположительно США) будут распространены на российские госбанки, формат сотрудничества России как минимум с Европой неизбежно будет меняться. В интервью Дмитрий Медведев достаточно спокойно проводил аналогии между возможным будущим положением России и СССР в 1970-х годах — несмотря на то что

СССР был по всем признакам «подсанкционным» государством, его сотрудничество с Европой, в том числе и в первую очередь в вопросах поставок газа, было достаточно широким, и, возможно, следует реанимировать существовавшие подходы. Третье: Россия не намерена сама заниматься эскалацией «войны санкций» новыми политическими инициативами, она готова существовать и работать и с ЕС, и тем более с Азией в сложившемся режиме статус-кво: он, разумеется, приносит убытки и России, и партнерам, но не в таком масштабе, чтобы из-за них отказываться от своих политических целей.

Иными словами, ЕС предложена программа «плохого мира» как альтернатива «хорошей войне» — и это в санкционном сюжете достаточно новый поворот. С одной стороны, Евросоюз с 2014 года никогда не был стороной, очень жестко настаивающей на «эффективных» антироссийских санкциях по сценарию «постоянно ужесточаем, что-

бы добавить», — в отличие от США, где это, по крайней мере в российском понимании, единственный сценарий, однако США, в отличие от ЕС, не являются для России торговым партнером первой величины. С другой стороны, при любом расширении санкций против России Европа экономически страдает от них явно больше, чем США, — и это некомпенсируемые потери. Наконец, многие страны Азии, и в первую очередь Китай, и сами существуют сейчас в торговле с США в режиме ограничений, которые не называются санкциями, но по смыслу имеют примерно такое же влияние на экономику, что и настоящие санкции в отношении России. Предложенная российская позиция по этому вопросу — «давайте относиться к ограничениям как к данности: мы, как никто, понимаем ваши проблемы, но это не ваша война».

Разумеется, это лишь половина картины: Дмитрий Медведев вполне открыто заявлял в Брюсселе, что эконо-

мическая и политическая составляющие «санкционной войны», как в 1970-х, тесно переплетены. Политическая же составляющая в российской части АСЕМ практически не обсуждалась, а она останется ведущей частью процесса. Тем не менее важность приготовлений к постоянному будущему «торгового мира с Россией под санкциями» сложно переоценить: судя по очень спокойной реакции ЕС на правительственный визит в Брюссель, идея «обсудить плохой мир» взята в работу. Что из этого выйдет — сложно понять раньше ноября. Пока в Москве происходящее не считают настоящей торговой войной (это произойдет лишь в случае полной изоляции РФ от мировой финансовой системы), возможно, ее не случится и позже. Но даже если все пойдет по этому сценарию, рациональность России на экономических переговорах с ЕС — умеренно позитивная новость.

Впрочем, с чем-то другим в Брюссель лететь и не было смысла. ●

Новости бизнеса

ПОДРОБНО, ОБЪЕКТИВНО,
ДОСТОВЕРНО

nnov.kommersant.ru

ОЖИДАНИЕ РЫНКОВ

СКОЛЬКО ВРЕМЕНИ ОСТАЛОСЬ ДО ГЛОБАЛЬНОГО СПАДА



Мировая экономика будет расти медленнее, чем ожидалось, — фактически ее темпы уже не превысят прошлогодний показатель, к такому мнению пришли эксперты Международного валютного фонда (МВФ) в обновленном макропрогнозе, представленном в октябре. Аналитики МВФ, довольно редко представляющие пессимистичные прогнозы, теперь ждут увеличения глобального ВВП на 3,7% в ближайшие два года (2018-й и 2019-й), тогда как еще весной прогнозировали 3,9%.

Сама по себе переоценка не выглядит столь значительной, однако она оказала весомое влияние на рынки, и без того находящиеся в ожидании сигнала о конце периода бума и начале разворота. За два дня после публикации прогноза индекс S&P 500 зафиксировал рекордный спад с февраля, потеряв 5,5%. Опасения привели к распродажам в первую очередь в секторе технологических и промышленных компаний (для NASDAQ 100, не включающего финансовые компании, этот период стал худшим за семь лет). Индекс рыночной волатильности Cboe Volatility Index (VIX) оказался на максимуме с весны.

Наибольшие опасения вызвало предупреждение МВФ относительно негативного влияния на мировую экономику торгового протекционизма — ранее участники рынка, в первую очередь американского, по большей части игнорировали витки разгорающегося спора между США и Китаем. Но в фонде заявили, что основной негативный эффект обе страны заметят лишь в следующем году — прогнозы роста экономики по обеим странам на 2019-й также были снижены на 0,2 процентного пункта (п. п.). В долгосрочной перспективе максимальное расширение действия пошлин может стоить американской экономике 1% роста, китайской — 0,5%, следует из расчетов МВФ. «Многие экономики приближаются к состоянию полной занятости, и хотя прежние страхи сохранения дефляции не оправдались, рост оказался менее сбалансированным, чем ожидалось», — предупредил главный экономист фонда Морис Обстфельд.

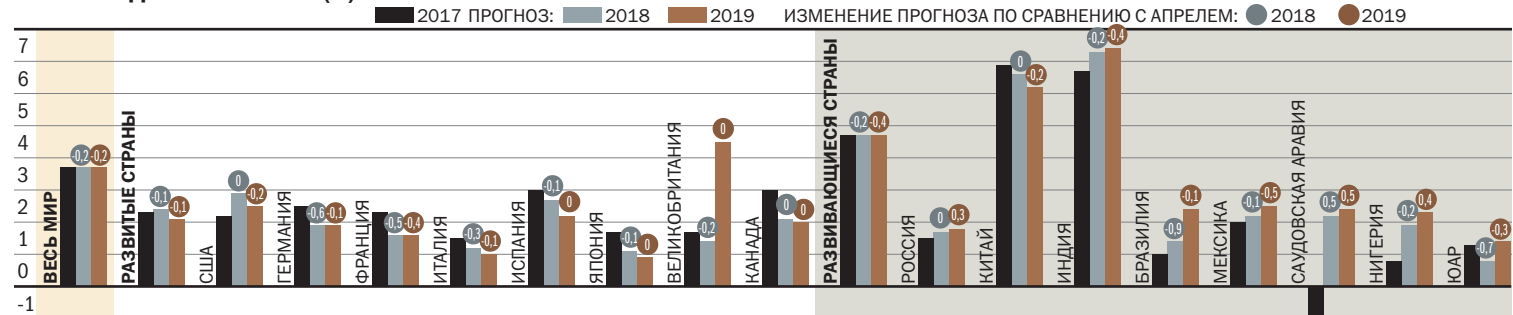
В ожидании перегрева

В США снижение налогов в рамках фискальной реформы пока поддерживает более высокие темпы роста (по прогнозу, в этом году — 2,9%, в следующем — 2,5%), но ситуация изменится уже в 2020-м, полагают в МВФ. Текущую политику по стимулированию экономики в фонде считают проциклической, то есть намеренно перегревающей экономику. В Moody's ждут даже более существенного замедления — до 2,3% в следующем году, указывая, что торговые ограничения действительно негативно скажутся на росте экономики, что отчасти ограничит эффект фискальной реформы.

При этом текущее ускорение роста ведет к повышению ставок: в октябре требуемая доходность по десятилетним бондам (используются как индикатор долгосрочных ожиданий по инфляции) достигала 3,26% — максимума с 2011 года. Позднее, впрочем, инвесторы вновь стали скупать облигации на фоне волатильности на рынке и бегства в надежные активы. Растущие ставки ведут к удорожанию стоимости заимствования, что, в свою очередь, является еще одним фактором ограничения роста прибылей компаний. Большую часть последнего двадцатилетия повышение доходности по облигациям сопровождалось ростом на фондовом рынке (обе тенденции могут поддерживаться более позитивными ожиданиями относительно состояния экономики и наоборот). Нарушение этой корреляции (занимать становится дороже, а акции при этом дешевеют) потенциально является признаком перегрева и ожиданий инфляционного давления. Ранее подобное наблюдалось в 2006–2007 и 2013–2014 годах — в обоих случаях перед серьезной коррекцией на рынке.

Пока многие аналитики ждут укрепления американской экономики и продолжения ралли на фоне растущих прибылей (от снижения налоговой нагрузки) как минимум до середины 2019 года, но уже сейчас ряд компаний указывают на негативное влияние протекционизма на их доходы. «Инвесторы начали учитывать тот факт, что повышение ставок ФРС приведет к замедлению деловой активности в не слишком отдаленном будущем», — отмечают в Capital Economics, где ждут, что фактически этот процесс начнется в 2019 году. «От замедления экономики нас отделяет не более чем несколько кварталов, что приведет к значительно большему спаду как на фондовом рынке США, так и на других площадках — к концу следующего года и S&P 500 (минус 15%) ставки облигаций (до 2,5%) могут оказаться на существенно более

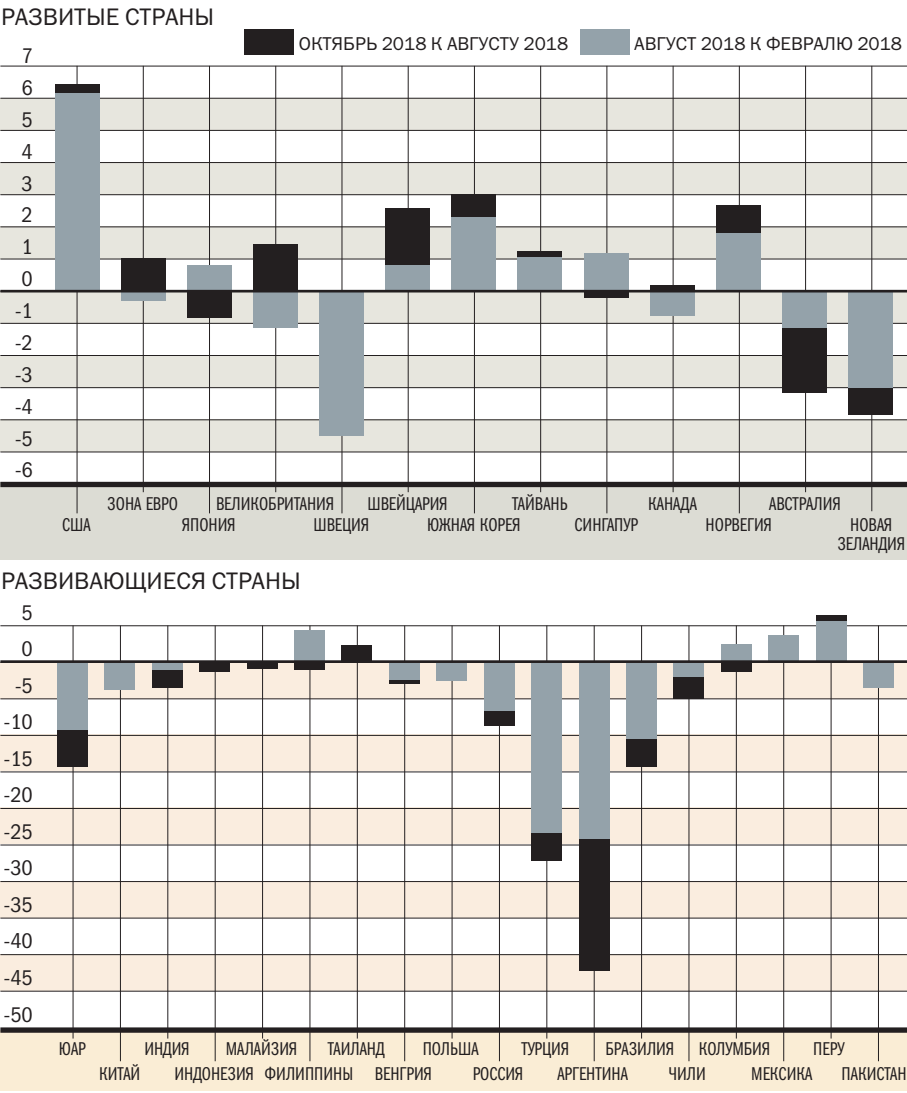
ПРОГНОЗ ДИНАМИКИ ВВП (%)



ТЕКСТ Татьяна Едовина

ИЗМЕНЕНИЕ РЕАЛЬНЫХ ЭФФЕКТИВНЫХ КУРСОВ ВАЛЮТ (%)

Источник: МВФ.



низких уровнях», — полагает Оливер Джонс из Capital Economics. В центре прогнозируют, что это вынудит ФРС остановить рост ставок.

В ING Bank, однако, считают, что регулятор не остановится, пока не увидит четких сигналов замедления экономики — сейчас она далека от этого, — по прогнозу, рост в третьем квартале в годовом выражении может составить 4,2%, занятость также продолжает расти, несмотря на рекордно низкий уровень безработицы (3,7%). В таких условиях ФРС повысит ставки еще раз в этом году и трижды в следующем, ожидают в банке.

Риски с Востока

По развивающимся рынкам общий прогноз МВФ был также снижен — на 0,2 п. п. в этом и 0,4 п. п. в следующем году. Наиболее уязвимыми остаются рынки Аргентины, Турции, Бразилии и ЮАР, где отмечалось существенное падение деловой активности, а в первых двух странах — проблемы с платежным балансом и резким обесценением нацвалют. «Хотя пока речь не идет о массовом оттоке средств из развивающихся стран, восприимчивость их к новым шокам возросла, так как часть мер фискальной и монетарной политики уже исчерпана», — предупредили в фонде.

В третьем квартале темпы роста в развивающихся странах, вероятно, продолжили снижаться — до 3,7%, оценили в Institute of International Finance. Виной тому — растущие ставки, торговые ограничения, а также внутренние проблемы этих стран. При этом системный риск сейчас ниже, чем в 1997 году — в разгар азиатского кризиса, указывают в ИФ. «В последние годы наблюдался массовый приток средств на американский рынок, но по мере ослабления эффекта фискальной реформы в США в следующем году, премии за риск на американском рынке возрастут, и мы вновь сможем наблюдать приток капитала на развивающиеся рынки», — полагает Василеос Гиофакис из банка Lombard Odier.

Существенным риском для других развивающихся рынков, однако, станет новая волна ослабления юаня — это может быть вызвано как новой волной американских пошлин, так и беспокойством инвесторов относительно состояния китайской экономики. В Китае уже отмечается замедление темпов роста — по итогам третьего квартала ВВП страны вырос на 6,5%, что оказалось ниже ожиданий. По прогнозу МВФ, экономика КНР в этом году вырастет на 6,6% и только на 6,2% в следующем.

«Политика властей страны по стимулированию экономики, скорее всего, позволит избежать большего замедления даже на фоне действия пошлин, однако ценой этому будет сохранение финансовых дисбалансов», — отметил Морис Обстфельд. Общая долговая нагрузка оценивается в более чем 280% ВВП, при этом, по оценке Standard & Poor's, только внебалансовые долги китайских регионов в 2017 году достигли 37 трлн юаней (\$5,5 трлн), или 45% ВВП.

Торговые споры утихнут не скоро

«Вероятность продолжительного торгового спора и геополитических разногласий между США и Китаем растет — эскалация ограничений в торговле и инвестициях может продолжиться в этом и следующем годах», — ожидают в рейтинговом агентстве Moody's. Изменение цепочек поставок ведет к дополнительным издержкам, а удар по инвестициям и финансовым рынкам может принести дополнительный ущерб мировой экономике, предупреждают там.

Напомним, 1 января США могут поднять пошлины на китайский импорт в объеме \$200 млрд с 10% до 25% (этот раунд повышения тарифов вступил в силу 24 сентября, Китай ответил пошлинами на \$60 млрд). В Вашингтоне также обещали расширить действие пошлин и на весь остающийся объем импорта (\$267 млрд). «Последнее повышение пошлин уже несет в себе кредитные риски для крупных ритейлеров и секторов, зависящих от поставок комплектующих из Китая, новый же раунд может затронуть еще большую часть потребительских товаров», — полагают в Moody's. Помимо США и Китая торговая война затронет в первую очередь страны, интегрированные в высокотехнологичные производственные цепочки, такие как Япония, Южная Корея, Тайвань. Последствия же для остальных будут зависеть от того, насколько значительным будет влияние на ожидания участников рынка. Однако для того чтобы стать причиной глобального падения роста, сам по себе торговый протекционизм должен выйти на принципиально новый уровень, отмечают в Capital Economics. Но повышение пошлин может усилить действие других негативных факторов, а также стать препятствием для принятия скоординированных действий для борьбы со следующим кризисом. ●

МИНЭКОНОМИКИ И МВФ РАЗОШЛИСЬ В ПРОГНОЗАХ ПО РОССИИ

Для России негативные эффекты новых глобальных рисков пока отчасти компенсируются повышением цен на нефть: за год стоимость Brent выросла на 60%, превысив \$80 за баррель. На этом фоне в МВФ повысили прогноз роста российской экономики на следующий год на 0,3 процентного пункта — до 1,8% (на 2018-й оставлен без изменений, 1,7%). По оценке экспертов МВФ, в среднесрочной перспективе российскому правительству может потребоваться новое ужесточение бюджетной политики, так как нынешнее наращивание социальных и инфраструктурных расходов там воспринимают как его смягчение, предостерегая власти РФ, что это может способствовать ослаблению трудно доставшегося доверия в вопросах макростабильности. В Минэкономике и ЦБ, впрочем, менее оптимистичны. Министерство в начале сентября понизило прогноз роста ВВП РФ на 2019 год до 1,3% с 1,4% на фоне решения правительства о повышении НДС с 2019 года. При этом в министерстве предупредили, что в первом квартале следующего года темпы роста экономики могут оказаться ниже 1% в годовом выражении. ЦБ также из-за предстоящего повышения НДС понизил в сентябре прогноз роста экономики на 2019 год с 1,5–2% до 1,2–1,7%. В Минэкономике в этом году ждут роста на 1,8%, а не 1,9%, указывая, что в третьем квартале рост ВВП РФ, вероятно, замедлился до 1,3%. Для сравнения: во втором квартале рост ВВП составил 1,9%, в первом — 1,3%. Большинство экспертов полагают, что в среднесрочной перспективе экономика будет расти в рамках своего потенциала — 1,5–2%. При этом основными источниками роста останутся сырьевой экспорт и потребительский спрос. Однако ослабление рубля и повышение потребительской инфляции в сентябре до максимума с июля 2017 года (3,4% в годовом выражении) негативно сказалось на реальных располагаемых доходах граждан: в годовом выражении они сократились на 1,5% (против 0,9% в августе), несмотря на то что рост реальных зарплат ускорился до 7,2% (с 6,8% соответственно). В итоге годовые темпы роста потребительского спроса в сентябре замедлились до 2,2% с 2,6% в августе. В частности, в сентябре резко замедлился рост розничной торговли — до 2,2% в годовом выражении с 2,8% в августе. Рост в рознице стал минимальным с февраля 2018 года. Тем временем рост промышленного производства в сентябре замедлился до 2,1% с 2,7% в августе из-за ухудшения ситуации в обработке.

ЗАКУПКИ НА ПЕРЕСЧЕТ



В 2018 году в федеральные законы о закупках ФЗ №44 и №223 были внесены существенные изменения. В частности, теперь, чтобы участвовать в тендерах, компании должны открыть специальные счета в уполномоченных банках, а с 2019 года все закупки будут переведены в электронный формат. «Деньги» узнали, как живется банкам и предпринимателям в новых условиях.

1 октября в России изменился механизм проведения закупок. Теперь компании, претендующие на поставку товаров или услуг государственным и муниципальным органам, должны иметь специальные счета. Раньше такие счета для обеспечения заявки на участие в тендере открывались на электронных торговых площадках, теперь — в уполномоченных банках. Правительство РФ в июле утвердило список из 18 кредитных организаций, в которые могут обратиться участники закупок: Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Россельхозбанк, Альфа-Банк, Московский кредитный банк, «Открытие», Райффайзенбанк, Росбанк, ВБРР, Промсвязьбанк, «Россия», «Банк Санкт-Петербург», Совкомбанк, РНКБ, Росевробанк, ОТП банк, «Юникредит Банк».

По новым правилам, чтобы участвовать в закупках на всех восьми уполномоченных торговых площадках, компаниям достаточно иметь один счет в одном из аккредитованных банков. Спецсчет не требуется открывать, если закупка не предусматривает обеспечения заявки или сумма тендера не превышает 1 млн руб. Кроме того, спецсчета не нужно открывать компаниям, которые участвуют в конкурсах на проведение работ по капитальному ремонту многоквартирных домов, — счета для участия в таких закупках по-прежнему открываются на электронных площадках.

Теперь электронная площадка, чтобы узнать, может ли компания обеспечить заявку, делает запрос в уполномоченный банк, в котором открыт спецсчет. Если кредитная организация подтверждает информацию о том, что средств достаточно, они резервируются и участник допускается к тендеру. При этом платить за участие в закупках электронной площадке, как это было раньше, не нужно, средства взимаются только с победителей торгов.

Банкам, чтобы попасть в список уполномоченных кредитных организаций, необходимо было выполнить ряд требований, в том числе заключить соглашения со всеми электронными площадками. Один из участников банковского рынка на условиях анонимности сообщил, что не всем банкам удалось это сделать. Участники закупок, имеющие расчетные счета в уполномоченных банках, могут конвертировать их в специальные счета, но в этом случае компании не смогут снимать с них средства и вносить. Поэтому банкиры рекомендуют поставщикам товаров и услуг открывать новый специальный счет. Как правило, если компания уже является клиентом банка, открытие спецсчета происходит бесплатно. Например, по такому принципу работает Альфа-Банк, говорит директор регионального центра «Поволжский» Алексей Рочев.

Банки также могут начислять процент на остаток средств на специальном счете, но пока он будет небольшим, полагает один из участников банковского рынка. «Это связано с тем, что банки понесли затраты на открытие специальных счетов и переход на новые условия работы, в том числе взаимодействие с электронными площадками. Полагаю, что со следующего года начисляемый на остаток средств процент может повыситься, поскольку банки начнут сильнее конкурировать за обслуживание новых клиентов», — добавил собеседник.

В Альфа-Банке соглашаются, что в перспективе банки будут конкурировать и в первую очередь будут делать это за счет уровня сервиса и скорости работы. Алексей Рочев отмечает, что процесс интеграции «потребовал немалых усилий»: «Сейчас система работает бесперебойно, срок открытия счета не превышает одного дня. Интеграция заключалась в основном в „стыковке“ операционного обеспечения банка и электронной площадки, а также в налаживании каналов коммуникаций». По его словам, приобретение лицензионного программного обеспечения потребовало определенных затрат, но банк видит потенциал в развитии этого направления работы. «Мы ожидаем притока новых корпоративных клиентов в течение ближайших месяцев», — рассчитывает господин Рочев.

В целом банкиры считают, что закупки станут более прозрачными с введением новой системы. «Целевое расходование средств будут контролировать банки, а они весьма компетентны в данном вопросе и обладают необходимым ресурсом», — отмечает Алексей Рочев. По его мнению, изменения не усложнят работу компаний.

В группе компаний Talent Pool (федеральная компания, предоставляет услуги аутсорсинга бизнес-процессов, персонала, аутстаффинга, в том числе в Нижегородской области) подтвердили, что глобально в процессе закупок для их участников ничего не изменилось. «Принципиален только выбор банка, в котором компания хочет открыть специальный счет. В одном банке на обсуждение условий открытия спецсчета мы безуспешно потратили неделю, в другом нам открыли его за день», — прокомментировала нововведения главный бухгалтер Talent Pool Юлия Бобинова. По ее мнению, условия закупок стали более справедливыми, поскольку теперь плата за участие в тендере взимается только с победителя, а не со всех участников.

В будущем году изменения в сфере закупок продолжатся. Так с 1 января 2019 года все закупки будут проводиться в электронном виде кроме контрактов с единственным поставщиком. Кроме того, если раньше участники торгов регистрировались на электронных торговых площадках, то теперь они должны будут сделать это в Единой информационной системе (ЕИС, www.zakupki.gov.ru). Весь 2019 год станет переходным периодом, когда компании смогут зарегистрироваться в ЕИС, поэтому участникам тендеров оставили право использовать действующую регистрацию на электронных площадках, пока она не истечет. Но банки и электронные площадки советуют не откладывать это в долгий ящик, потому что к концу следующего года она может стать массовой, что увеличит время регистрации в системе. ●

ИНВЕСТОРЫ МЕНЯЮТ АМЕРИКАНСКОЕ НА АЗИАТСКОЕ

Международные инвесторы стремительно сокращают вложения на американском и европейском рынке акций. Распродажа усилилась и на российском рынке акций, который продолжает страдать из-за непростого геополитического фона вокруг России. В качестве тихой гавани управляющие выбирают азиатский регион: японские и китайские фонды привлекли за месяц почти \$10 млрд.



В октябре по американскому фондовому рынку прокатилась сильнейшая за последние месяцы волна распродаж активов. Об этом свидетельствуют отчеты Bank of America Merrill Lynch (учитывающего данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR)). По оценке «Денег», только за неделю, закончившуюся 17 октября, международные инвесторы вывели из фондов, инвестиционная декларация которых ориентирована на рынки акций США, почти \$15 млрд. В последний раз так стремительно инвесторы забирали инвестиции с американского рынка в конце июня, тогда за неделю вывели почти \$25 млрд. Всего за четыре недели они забрали почти все, что было инвестировано за предыдущие полтора месяца.

Бегство инвесторов оказало негативное влияние на американский рынок акций. За вторую неделю октября индекс Dow Jones обвалился на 4,2%, до 25,4 тыс. пунктов, S&P 500 потерял 4,1% и снизился до 2,767 тыс. пунктов, а NASDAQ — на 3,7%, до 7,4 тыс. пунктов. От исторического пика, который преодолен 2 октября, американские индексы снизились на 6–8% и вернулись к значениям июля—августа. Такого сильного снижения на американском рынке не было уже восемь месяцев. В феврале индексы падали более чем на 10%, триггером для этого стала публикация сильных данных по безработице в США, которые увеличили вероятность повышения ставки ФРС.

Текущий обвал цен был спровоцирован опасениями расширения торговой войны между США и Китаем. Поводом для этого послужили очередные угрозы президента США Дональда Трампа ввести пошлины на импорт китайских товаров общей стоимостью \$267 млрд. Торговая война между США и Китаем угрожает мировой экономике, считают крупнейшие международные инвесторы. По данным октябрьского опроса международных управляющих Bank of America Merrill Lynch, число респондентов, уверенных в том, что в течение 2019 года темпы экономиче-

ского роста замедлятся, на 38% превысило число тех, кто ждет дальнейшего ускорения. В предыдущий раз инвесторы выражали столь серьезные опасения относительно мировой экономики в ноябре 2008 года. Тогда на фоне глобального финансового кризиса пессимистов было на 40% больше, чем оптимистов.

В октябре Международный валютный фонд понизил свои прогнозы роста мировой экономики на 2019 год на 0,2 процентного пункта, до 3,7%. В долгосрочной перспективе максимальное расширение действия пошлин может стоить американской экономике 1% роста, китайской — 0,5%, оценили экономисты МВФ.

Европа минус, Азия плюс

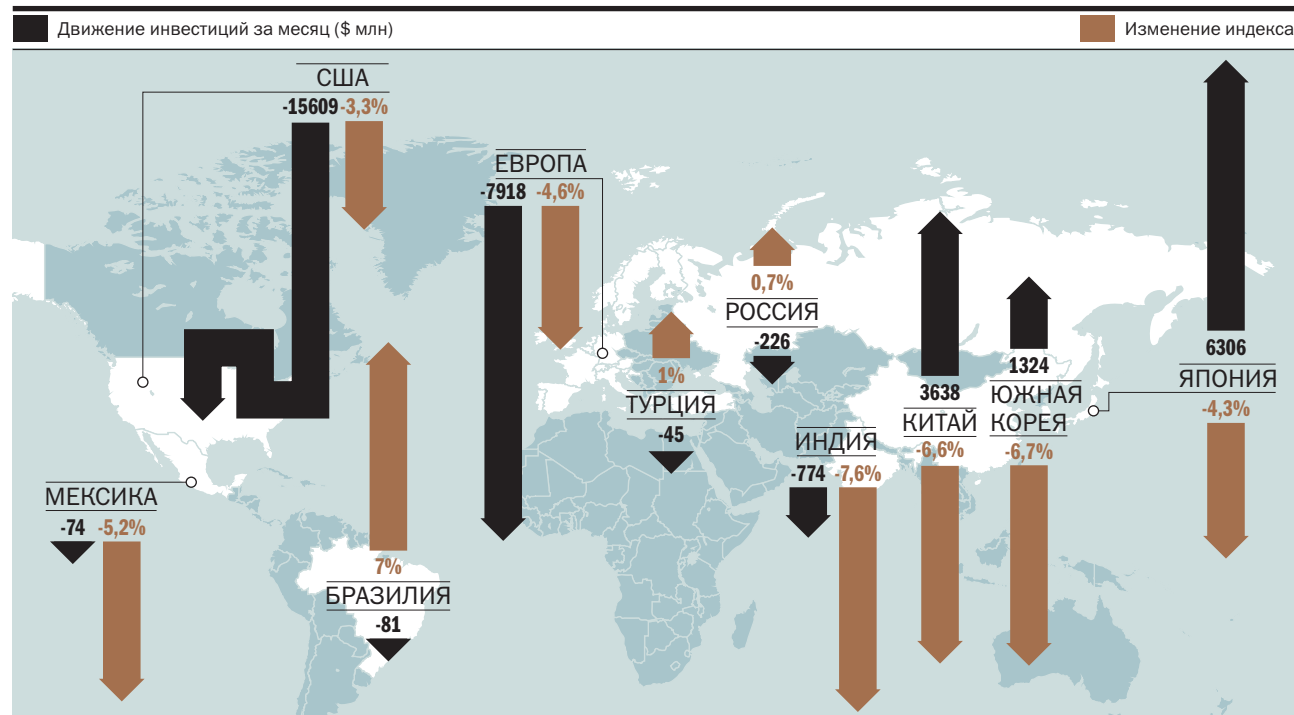
Распродажа на американском рынке акций рикошетом ударила и по другим рынкам. Среди развитых стран сильнее всего пострадал европейский. По данным EPFR, за минувший месяц инвесторы вывели из европейских фондов почти \$8 млрд, а с начала года более \$50 млрд. По словам главы департамента управления активами General Invest Дениса Горева, европейский рынок дополнительно пострадал из-за роста политической напряженности в Европе. В октябре правительство Италии обнародовало новый план бюджета на будущий год. В нем предусматривается увеличение соцрасходов и снижение налоговой нагрузки, что приведет к росту дефицита бюджета до 2,4% ВВП в 2019 году. В ответ Еврокомиссия выразила обеспокоенность по поводу бюджета страны, отметив высокий уровень государственных расходов, структурный дефицит и высокий уровень долга страны.

Сохраняется интерес международных инвесторов только к фондам, ориентированным на Японию. По данным EPFR, за последние четыре недели фонды данной категории

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Константин Кокошкин**

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ

Источники: Bloomberg, BofA Merrill Lynch, MidLincoln Research.





КОНСТАНТИН КОКОШКИН

привлекли \$6,3 млрд, а с начала года почти \$50 млрд. Инвесторы охотно покупают японские активы, поскольку видят улучшение ситуации в экономике страны. В сентябре кабинет министров Японии повысил оценки роста японской экономики, во втором квартале 2018 года они улучшены с 0,5% до 0,7% по сравнению с предыдущими тремя месяцами и с 1,9% до 3% в годовом выражении. Экономисты ожидали менее значительного повышения — соответственно до 0,7% и 2,6%. «Японские активы традиционно выступают защитной темой при росте опасений относительно состояния мировой экономики», — отмечает главный инвестиционный стратег BCS Global Markets Вячеслав Смольянинов.

Впрочем, глобальное снижение спроса на рискованные активы слабо повлияло на инвестиции в развивающиеся страны. По данным опроса Bank of America Merrill Lynch, количество портфельных управляющих, у которых вложения в акции компаний emerging markets превысили индикативный уровень, на 5% превзошло число управляющих, уменьшивших их долю. Месяцем ранее пессимистов было больше. Это подтверждают и данные EPFR, согласно которым за минувший месяц в фонды emerging markets привлекли более \$1,9 млрд.

Снижение спроса на рублевые активы произошло из-за опасений усиления санкционного давления на Россию

При этом, несмотря на сохраняющуюся популярность акций развивающихся стран, инвесторы крайне разборчивы в выборе региона. По данным EPFR, основной приток средств в минувшем месяце пришелся на фонды, инвестирующие в китайские акции, за минувшие четыре они привлекли более \$3,6 млрд. Остальные страны БРИК зафиксировали отток инвестиций: индийские фонды потеряли более \$770 млн, бразильские лишились \$81 млн. «В свете недавней заметной коррекции аналитики Citi считают возможным присмотреться к европейским акциям (особенно французским и швейцарским), а также акциям азиатских развивающихся рынков, что, однако, не отменяет необходимости следить за событиями в области международной торговли и усиливающегося протекционизма», — отмечает глава отдела инвестиционной стратегии дирекции по работе с частными клиентами Ситибанка Дмитрий Голубков.

Российский антирекорд

Из общей картины развивающихся стран выбивались не только индийские, но и российские фонды. По оценкам «Денег», за минувшие четыре недели клиенты фондов, инвестирующих в Россию, забрали \$226 млн. Это более чем в 11 раз выше объема инвестиций, выведенного из фондов данной категории месяцем ранее (около \$20 млн). Всего с начала года международные инвесторы забрали из российских фондов почти \$600 млн.

Снижение спроса на рублевые активы произошло из-за опасений усиления санкционного давления на Россию. В октябре было заявлено, что спецслужбы Нидерландов предотвратили хакерскую атаку на Организацию по запрещению химического оружия, которую якобы планировали устроить четверо российских граждан. Министр иностранных дел Великобритании Джереми Хант пообещал, что Лондон обсудит с союзниками, какие новые санкции должны быть введены про-

тив России в ответ на ее действия. Власти США обвинили сотрудников ГРУ в совершении кибератак.

Новость о возможном расширении западных санкций обеспокоила участников рынка. По словам главного аналитика «БКС Премьер» Антона Покатовича, обвинения РФ в кибератаках добавило нервозности инвесторам и могло усилить отток инвестиций. Всего за неделю после оглашения обвинений международные инвесторы вывели из российских фондов \$140 млн.

Впрочем, вывод был недолгим, и уже за неделю, закончившуюся 17 октября, российские фонды зафиксировали первый за два месяца приток инвестиций. По данным EPFR, инвесторы вложили в российский фондовый рынок \$20 млн. По словам портфельного управляющего группы «Тринфико» Фарита Закирова, приток инвестиций произошел на некотором ослаблении градуса антироссийской риторики. «Если затишье сохранится в ближайшее время и никакие серьезные меры не будут приняты до ноябрьских выборов в США, это может послужить хорошим сигналом для возобновления покупок российских активов», — отмечает аналитик «Альфа-Капитала» Дарья Желаннова. На ее взгляд, санкционное давление не будет ослабевать в долгосрочной перспективе, однако вероятность реализации жестких мер до конца года снижается. ●

«СОЗДАНИЕ СПЕЦИАЛЬНОГО БАНКОВСКОГО ПРОДУКТА ПОДСТЕГНЕТ РАЗВИТИЕ МОНОГОРОДОВ»

Как предприниматели могут вовремя и грамотно встроиться в государственные программы по поддержке бизнеса и какой бизнес с помощью банков можно развивать в моногородах, рассказывает начальник управления корпоративных финансов и клиентов ПАО «НБД-Банк» Евгений МАКСАКОВ.

— НБД-Банк стал участником программы, которая позволяет бизнесу получать субсидии из средств областного бюджета на возмещение части затрат, связанных с уплатой процентов по кредитам в рамках программы «Развитие промышленности и инноваций Нижегородской области». Это первый опыт участия банка в этой программе?

— В своей работе мы стараемся использовать все инструменты поддержки, которые могут быть полезны для наших клиентов. Таких программ, особенно в секторе малого и среднего бизнеса, сегодня довольно много. Цель программы, о которой мы говорим, — поддержать производителей, снизить их расходы на банковское финансирование, сократить издержки. Она позволяет компаниям работать эффективнее, задумываться о реализации новых инвестиционных проектов и создании новых рабочих мест. Это не первый опыт участия нашего банка в подобных программах. И одно из наших отличий от других банков заключается в том, что мы придаем большое значение оперативному информированию наших клиентов о том, что перед ними открываются новые возможности. Далеко не всегда предприниматели своевременно узнают о начале реализации тех или иных программ. Мы, в свою очередь, стараемся сразу же проанализировать, кто из наших клиентов попадает под критерии какой-либо программы, и в кратчайший срок проинформировать их об этом. Кроме того, мы берем на себя максимум работы по формированию пакета банковских документов, которые потребуются предпринимателю при подаче заявки на участие в программе.

— Как происходит отбор клиентов для участия в этой программе?

— Сама программа и все ее параметры разработаны региональным правительством. Любой предприниматель, который под них подходит, может принять участие. На сегодня у нас уже есть клиенты, которые прошли необходимый конкурсный отбор. Соответственно, мы имеем 13 кредитных договоров, по которым наши клиенты получают субсидии на общую сумму порядка 30 млн руб. Пока неясно, будет ли действовать аналогичная программа в 2019 году, но мы готовы работать по ней и дальше. Мы считаем, что такая программа, где получателем субсидии является



Одно из наших отличий от других банков заключается в том, что мы придаем большое значение оперативному информированию наших клиентов о том, что перед ними открываются новые возможности.

конечный заемщик, — это самый правильный подход. Да, есть программы, основанные на льготных кредитованиях и получении субсидий банками. Но на наш взгляд, это нарушает нормальную рыночную конкуренцию среди кредитных организаций. А вот вариант, когда получателем субсидий является конечный заемщик, наиболее справедливый: сохраняется рыночный механизм кредитования и есть польза для конкретного заемщика.

— В первом полугодии 2018 года НБД-Банк выдал 112 кредитов в 12 моногородах на общую сумму 472 млн руб. Какова специфика работы банка в моногородах и существуют ли какие-то банковские программы, рассчитанные на работу именно на таких территориях?

— Пока в моногородах мы предлагаем клиентам нашу обычную продуктовую линейку в рамках соглашения, подписанного с Фондом развития моногородов. И соответственно, мы не меняем подход к оценке заемщика и его кредитоспособности, что в моногороде, что в обычном. Парал-

лельно с этим мы уже иницилируем и обсуждаем создание специального кредитного продукта для моногородов. Хотелось бы получить какое-то специализированное финансирование банков для дальнейшего кредитования предприятий в моногородах. Мы бы хотели иметь возможность привлекать дополнительные целевые ресурсы.

Кроме того, Фонд развития моногородов сегодня напрямую финансирует в моногородах только проекты от 250 млн руб. Такие проекты возникают не часто. Во многих из них не возникнут никогда. Поэтому если бы была программа, которая позволяла по линии Фонда развития моногородов банкам предоставлять кредиты на более мелкие проекты и по льготным ставкам, это, с одной стороны, подстегнуло бы сектор малого и среднего бизнеса, с другой — стало бы хорошим стимулом для банка наращивать работу на этих территориях. Потому что вероятность возникновения какого-то инвестиционного проекта в сфере малого и среднего бизнеса в моногороде значительно выше, чем приход туда крупного инвестора, появление какого-то крупного проекта.

— В этом году международное рейтинговое агентство Moody's подтвердило долгосрочный депозитный рейтинг НБД-Банка по национальной и иностранной валюте на уровне Ba3, долгосрочный рейтинг риска контрагента на уровне Ba2. Как менялся этот кредитный рейтинг за последние 10 лет?

— Мы относимся к небольшой группе банков, которые за последние годы свой международный рейтинг только улучшали. За семь лет в отношении нашего банка дважды были совершены позитивные рейтинговые действия, когда наш рейтинг был поднят на одну ступень вверх. Это произошло в 2011 и 2017 годах. В 2018 году мы еще раз зафиксировали этот рейтинг. Заказывая исследование у крупного международного рейтингового агентства, мы получаем оценку, которую потом демонстрируем своим партнерам. Иногда это обусловлено необходимостью предоставления таких данных для получения аккредитации или подписания контракта на фондирование с международными организациями. Часто подобные рейтинги необходимы организациям, которые выходят на выпуски каких-то долговых инструментов на организованном рынке. Тогда наличие этого рейтинга обуславливает цену. Мы пока этим не занимаемся. Для нас больше важна имиджевая составляющая и та информация, которую о нашем банке могут получить клиенты и партнеры.

— Работаете ли вы с российскими рейтинговыми агентствами?

— Обязательно. Наличие рейтинга агентства, аккредитованного в ЦБ РФ, является непременным условием участия в ряде государственных программ. Это касается и программ для малого и среднего бизнеса. А это наши основные клиенты, которые в том числе есть и в моногородах. Поэтому мы активно сотрудничаем с агентством «Эксперт РА», которое присвоило нам рейтинг на уровне BBB+, что является достаточно высоким показателем. В декабре 2018 года мы надеемся подтвердить его на этом же уровне. Даже в условиях, когда критерии оценки постоянно меняются, подстраиваются под новые требования, у нас нет сигналов, которые могли бы ухудшить оценку. Наоборот, банк демонстрирует рост по всем показателям, хорошие ликвидность и доходность, выполнение всех нормативов ЦБ РФ.

«ПРАВИЛА ИГРЫ НЕОБХОДИМО МЕНЯТЬ»



РОМАН ЯРОВИЦЫН

О том, почему необходимо создавать собственную систему рейтинговой оценки российских банков, рассказывает заместитель председателя совета Ассоциации банков «Россия», председатель правления АО КБ «Ассоциация» **Михаил Гапонов**.



Михаил Викторович, недавно Moody's провел оценку банковской системы России и назвал ее наименее надежной среди стран БРИКС. По мнению рейтингового агентства, у российских банков не очень качественный кредитный портфель, низкие ликвидность и прибыльность, и в целом рейтинг оценивается как «мусорный». На ваш взгляд, стоит ли участникам банковской системы России в условиях, когда у нас есть проблемы с заимствованием средств на международных финансовых рынках, ориентироваться на оценку иностранных рейтинговых агентств?

— На мой взгляд, оценка Moody's отражает скорее политэкономические позиции нежели реальные показатели российской банковской системы в финансовом смысле. Иными словами, я считаю, что если бы анализ проводился в отрыве от политических реалий, то оценка российской банковской системы была бы выше. Исходя из показателей роста банковского сектора в России, в Нижегородской области и ориентируясь на данные своего банка, а кредитный портфель по итогам года у «Ассоциации» вырастет практически на треть, я могу назвать темпы развития системы удовлетворительными. Участники рынка реально оценивают ситуацию в стране, видят точки роста, свободные ресурсы, потребности населения и юридических лиц и работают в этом направлении.

Более того, я полагаю, что некоторое время российским банкам нет особого смысла опираться исключительно на международные рейтинги. Нам необходимо сделать акцент на развитии и более активном использовании собственной рейтинговой системы. В России есть два агентства, которые признаны Банком России, это Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА) и «Эксперт РА» (RAEX).

— Для чего российским банкам своя система оценки?

— Рейтинг — это, в первую очередь, инструмент селекции, с помощью которого уполномоченные субъекты, в том числе государство, имеют возможность отличить надежных участников рынка от ненадежных. Это критерий, опираясь на который, можно ставить вопрос о допуске финансовых организаций к работе с теми или иными инструментами. Например, для работы с государственными деньгами подходит один уровень рейтинга, для выдачи гарантий по госзаказам — другой, для работы по «Программе 6,5» (льготное кредитование малого и среднего бизнеса) — третий, для компенсации процентных ставок по кредитам для предприятий сельского хозяйства — четвертый. Понятно, что они могут и совпадать, и пересекаться. По сути, рейтинг отражает прогноз дефолтности банка, то есть оцениваются возможные риски перед допуском банка к тому или иному рабочему инстру-

менту. Безусловно, сами участники рынка оценивают друг друга именно по рейтингу, а для компаний это своеобразный знак качества.

— Насколько популярен рейтинг как инструмент оценки банков сегодня?

— Сегодня задача состоит именно в том, чтобы как можно шире внедрять этот инструмент. Хотелось бы, чтобы того или иного участника рынка оценивали не по размеру капитала или по форме собственности. Мне кажется некорректным составлять список уполномоченных банков, основанный на этих критериях, хотелось бы, чтобы банки оценивались по уровню рейтинга. И работа в этом направлении уже началась. К сожалению, она только в самом начале и не всегда ведется грамотно. Например, сейчас для работы со строительными компаниями нужно иметь рейтинг не ниже А-. Но при этом есть банки с рейтингом BBB+, которые к работе с девелоперами не допускаются, хотя разница с А- в одном пункте шкалы. На мой взгляд, было бы верно проводить отбор участников иначе. Например, разрешить, чтобы банки с рейтингом А+ могли работать со средствами строительных компаний в размере двух капиталов, с рейтингом А- в объеме полутора капиталов, с рейтингом BBB+ в объеме одного капитала и так далее. Регулирование должно быть пропорциональным, а не таким, когда банку с рейтингом А- можно всё, а кредитному учреждению, которое оценили на BBB+, ничего.

А дальше можно корректировать ситуацию, в частности ввести зависимость от размера капитала, чтобы банки не брали на себя избыточную дефолтность. С другой стороны, мне кажется неправильным подход, который существует в некоторых программах, когда к государственным средствам допускаются все участники рынка без какого-либо отбора. В данном случае риск дефолта возрастает.

— Почему сейчас не существует единого подхода к оценке российских банков?

— Мне кажется, во многом это связано с желанием отдельных ведомств установить собственные правила игры для банков, с которыми они работают. Это похоже на попытку административными методами косвенно регулировать финансовый рынок, вторгаясь в полномочия Банка России. При этом и регулятор, и Министерство финансов выступают за рейтинговый подход к оценке банков и уже начали использовать это в работе. Чтобы подход к отбору банков для участия в государственных программах был единым, необходим документ, который позволит это установить. Должна быть усовершенствована законодательная база, в которой будут описаны более точные подходы к отбору банков для участия в тех или иных программах. Или правительство может издать соответствующее постановление. Но то, что правила игры необходимо менять и дорабатывать, это факт. У нас уже есть позитивные примеры отбора участников рынка по уровню рейтинга. Так мы работаем с клиентами, исполнителями контрактов по ФЗ №44 «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд». Так работаем и по «Программе 6,5», которая очень хорошо себя зарекомендовала как среди банков, которые стали ее участниками, так и у предпринимателей, которые благодаря ей кредитуются сейчас гораздо активнее. ●

НЕФТЯНАЯ ИГРА

«ДЕНЬГИ» ПРОДОЛЖАЮТ МОНИТОРИТЬ ДОХОДНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ



В октябре произошли значительные изменения в рейтинге самых доходных инвестиций. В качестве расчетной величины мы по-прежнему берем сумму в 100 тыс. руб. и оцениваем, какой финансовый результат дали бы вложения в различные активы. По итогам минувшего месяца самыми успешными стали инвестиции в отдельные категории ПИФов. Прибыль принесли акции некоторых российских компаний, а также рублевые депозиты. Рекордсмены последних месяцев золото, фонды еврооблигаций и валютные депозиты оказались аутсайдерами, что стало следствием валютной переоценки.

ПИФЫ

пусть четыре месяца самый высокий доход принесли вложения в отраслевые категории паевых инвестиционных фондов. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, по итогам месяца вложения в фонды нефтегазового сектора обеспечили прирост стоимости пая на уровне 4,7–7%. За три месяца эти вложения принесли своим держателям доход в размере 15%. На втором и третьем месте с показателем 2,2–4,2% и 2,3–3,5% закрепились фонды, ориентированные на вложения в индекс Московской биржи и драгоценные металлы. Покупка таких ПИФов принесла бы частникам прибыль от 2,2 тыс. до 4,2 тыс. руб.

Ключевой причиной столь высоких результатов фондов нефтегазового сектора стало возвращение цены нефти к многолетнему максимуму. По данным Reuters, в октябре марка североморской нефти Brent впервые с октября 2014 года оказалась дороже \$85 за баррель. Даже с учетом последующей коррекции нефтяные котировки удержались возле уровня \$80 за баррель, что на 5% выше значения месячной давности. Такому росту способствовали ожидания относительно введения американских санкций против Ирана.

После двухмесячного перерыва прибыльными стали инвестиции в рублевые облигационные фонды. Фонды данной категории смогли принести своим инвесторам от 700 руб. до 1,8 тыс. руб. В то же время фонды валютных еврооблигаций, наоборот, стали убыточными (потери составили 2,2–4,5 тыс. руб. в зависимости от фонда).

Впрочем, не все инвестиции в ПИФы были прибыльными в минувшем месяце. Каждый третий фонд принес своим пайщикам убыток на уровне 0,7–6 тыс. руб. При этом худшую динамику продемонстрировали фонды телекоммуникаций, потери от инвестирования в которые составили бы 5–9,3 тыс. руб. на каждые 100 тыс. руб. инвестиций. Это стало следствием глобальной распродажи высокотехнологических компаний, прокатившейся в октябре по всему миру.

Акции

Хорошую прибыль в минувшем месяце обеспечили вложения в акции, хотя и среди них оказались убыточные. За месяц, закончившийся 17 октября, индекс ММВБ вырос на 2,2%, до отметки 2411 пунктов. При этом российский рынок оказался в числе лидеров роста на мировом рынке. По данным Bloomberg, лидером роста в октябре стал бразильский фондовый индекс, поднявшийся за месяц более чем на 13%. В то же время большинство остальных индексов развивающихся и развитых стран снизились на 0,4–8,6%.

Лучше рынка выглядели акции «Роснефти» и «Газпрома», стоимость которых выросла за месяц почти на 6–8,2%, а значит, всего за месяц инвестор мог заработать 6–8,2 тыс. руб. Бурному росту стоимости акций нефтегазовых компаний способствовало повышение цен на сырье. Дополнительную поддержку стоимости акций «Газпрома» оказали данные о росте добычи газа в период с января по сентябрь на 7,2% — до 364,3 млрд куб. м, экспорт вырос за то же время на 5,8% — до 149,2 млрд куб. м. «Газпром» показывает хорошие темпы роста добычи. Улучшению производственных показателей способствует спрос на экспортном направлении. В частности, «Газпром» отмечает значительный рост поставок в сентябре в некоторые страны Восточной Европы: в Польшу — на 59,1%, в Венгрию — на 39,3%, в Чехию — на 23,4%, — отмечают аналитики Промсвязьбанка.

Неплохой доход принесли вложения в акции Сбербанка и «Ростелекома», соответственно 2,8 тыс. руб. и 3,4 тыс. руб. По словам участников рынка, акции госбанка были аутсайдерами в августе и сентябре и теперь отыгрывают часть утраченных позиций на фоне укрепления российского рубля.

Впрочем, не все российские акции обеспечили прибыль своим покупателям. Инвестировав в акции «РусГидро», АЛРОСА, «Аэрофлота», инвестор мог потерять за месяц от 3,4 тыс. до 9,5 тыс. руб. Худшую динамику продемонстрировали акции

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **Юрий Мартянов**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ (%)				
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	0,7-1,8	-0,6-1,2	3,5-9	18,6-49
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-6-4,5	1-2,5	12-15,8	7-22,3
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	2,2-3,5	-2,7-7,1	-13-+17,1	31-67,3
ИНДЕКСНЫЕ ФОНДЫ	3,8-3,9	3-6,4	17,6-25	47-56,5
МЕТАЛЛУРГИЯ	1,5-2	8,2-8,4	13-14,8	28-44
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК	-2,5-5	-9-13,2	-14-23,2	26-32,5
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ	-5-9,5	-6-2,4	11-42,4	21-64
НЕФТЬ И ГАЗ	4,7-7	13-15,7	41-48,7	68-74,5
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА	0,8-2,6	-6-9,2	-5-16,4	52-168
ФОНДЫ ФОНДОВ	-9-+4,2	-3-10,2	4-42,8	-1,5-64

Источники: Национальная лига управляющих, Investfunds.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС ММВБ	2,17	7,28	16,84	40,85
СБЕРБАНК	2,83	-5,04	0,89	124,26
«РОСНЕФТЬ»	5,73	18,28	47,29	84,06
«ГАЗПРОМ»	8,16	20,58	29,78	18,18
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-0,82	11,46	7,09	19,75
«РУСГИДРО»	-7,56	-14,08	-29,64	-13,80
«МАГНИТ»	-13,98	-16,72	-56,44	-69,58
«РОСТЕЛЕКОМ»	3,54	4,75	4,91	-21,25
АЛРОСА	-6,54	3,55	28,38	77,64
«АЭРОФЛОТ»	-9,48	-22,46	-47,83	98,92

Источник: Reuters.



продовольственного ритейлера «Магнит», стоимость которых за месяц упала на 14%. «Несмотря на проводимый ежедневный байбэк, очень крупные участники продолжают выходить из этого актива. В бумагах наблюдается достаточно сильная техническая перепроданность. Общее отношение инвесторов к сектору остается очень осторожным», — отмечал начальник отдела экспертов фондового рынка «БКС Брокер» Василий Карпунин.

Депозиты

После полугодового периода рост ставок по банковским вкладам возобновился. В середине сентября средняя максимальная ставка у топ-20 банков по рублевым вкладам сроком на месяц составляла 6,1% годовых, что на 0,13 процентного пункта выше показателя месячной давности. За октябрь депозит на 100 тыс. руб. обеспечил бы его держателю доход в размере 508 руб. В то же время валютные вклады, которые в прошлые месяцы при-

несли их держателям неплохой доход, в текущем месяце оказались убыточными. Так, депозит в долларах стал бы для его держателя (с учетом обменных курсов банков) убыточным на 4,6 тыс. руб. Вклад в евро обесценил бы вложения почти на 5,5 тыс. руб.

Негативный результат валютных вкладов связан с резким ростом курса рубля по отношению как к доллару, так и к евро. За минувший месяц курс американской валюты на Московской бирже снизился более чем на 2,55 руб., до отметки 65,50 руб./\$, курс евро упал еще значительно — более чем на 3,8 руб., до отметки 75,28 руб./€. По данным Bloomberg, за месяц рубль укрепил позиции к доллару на 4%, а к евро — на 5,1% и занял пятое место среди 24 валют развивающихся стран. Сильнее российской валюты укрепился бразильский реал, турецкая лира, аргентинский песо, ранд ЮАР — на 5–14,8%. Этому росту способствует критика, с которой в октябре президент США обрушился на ФРС. Это уже не первая критика главы Белого дома

относительно денежно-кредитной политики ФРС. В июле и августе Дональд Трамп также публично критиковал действия американского регулятора, и каждый раз это вызывало обвал курса доллара.

Поддержку рублю оказывают высокие цены на нефть, а также политика ЦБ по поддержанию курса национальной валюты. Напомним, что в конце сентября Банк России объявил о решении приостановить до конца года покупку валюты для Минфина. В начале августа регулятор ежедневно направлял на эти цели более 17 млрд руб. Это решение привело к восстановлению корреляции цен на нефть и курса рубля, отмечают аналитики.

Впрочем, участники рынка с осторожностью относятся к перспективам российского рубля. «Ястребиная» позиция ФРС, замедление китайской экономики и сохраняющиеся риски в Европе — все это ограничивает инвесторов от активных покупок высокодоходных активов, к которым относится и рубль. В конце месяца рубль

может получить определенную поддержку за счет пика налоговых выплат, однако мы полагаем, что данный фактор будет носить ограниченный характер», — отмечает ведущий аналитик Нордеа-банка Денис Давыдов.

Золото

Аутсайдером минувшего месяца стал рекордсмен сентября — золото. По оценке «Денег», вложив 15 мая в драгоценный металл 100 тыс. руб., инвестор мог получить убыток в размере 1,85 тыс. руб. В сентябре такие инвестиции принесли прибыль в размере 5 тыс. руб.

В октябре сложилась уникальная ситуация, вложения в золото оказались убыточными, несмотря на долларový рост стоимости металла. С середины мая по сентябрь стоимость драгоценного металла выросла на 2,6%, до \$1223 за тройскую унцию. Это стало отражением беспокойства инвесторов относительно торговой войны США, а также перспективы введения санкций в отношении Саудовской Аравии. По словам аналитиков, геополитическая напряженность традиционно поддерживает инвестиционный спрос на драгоценный металл. Но весь рост металла был нивелирован более сильным ослаблением доллара США на российском рынке (4%).

В ближайший месяц популярность инвестиций в золото вновь может вырасти, отмечают участники рынка. Этому будет способствовать усиливающаяся политическая и экономическая нестабильность в мире. «На средне- и долгосрочном горизонте золото должно получить поддержку со стороны снижения курса доллара и увеличения спроса на активы „тихой гавани“ на фоне усиления рисков ухудшения экономической ситуации», — считает аналитик рынка сырьевых товаров Julius Baer Карстен Менке. ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,50	1,75	7,10	29,47
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-4,58	3,71	12,88	-1,22
ВКЛАД В ЕВРО	-5,55	2,34	8,55	-1,31
КУРС ДОЛЛАРА	-3,75	4,58	13,54	-1,80
КУРС ЕВРО	-4,83	3,12	9,24	-1,41

Источники: оценки «Денег», ЦБ.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-1,85	3,08	8,36	9,33
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОНЕТЫ	-25,82	-18,86	-11,47	8,11
СЛИТКИ	-28,23	-21,58	-15,06	4,50
ФОНДЫ ФОНДОВ	-1,62	3,01	7,84	6,81
КУРС ДОЛЛАРА	-3,68	3,13	5,39	5,20

Источники: Bloomberg, Reuters, Сбербанк.

ПОЛУЧИ ДИВИДЕНДЫ И СПИ СПОКОЙНО

КТО ИЗ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ ПЛАТИТ ЧАЩЕ ВСЕХ



Российские компании увеличили выплаты промежуточных дивидендов в первой половине 2018 года. В лидерах, как по объему выплат, так и по дивидендной доходности, остаются сырьевые компании — металлургические и нефтегазовые. В условиях высоких цен на сырье и ослабления рубля они оказались в привилегированном положении, особенно с учетом завершения большинства инвестиционных программ. Частых выплат не следует ждать от банков, компаний энергетики и девелоперов.

С мажоритарием за дивидендами

Первое полугодие 2018 года выдалось урожайным в части дивидендных выплат российскими эмитентами. Об этом свидетельствуют данные Национального рейтингового агентства (НРА). Почти три десятка российских компаний выплатили за отчетный период свыше 650 млрд руб. Еще около \$670 млн выплатили публичные зарубежные компании с российскими корнями. Участники рынка отмечают позитивный тренд увеличения числа компаний, выплачивающих промежуточные дивиденды, — еще три года назад их не набралось бы и двух десятков. Во многом российские компании берут пример с зарубежных, для которых квартальные выплаты являются нормальной практикой. Как считает руководитель управления рейтингов корпоративного сектора НРА Кирилл Кукушкин, ввиду более жесткого контроля и требований со стороны миноритариев, а также более конкурентной среды «частные компании стремятся выплачивать дивиденды на регулярной основе и увеличивать выплаты, тем самым повышая доходность акционеров и подогревая интерес инвесторов к своим акциям». По словам руководителя управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александра Головцова, для российского рынка закономерно, что «мажоритарные акционеры стремятся увеличивать капитализацию и собственные денежные поступления».

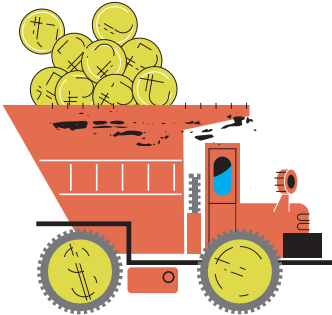
НРА выделяет среди эмитентов, резко увеличивших промежуточные дивидендные выплаты в этом году, компании с госучастием — «Роснефть» (рост более чем в 3,8 раза)

и АЛРОСА (полугодовые дивиденды 2018 года превысили выплаты за весь 2017 год). В обоих случаях, как отмечает НРА, в недавнем прошлом в компаниях изменился состав акционеров. Как отмечает Кирилл Кукушкин, на российском рынке очень мало компаний с преобладающей долей государства, выплачивающих промежуточные дивиденды, «поскольку, как и государство, они живут годовыми бюджетами». Вместе с тем, как указывает аналитик «Райффайзен Капитала» София Кирсанова, наличие в составе крупного акционера, заинтересованного в возврате на вложенный капитал (физического лица или государства), «в значительной степени повышает шансы миноритариев стать бенефициарами улучшения дивидендной политики».

Впрочем, как отмечают участники рынка, частота выплат не так важна, как абсолютная величина дивидендов по году и прогноз свободного денежного потока на следующие два-три года. Как отмечает Александр Головцов, для инвестора частота выплат — «приятный фактор, но не приоритетный». Уровень, устойчивость и предсказуемость дивидендов гораздо важнее, считает эксперт. По словам портфельного управляющего «Альфа-Капитала» Дмитрия Михайлова, с точки зрения привлекательности «важно иметь прозрачную и стабильную политику выплат дивидендов, чтобы миноритарные акционеры видели, что их интересы совпадают с интересами мажоритарных акционеров».

КАК РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ ПЛАТИЛИ ДИВИДЕНДЫ ПО ИТОГАМ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ 2018 ГОДА

ЭМИТЕНТ	ТИП АКЦИЙ	ПЕРИОД	ДИВИДЕНДЫ (РУБ.)	ИЗМ. ЗА ГОД (%)	ОБЪЕМ ВЫПЛАТ (МЛРД РУБ.)	ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ (МЛРД РУБ.)	ИЗМ. ЗА ГОД (%)	СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК (МЛРД РУБ.)	ИЗМ. ЗА ГОД (%)
«АКРОН»	ОБ.	НЕРАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПРИБЫЛЬ ПРОШЛЫХ ЛЕТ	40	-83,0	1,62	3,4	76,0	9,5	42,4
АЛРОСА	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	5,93	—	43,67	58,3	19,2	62,0	23,3
«ВСМПО-АВИСМА»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	756	-0,9	8,72	9,9	43,3	Н. Д.	—
ММК	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	2,39	175,0	26,71	40,1	29,7	25,3	100,2
МТС	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	2,6	-75,0	5,20	30,0	9,1	30,8	-24,1
НЛМК	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	10,97	97,7	65,75	64,5	66,9	52,7	70,5
НМТП	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	0,519216	—	10,00	8,3	-41,6	Н.Д.	—
НОВАТЭК	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	9,25	33,1	28,09	84,2	7,3	80,1	3,5
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	776,02	246,1	122,80	98,0	76,8	155,2	445,8
ГРУППА ПИК	ОБ.	НЕРАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПРИБЫЛЬ ПРОШЛЫХ ЛЕТ	22,71	—	15,00	0,3	—	2,1	-82,6
«ПОЛЮС ЗОЛОТО»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	131,11	25,7	17,51	21,6	-38,1	37,8	18,7
«РОСНЕФТЬ»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	14,58	280,7	154,50	309,0	312,0	363,0	103,9
«РОССЕТИ»	ОБ.	1-Й КВАРТАЛ	0,011965	—	2,38	71,4	34,4	106,8	17,1
«РОССЕТИ»	ПР.	1-Й КВАРТАЛ	0,04287	—	0,09	71,4	34,4	106,8	17,1
«СЕВЕРСТАЛЬ»	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	84,26	80,4	70,59	60,6	-34,8	52,7	101,1
«ТАТНЕФТЬ»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	30,27	—	63,66	105,17	70,3	53,1	33,8
«ТАТНЕФТЬ»	ПР.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	30,27	—	4,47	105,17	70,3	53,1	33,8
«ФОСАГРО»	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	69	53,3	8,94	9,8	-28,6	9,9	622,9
«ЧЕРКИЗОВО»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	20,48	322,6	0,90	8,7	70,5	0,4	-82,0



ТЕКСТ Дмитрий Ладыгин
ФОТО Глеб Щелкунов

Прочерк — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. По данным НРА, отчетности компаний.



ГЛЕБ ШЕЛКНОВ

Привязан ли непосредственно объем выплат к чистой прибыли или свободному денежному потоку — не так уж и важно для инвестора. Это зависит от особенностей бизнеса эмитента и частных случаев отдельных компаний. По мнению Софии Кирсановой, более здоровый сценарий — это привязка выплат к свободному денежному потоку (FCF) (компании не нужно привлекать долг, чтобы обеспечить обещанные выплаты акционерам, если FCF в каком-то периоде ниже размера чистой прибыли), что снижает вероятность изменения дивидендной политики в будущем. Однако она отмечает и недостаток такого подхода — величина FCF подвержена влиянию множества факторов, ее сложнее прогнозировать, чем чистую прибыль.

Сырьевая зависимость

Наиболее привлекательными с точки зрения дивидендной доходности остаются компании сырьевого сектора, прежде всего металлургические. Двухзначную дивидендную доходность по отношению к текущей рыночной цене имеют ценные бумаги НЛМК, ММК, «Норильского никеля», АЛРОСА. «Райффайзен Капитал» добавляет к ним привилегированные акции Сбербанка и «Ростелекома», а также обыкновенные акции

МТС. В УК «Уралсиб» считают, что аналогичную доходность по итогам года могут обеспечить и акции МРСК Центра и Приволжья, «Энел Россия» и МРСК Волги. Нефтяные компании (обыкновенные акции ЛУКОЙЛа, «Роснефти», «Газпром нефти», привилегированные акции «Сургутнефтегаза» и «Татнефти») при текущих ценах на нефть могут принести инвесторам 6–9%. Как отмечает Дмитрий Михайлов, дивидендная доходность по российским компаниям находится на максимальном уровне за всю историю наблюдений (с 90-х годов).

По словам заместителя гендиректора УК «Трансфингрупп» Равиля Юсипова, «сырьевые компании попали в идеальные условия — высокие цены на сырье и девальвация рубля». По его словам, многие из них «завершили основные программы капитальных вложений и снизили долговую нагрузку». Ранее металлурги называли в качестве основного аргумента для повышения дивидендных выплат отсутствие интересных проектов для вкладывания средств. При этом в условиях санкций мажоритарные акционеры снизили «свои аппетиты на экспансию и готовы выплачивать повышенные дивиденды». Впрочем, как отмечает София Кирсанова, последние комментарии помощника президента Андрея Белоусова о направлении избы-

точного денежного потока компаний сектора хотя бы частично на социально или экологически важные проекты могут отразиться на уровне дивидендных выплат металлургов.

Впрочем, акционеры не всех компаний выиграли от введенных санкций. И прежде всего UC RUSAL, который прекратил выплаты дивидендов. Между тем, согласно последней редакции дивидендной политики, компания собиралась осуществлять их ежеквартально, что воодушевило инвесторов, наблюдавших позитивные изменения как на рынке алюминия, так и в финансовых результатах компании. В лучшем случае ситуация в отношении этой компании может проявиться ближе к концу года.

До конца года могут выплатить дополнительные дивиденды и ЛУКОЙЛ, и «Газпром нефть», и «Детский мир». Причем в долгосрочной перспективе «Газпром нефть» собирается проводить дивидендные выплаты на уровне 50% от чистой прибыли по МСФО (в 2017 году — 28%). В случае продажи контрольного пакета «Детский мир» также может перейти на выплату не менее 50% от чистой прибыли согласно своей дивидендной политике.

Не размениваясь на частности

А вот от некоторых категорий эмитентов пока не стоит ждать частой выплаты дивидендов. Прежде всего это касается банков, энергетических компаний, ритейлеров и девелоперов. Как отмечает София Кирсанова, Сбербанк и ВТБ платят дивиденды один раз в год и, судя по комментариям менеджмента, не видят необходимости переходить на более частые выплаты. По словам Александра Головцова, банкам сейчас важно «выполнять целевые ориентиры по достаточности капитала, которую надежнее рассчитывать по годовой отчетности». Однако, по его мнению, с течением времени, «когда желаемый запас по

капиталу будет набран, они тоже могут приближаться к международной практике квартальных выплат».

Энергетики и ритейлеры очень зависят от инфляции. Как отмечает господин Юсипов, так как инфляция была низкой — у одних не росли тарифы, у других не рос средний чек, — у обоих секторов нет растущего рынка в валовом выражении. Кроме того, компании энергетики также еще нуждаются в финансировании программ капитального строительства. София Кирсанова отмечает, что часть девелоперских компаний («Эталон», группа ПИК) начали внедрять практику промежуточных платежей, однако неясно, что стало основным драйвером для этого — «либо стремление к общемировым стандартам, либо желание сгладить денежный поток в течение года, который и так не имеет стабильной динамики в силу особенностей бизнеса». Причем, как отмечает господин Юсипов, девелоперы — наименее привлекательная отрасль для тех, кто ищет дивидендные истории. По его оценке, у сектора «есть признаки затоваривания рынка, падение платежеспособности населения, рост стоимости денег, реформа продаж жилой недвижимости по ДДУ и т. д.». Дмитрий Михайлов не ждет экстраординарного роста прибыли по компаниям этих секторов и в следующем году, учитывая вялое восстановление внутреннего спроса.

К сожалению, не все компании смогли выдержать взятые на себя обязательства. В 2017 году Московская биржа перешла на выплату полугодовых дивидендов. Сбалансированная структура доходов биржи позволяла ей зарабатывать в различных состояниях фондового рынка. Однако в этом году она не стала выплачивать дивиденды по итогам первого полугодия. Такое решение было связано с повышенной волатильностью на рынках. «В этой ситуации всегда происходит более активное использование центрального контрагента как наиболее надежного контрагента на рынке, а это оказывает некоторое давление на его капитал. Соответственно, мы пока решили посмотреть за развитием событий, поддержать средства в капитале», — говорит глава биржи Александр Афанасьев. Как отмечают в НРА, не выплачивать дивиденды по итогам первого полугодия 2018 года может и «Транснефть». По крайней мере, срок, в который компания определилась с первыми в своей истории полугодовыми дивидендами в 2017 году, уже давно превышен. ●

КАК ПЛАТИЛИ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ ДИВИДЕНДЫ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ КОМПАНИИ С РОССИЙСКИМ КАПИТАЛОМ ЗА РУБЕЖОМ

	КОЛИЧЕСТВО КОМПАНИЙ	ОБЪЕМ ДИВИДЕНДОВ (\$ МЛН)
2013	2	36
2014	4	132
2015	4	85
2016	5	136
2017	9	1143
2018	6	669

Источник: НРА.

КАК ПЛАТИЛИ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ ДИВИДЕНДЫ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ В РОССИИ

	КОЛИЧЕСТВО КОМПАНИЙ	ОБЪЕМ ДИВИДЕНДОВ (МЛРД РУБ.)
2013	10	97
2014	11	77
2015	13	191
2016	16	156
2017	18	287
2018	17	651

Источник: НРА.

«НИЖЕГОРОДСКАЯ ФИТНЕС ГРУППА» ВОШЛА В ТОП-10 ФИТНЕС-ОПЕРАТОРОВ РОССИИ

О том, как будет развиваться нижегородский рынок фитнес-услуг, рассказала генеральный директор «Нижегородской Фитнес Группы», объединяющей сеть «ФизКульт» и World Class Пушкинский, Елена ФАДЕЕВА.

— Елена, в ноябре вы открыли десятый фитнес-клуб сети, а уже в первом квартале 2019 года планируете открыть 11-й. Расскажите, как развивается сеть в Нижнем Новгороде.

— Наша сеть развивается в двух направлениях. В премиальном сегменте безусловным лидером является клуб World Class Пушкинский, который уже на протяжении многих лет предлагает лучшее, что есть на рынке для самых взыскательных клиентов. Что касается сети «ФизКульт», то это более доступный и демократичный формат. Каждый клуб удобно расположен и рассчитан в среднем на 5–6 тыс. членов клуба. Наша стратегия открывать фитнес-клубы не только в центре, но и в спальных районах полностью оправдала ожидания: сегодня более 40 тыс. нижегородцев выбрали наши заведения для себя и своей семьи.

— В этом году «Нижегородская Фитнес Группа» впервые вошла в ТОП-10* российских сетей фитнес-клубов. Как удалось достичь такого впечатляющего результата?

— Два года назад мы грамотно определили стратегию роста и сосредоточились на развитии формата клубов категории «доступный фитнес», понимая, что это позволит привлечь новых членов клуба. Сеть «ФизКульт», в которой каждый клуб является полноценным комплексом с большим бассейном, оборудованными залами, профессиональными тренерами, предлагает членство по цене минимум в два раза ниже, чем стоил бы абонемент в клубе бизнес-уровня. Позтом решение о ребрендинге двух клубов World Class в 2016 году было хоть и непростым, но обоснованным и своевременным.

В этом году мы завершили консолидацию компании и объединили все клубы «ФизКульт» и World Class Пушкинский под управление «Нижегородской Фитнес Группы», и в рейтинг РБК попали консолидированные данные нашей отчетности с годовым оборотом более 1,1 млрд руб. Для нижегородской компании попасть в ТОП-10 рейтинга России в своей индустрии — это, конечно, очень круто. Мы гордимся этим результатом: не многие региональные компании могут соревноваться с федеральными сетями.

— Насколько вырос нижегородский рынок фитнес-услуг за 2018 год? Увеличился ли объем инвестиций в эту индустрию?

— По итогам этого года я прогнозирую рост рынка на уровне 5–7%, и мы сами напрямую влияем на эти показатели. Дело в том, что средний чек практически остается на одном уровне за последние три-четыре года. Рост рынка связан с ростом популярности фитнеса и открытием новых клубов. Это позволяет привлечь новых клиентов, для которых открывшийся клуб стал территориально удобным. На конец года количество нижегородцев, которые покупают фитнес-услуги, превысит 140 тыс. Инвестиции в фитнес увеличиваются, в городе появляются новые проекты, и это показатель здоровья индустрии.



— Насколько высока конкуренция в фитнес-индустрии? И как сильно на нее влияют частные студии, wellness-клубы или заведения клубного формата с альтернативным фитнесом?

— Появление новых фитнес-заведений в городе разного формата — это здорово. Но, к сожалению, большинство небольших проектов живут недолго, так как построить эффективную бизнес-модель очень сложно. Риски высоки даже тогда, когда проекты запускают профессиональные спортсмены или успешные тренеры. Нужно понимать, что успех в спорте и успех в бизнесе — разные вещи. Полноформатный клуб с клиентской базой в 5–6 тыс. человек — более устойчивая модель. Для клиентов большой клуб с бассейном дает идеальные возможности совместить узкопрофильные активности с занятиями в тренажерном зале и бассейне и всегда иметь возможность разнообразить свой тренировочный план. Например, человек готовится к марафону и бежит в команде Outdoor (тренировки на открытом воздухе), но только за счет кардионагрузки невозможно обеспечить гармоничное развитие тела. А в полноформатном клубе эта подготовка грамотно дополняется силовой и функциональной работой.

— Одно из самых сложных в фитнес-индустрии — это поддержание формата. На протяжении 14 лет World Class Пушкинский остается лучшим премиальным клубом и задает высокие стандарты в фитнес-индустрии. Что нового вы внедряете и предлагаете членам клуба?

— Высокие стандарты услуг нам удается поддерживать в первую очередь благодаря богатому опыту и экспертизе. Члены клуба знают, что у нас первоклассный тренерский состав, современные системы диагностики и проверенные программы тренировок, что позволяет на всех уровнях обеспечить эффективность и безопасность во время занятий.

Сегодня «Пушкинский» не просто место для фитнеса. Он стал частью жизни людей и вышел за пределы стен — тренер и члены клуба проводят тренировки на улице, в парке, на открытых водоемах. Последнее направление, которым мы гордимся, — World Class Travel — соревнования, Outdoor или фитнес-сопровождение в путешествии с нашими лучшими тренерами.

— Какую миссию сегодня ставит перед собой ваша компания?

— Наша миссия остается прежней — мы создаем лучшие фитнес-клубы, искренне помогая людям стать красивыми, здоровыми и успешными. Мы формируем культуру активного образа жизни, предлагаем полный комплекс услуг для людей разного возраста и уровня подготовки. Наш опыт помогает становиться лучше, и мы знаем, каким должен быть клуб, чтобы там было приятно заниматься фитнесом и хотелось вернуться.

Наш бизнес совсем не про финансовые или деловые отношения с клиентом, мы даже термин «клиенты» не используем. У нас только члены клуба и гости. Кроме того, сегодня мы берем курс на семью и создаем все необходимые условия для того, чтобы родители приходили к нам с детьми. И это действительно новый образ жизни.

— Какие планы у компании на ближайшее время?

— Мы планируем расширение сети «ФизКульт» и в течение трех лет откроем новые клубы в Автозаводском, Ленинском и Сормовском районах, а также один клуб в Дзержинске. В настоящее время мы ведем переговоры по выбору площадки в Приокском районе и, конечно, готовы рассматривать предложения от потенциальных партнеров.

Кроме расширения сети мы постоянно меняем процессы внутри клубов, например запускаем новую систему безопасности — автоматическое распознавание членов клуба на входе. Система уже реализована в клубах «ФизКульт Мещера» и «Бурнаковский» и будет дальше растиражирована на всю сеть. Мы продолжим курс на развитие «Нижегородской Фитнес Группы» и будем радовать нижегородцев новыми клубами!

ИПОТЕКА УСТАЛА ДЕШЕВЕТЬ

НА РЫНКЕ ФОРМИРУЕТСЯ УСТОЙЧИВЫЙ ТРЕНД НА ПОВЫШЕНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК



Главный драйвер роста розничного рынка — ипотека стала дорожать. Вслед за частными банками поднимать процентные ставки стали и государственные. Разворот тренда после удешевления кредитов обозначил главный игрок ипотечного рынка — Сбербанк, который 22 октября сообщил о повышении процентных ставок на 0,4 п.п.

В конце августа процентные ставки по ипотеке подняли уже несколько крупных банков. Среди них — Сбербанк, Райффайзенбанк, Абсолют-банк, Транскапиталбанк, Россельхозбанк, агентство «Дом.РФ», «Уралсиб», банк «Зенит», банк «Санкт-Петербург». В среднем повышение составило от 0,5 до 1 процентного пункта. В пресс-службе ВТБ уточнили, что банк «внимательно следит за конъюнктурой рынка». «Возможные изменения будут зависеть от развития экономической ситуации, динамики ключевой ставки Банка России и, как следствие, стоимости фондирования», — добавили в ВТБ.

Смена вектора

Обещание дешевой ипотеки — причем в обозримой перспективе — было одним из предвыборных обещаний президента Владимира Путина. На тот момент — в конце 2017 года — казалось, все условия располагали к тому, чтобы процентные ставки продолжили снижаться. Однако в середине 2018 года стало понятно, что слишком много факторов мешает реализации этого проекта. В условиях удорожания стоимости фондирования и ограничения ресурсов привлечения (достаточно посмотреть, как напряженно в последнее время проходят аукционы Минфина по размещению ОФЗ) банки вынуждены поднимать кредитные ставки. «С одной стороны, из-за геополитических рисков, роста волатильности и инфляции растет стоимость ресурсов на внутреннем рынке, — объясняет предправления Абсолют-банка Татьяна Ушкова. — С другой — ужесточение монетарной политики привело к оттоку капитала с рынков развивающихся стран, ослаблению национальных валют и повышению процентных ставок по всем инструментам фондового рынка». По словам зампреда правления банка «Дельтакредит» Ирины Аслановой, доходность облигаций федерального займа с начала лета увеличилась более чем на 130 базисных пунктов, и это отразилось на стоимости привлечения фондирования. «Ситуация на рынках капитала вряд ли быстро стабилизируется из-за нестабильной обстановки на развивающихся рынках и введения новых санкций против России», — предупреждает госпожа Асланова.

Таким образом, из-за роста стоимости ресурсов банки вынуждены корректировать ставки и по кредитным продуктам, включая ипотеку. И этот процесс только начался. «Повышение ключевой ставки Банком России говорит о том, что в краткосрочной перспективе рассчитывать на снижение ставок не стоит, до конца года повышение средних ставок может составить 0,5–1 процентного пункта», — прогнозируют в агентстве «Дом.РФ».

ТЕКСТ **Юлия Иванова**
ФОТО **Кристина Кормилицына**

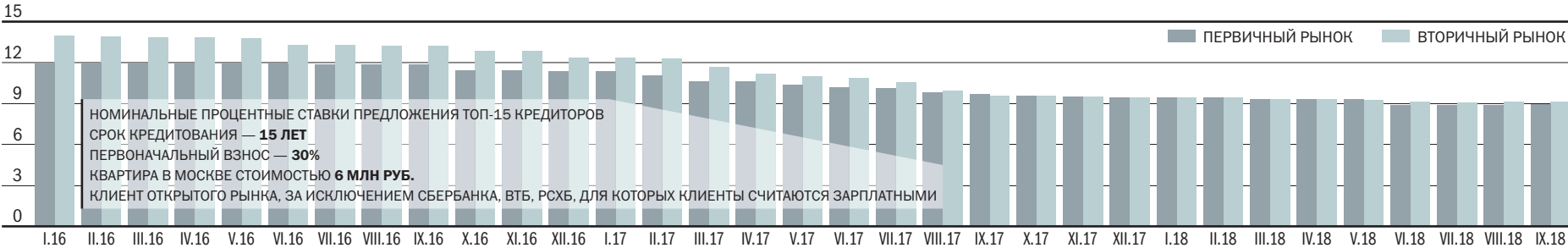
Словесные интервенции

В госструктурах пытаются сохранить «статус-кво», делая основной акцент на доступности ипотечных кредитов. «Доступность ипотеки в последние два года значительно повысилась: ставки опустились с 12–13% в начале 2017 года до 9,42% по ипотечным кредитам, выданным в августе», — подчеркивают в «Дом.РФ». Эти же тезисы легли в основу статьи премьер-министра Дмитрия Медведева, опубликованной в журнале «Вопросы экономики». «В настоящее время рыночные ставки ипотечных кредитов опустились на рекордно низкий с момента появления этого рынка уровень, а объем кредитования стал рекордно высоким», — говорится в статье.

Ситуация с ипотекой — одна из основных тем в заявлениях чиновников и руководителей госструктур. При этом во всех этих заявлениях звучат оптимистические ноты. Например, глава Сбербанка Герман Греф недавно выступил с заявлением о снижении ипотечных ставок — правда, речь шла о «средней ставке по портфелю». Об этом он докладывал Владимиру Путину. Иными словами — удешевление кредитов Сбербанка сейчас

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ СТАВКА ПО ИПОТЕЧНЫМ КРЕДИТАМ В РУБЛЯХ (%)

Источник: ЦБ.





в поисках более выгодных условий кредита. Особенно активно рефинансировалась ипотека, взятая в 2014–2015 годах, когда ставки были на пиковых значениях и доходили до 15–16% годовых. «Пик рефинансирования пройден,— считает Татьяна Ушкова.— Большинство заемщиков уже воспользовались возможностью и оформили новые кредиты на лучших условиях, поэтому объемы в сентябре снизились». Это подтверждают и другие участники рынка. «В связи с повышением процентных ставок мы наблюдаем небольшое снижение объемов, в том числе по рефинансированию»,— говорит Андрей Морозов из Райффайзенбанка.

Неопределенность с ценами

По мнению экспертов, цены на жилье в ближайшее время, скорее всего, будут расти. «Есть понимание, что новые поправки к 214 ФЗ могут повысить стоимость строительства и повлиять на стоимость квадратного метра. Произошедшее повышение ключевой ставки повлияет на ставки по ипотечным кредитам. В совокупности эти два фактора могут оказать влияние на динамику цен на рынке недвижимости»,— прогнозирует Андрей Морозов из Райффайзенбанка.

Хотя, по мнению Татьяны Ушковой, не исключено, что не будет резкого влияния законодательных изменений на рынок, ведь большинство крупнейших застройщиков получили разрешение на строительство заблаговременно. «Ослабление национальной валюты и рост инфляции, по идее, могут подтолкнуть цены вверх,— продолжает она.— Однако возможное падение покупательской активности, в том числе и в сегменте недвижимости, будет стабилизировать цены на текущем уровне».

Рост ставок и цен на жилье приведет к снижению спроса на ипотеку, прогнозирует ведущий аналитик по банковским рейтингам агентства «Эксперт РА» Екатерина Шурихина. «Однако пока стоимость недвижимости относительно стабильна, а ставки находятся в комфортном диапазоне, поэтому до конца года у заемщика есть возможность получить ипотечную ссуду на выгодных условиях»,— резюмирует она. В агентстве «Дом.РФ» ожидают, что по итогам года будет выдано около 1,5 млн ипотечных кредитов на 3 трлн руб. ●

ВЫДАЧА ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

ИПОТЕЧНЫЕ КРЕДИТЫ

	7 МЕСЯЦЕВ 2016 ГОДА	7 МЕСЯЦЕВ 2017 ГОДА	7 МЕСЯЦЕВ 2018 ГОДА	ПРОГНОЗ ПО 2018 ГОДУ
КОЛИЧЕСТВО ВЫДАННЫХ КРЕДИТОВ (ТЫС. ШТ.)	445,2	507,9	785,1	1450
ОБЪЕМ ВЫДАННЫХ КРЕДИТОВ (МЛРД РУБ.)	775,7	927,7	1555,9	3000
СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ СТАВКА В РУБЛЯХ С НАЧАЛА ГОДА (% ГОДОВЫХ)	12,74	11,41	9,62	9,4–9,5
НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ (% ГОДОВЫХ)	11,71	11,01	9,4	–
НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ (% ГОДОВЫХ)	13,42	11,62	9,71	–
СРЕДНИЙ РАЗМЕР КРЕДИТА (МЛН РУБ.)	1,7	1,83	1,98	2,05
ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПО ИПОТЕЧНОМУ ПОРТФЕЛЮ (ВСЕГО, ТРЛН РУБ.)	4,35	4,87	6,02	6,3
В ТОМ ЧИСЛЕ ПРОСРОЧЕННАЯ НА 90+ ДНЕЙ (МЛРД РУБ.)	129,8	119,3	114,4	118

Источник: данные агентства «Дом.РФ».

происходит не за счет снижения ставок по новым программам, а за счет рефинансирования кредитов, выданных в 2014–2015 годах, в том числе другими банками.

Вслед за ним с неожиданным заявлением об ипотеке выступила и глава ЦБ Эльвира Набиуллина. «Темпы роста достаточно высокие по ипотечным кредитам, и анализ показывает, что это происходит именно из-за того, что мы держим инфляцию под контролем,— заявила госпожа Набиуллина.— И повышение ставки ключевой направлено на то, чтобы держать инфляцию под контролем таким образом, чтобы долгосрочные кредиты — также снижались по ним ставки. И мы исходим из того, что это будет происходить по ипотечным кредитам». Правда, на практике происходит наоборот — повышение ключевой ставки приводит к удорожанию стоимости фондирования, а это сразу же негативно отражается на стоимости кредитов. «Снижение или рост процентных ставок в первую очередь зависит от стоимости фондирования для банков,— подчеркивает начальник управления массового рынка и кредитных продуктов Райффайзенбанка Ан-

дрей Морозов.— Так, повышение ставок в августе было связано с ростом долгосрочных ставок фондирования на рынке. Мы подняли ставки по ипотеке для сохранения минимального уровня доходности. Предыдущее повышение ставок было в конце 2014 года».

Одновременно ряд чиновников выступили с заявлениями, в которых опять прозвучали обещанные президентом параметры — ипотека под 7–8% годовых, однако во всех этих заявлениях звучит одна оговорка: такие ставки будут к 2024 году. Об этом, в частности, недавно заявили в Минфине и Минстрое. «Достижение уровня процентной ставки по ипотеке в 7% представлялось маловероятным и до ухудшения внешних условий в 2018 году»,— рассуждает Ирина Асланова из банка «Дельтакредит». «О снижении ставок до 7–8% говорили как о среднесрочной перспективе — то есть в горизонте двух-трех лет,— уточняет Татьяна Ушкова.— Сейчас большинство прогнозов были пересмотрены, и сроки сдвинулись». По ее мнению, данный уровень достигим при условии, что ситуация на рынке стабилизируется.

Ипотека пока растет

Пока, несмотря на смену тренда, выдачи ипотеки растут и банки хвастаются рекордами. Абсолют-банк в сентябре выдал на 56% больше, чем год назад, а всего за третий квартал — на 73% больше, чем в третьем квартале 2017 года. В банке «Дельтакредит» в сентябре выдали на 12% больше, чем год назад, а прирост за третий квартал по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 19%. В Райффайзенбанке в сентябре рост составил 28%, а за квартал — 45%. В ВТБ сообщили, что объем выдач в сентябре и за третий квартал 2018 года вырос примерно на 60% по сравнению с аналогичными периодами прошлого года. Впрочем, нельзя исключать, что это происходит и потому, что заемщики пытаются успеть зафиксировать пока еще низкие ставки, понимая, что в обозримой перспективе условия выдач будут ухудшаться.

Однако объемы рефинансирования, что было важным драйвером роста ипотечных выдач, уже начали снижаться, признают участники рынка. В течение 2017–2018 годов заемщики активно меняли кредиторов

РОССИЙСКИЙ «БЕЗВИЗ» ПОДРОС

ГДЕ ОТДОХНУТЬ БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ЗАТРАТ И ФОРМАЛЬНОСТЕЙ

Визы — один из ключевых факторов, влияющий на выбор путешественников: оформлять подобные документы в большинстве случаев хлопотно, долго и дорого. Однако ситуация ежегодно меняется в лучшую сторону: только в этом году число стран, которые российские туристы могут посетить без предварительного оформления виз, выросло со 110 до 119 государств. «Деньги» выяснили, сколько времени в безвизовых странах можно провести и придется ли за это доплатить.



То, что необходимость оформления визы — одна из главных причин, заставляющих россиян воздержаться от путешествия в ту или иную страну, доказывают многочисленные исследования и опросы. Так, по данным поисковой системы Momondo, необходимость визы может заставить пересмотреть планы на поездку 19% российских туристов. Сильнее путешественников пугает только высокая стоимость предстоящего отпуска — из-за нее от поездки могут отказаться 35% туристов.

Согласно свежему исследованию консалтинговой компании Henley & Partners, российский паспорт дает безвизовый доступ уже в 119 стран мира — это абсолютный рекорд. Хотя в глобальном рейтинге формально страна и опустилась на одну строчку и теперь занимает 47-ю позицию. На 46-м месте теперь стоит Республика Молдова со 122 странами в активе. На постсоветском пространстве самая высокая позиция у Украины (41-е место), граждане которой могут посещать без виз 128 государств.

Абсолютный лидер индекса Henley & Partners — Япония. Для японцев открыты границы 190 стран (в ООН зарегистрированы 193 государства). На второй строчке рейтинга Сингапур, паспорт которого позволяет посещать 189 стран, на третьей — Германия и Южная Корея, откуда можно без формальностей въезжать в 188 государств мира. Худшие показатели у Афганистана, Пакистана, Сирии, Сомали и Ирака — по 30 стран.

С начала года в число безвизовых для России стран добавились девять государств. Последним из них стал любимый россиянами Таиланд — в сентябре россияне получили возможность свободно ездить туда вплоть до сентября 2019 года. Эта новость мгновенно подстегнула интерес путешественников к направлению. Как следует из данных Momondo, число поисковых запросов на направление на этом фоне выросло на 23% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Еще более высоких показателей на фоне упрощения визовой процедуры удалось добиться ОАЭ. В прошлом году получение визы в страну стало формальностью: россиянам теперь доста-

точно поставить штамп в аэропорту, в то время как ранее требовалось электронное разрешение. Буквально через месяц туроператоры зарегистрировали рост продаж туров в ОАЭ на 70–80%, а в этом году направление вошло в топ-5 наиболее популярных практически у всех крупных игроков. На фоне полной отмены виз между Россией и ОАЭ, межправительственное соглашение о которой было подписано в июле этого года, согласно прогнозам Ассоциации туроператоров России, поток может увеличиться еще в два раза.

С подробностями условий пребывания в безвизовых странах можно ознакомиться в инфографике. ●



АНДРЕЙ ЛУКОВСКИЙ

ТЕЛЬ-АВИВ ВМЕСТО ПХУКЕТА

КУДА ПОЕДУТ РОССИЯНЕ НА НОВОГОДНИЕ КАНИКУЛЫ



Зарубежный отдых в этом году подорожал: на авиабилеты путешественникам приходится тратить больше на 13%, а средняя цена бронирования гостиниц выросла почти в полтора раза. Но это россиян пугает мало: самостоятельные туристы на новогодние праздники все чаще выбирают за границу, хотя и ищут для себя новые способы экономить. В то же время организованные — заново открывают для себя российские и турецкие курорты.

Предстоящие новогодние праздники значительная доля путешествующих россиян собирается провести за границей, свидетельствуют данные участников туррынка. Согласно расчетам поисковой системы Momondo, на долю заграничных перелетов на время каникул в этом году приходится 85% пользовательских запросов, годом ранее было 83%. В Biletix говорят о падении за год доли авиабилетов, проданных на внутреннее направление на период праздников, с 42% до 33%. А по данным сервиса бронирования отелей Ostrovok.ru, 79% запросов на размещение в каникулы сейчас формируют зарубежные страны, это на четыре процентных пункта больше, чем годом ранее. Куда именно этой зимой собираются туристы?

Поближе к дому

Один из трендов года в сегменте самостоятельного туризма — рост интереса к европейским направлениям. Традиционно считающийся лидером новогоднего спроса россиян Таиланд сейчас сдает позиции. Так, по расчетам поисковой системы Skyscanner, доля авиабилетов в Бангкок в общей структуре запросов сократилась на 10%, на Пхукет — на 9%. Последний также переместился с третьей на четвертую строчку в рейтинге наиболее востребованных направлений, Вьетнам и Индия из этого списка и вовсе вышли. «Им россияне предпочитают отдых в странах Восточной Европы и ближнего зарубежья», — комментирует тренд менеджер по развитию Skyscanner в России Дмитрий Хаванский.

Похожие данные у Biletix. Согласно расчетам сервиса, доля дальнемагистральных направлений в общей структуре продаж за год снизилась с 14% до 10%, а лидером пользовательских запросов в этом году вместо Пхукета стал Тель-Авив. Соглас-

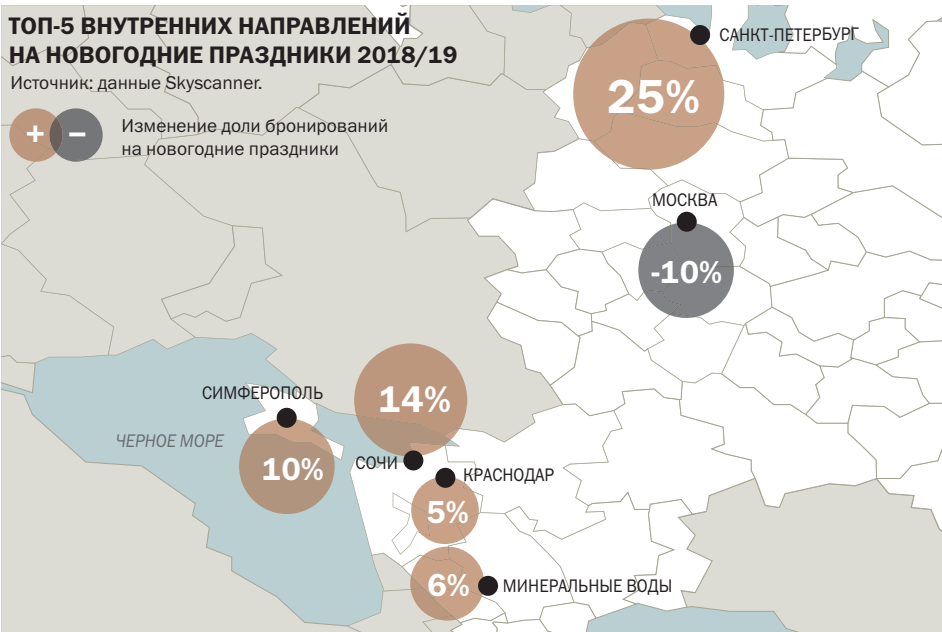
но данным Skyscanner, наиболее ошутимый рост спроса рейсов на праздники пока демонстрируют Стамбул (51%), Берлин (+48%), Париж (+36%), Милан (+20%) и Барселона (+15%). «Это во многом происходит из-за расширения маршрутной сетки отечественного лоукостера „Победа“ с вылетами не только из Москвы, но и из других городов России: например, рост турпотока в Италию, Германию и Чехию может быть обусловлен появлением прямых рейсов из Санкт-Петербурга», — рассуждает господин Хаванский. В случае со Стамбулом, по его мнению, значительную роль могли сыграть дополнительные рейсы OnurAir и Turkish Airlines, как и снижение обменного курса турецкой лиры по отношению к рублю.

Коммерческий директор Ozon.travel Рауф Расулов указывает на растущий интерес к поездкам в Армению и Грузию, связывая его с низким бюджетом поездки. Согласно его расчетам, средняя стоимость перелета в Армению на праздники сократилась на 67%, в Грузию — осталась на уровне прошлого года. «Плюс эти страны предполагают не слишком высокие внутренние расходы», — указывает господин Расулов. Однако далеко не все направления бывшего СССР пользуются повышенным интересом туристов в этом сезоне. Например, в Skyscanner зафиксировали падение на 78% числа запросов на авиабилеты в Баку. Хотя Дмитрий Хаванский не исключает, что в число самых востребованных направлений Азербайджан еще вернется. По его мнению, многие путешественники склонны принимать спонтанные решения о поездках в страны ближнего зарубежья — за три-четыре дня до поездки.

Дорожает на глазах

Зимние каникулы в этом году будут стоить путешественникам дороже. Согласно расчетам Biletix, средний чек при покупке авиабилетов за рубеж на праздники сейчас составляет 22,5 тыс. руб. — это на 13% больше, чем годом ранее. За перелет по России клиенты сервиса платят в среднем 8,7 тыс. руб. — на 34% больше, чем в прошлом году. В OneTwoTrip детализируют эти данные. Согласно расчетам сервиса, наиболее подорожавшим популярным выездным направлением в этом году стала Австрия — стоимость авиабилетов в страну за год выросла на 32,5% (до 27,3 тыс. руб.), а полеты в Чехию и Турцию оказываются дороже на 11%: 22,2 тыс. руб. и 21,4 тыс. руб. соответственно. Еще более заметно растут расходы на проживание. В Ostrovok.ru подсчитали, что средняя стоимость зарубежных бронирований на новогодние праздники за год

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Юрий Мартьянов**





ЮРИЙ МАРТЬЯНОВ

КАКУЮ СУММУ ВЫ ГОТОВЫ ПОТРАТИТЬ НА НОВОГОДНИЕ ПРАЗДНИКИ НА ОДНОГО ЧЕЛОВЕКА?	
БОЛЕЕ 100 ТЫС. РУБ.	2,90%
50–100 ТЫС. РУБ.	12,40%
40–50 ТЫС. РУБ.	14,00%
30–40 ТЫС. РУБ.	9,90%
20–30 ТЫС. РУБ.	17,20%
15–20 ТЫС. РУБ.	14,40%
10–15 ТЫС. РУБ.	13,40%
5–10 ТЫС. РУБ.	9,40%
МЕНЕЕ 5 ТЫС. РУБ.	6,30%

увеличилась на 57%, до 67,5 тыс. руб. В России проживание в гостинице оказалось на 8% дороже, чем в прошлом году: средний чек вырос до 18,7 тыс. руб. Продолжительность проживания в зарубежных отелях при этом не изменилась: российские туристы, как и год назад, бронируют номера в среднем на пять дней, а внутри страны — на четыре.

Неудивительно, что все большее число туристов ищет варианты сэкономить. Одним из новых способов представитель OneTwoTrip Алексей Белоусов называет смещение дат поездки: путешественники стремятся добавить к отпуску даты, предшествующие официальным каникулам или последующие, снизив таким образом стоимость перелета. «Если мы возьмем количество билетов с вылетом в декабре-январе из городов России за границу, оформленных на текущий момент, и посмотрим, какая доля приходится на вылет в каникулы (1–9 января), то получим 20%, в прошлом году показатель был почти в два раза выше — 38%», — рассуждает он.

КАКАЯ ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТЬ ОТДЫХА НА НОВОГОДНИЕ ПРАЗДНИКИ ОПТИМАЛЬНА?	
НЕСКОЛЬКО ДНЕЙ	15,80%
ОКОЛО НЕДЕЛИ	53,20%
ОКОЛО ДВУХ НЕДЕЛЬ	27,40%
МЕСЯЦ	4,70%
БОЛЬШЕ МЕСЯЦА	1,50%
ОТДЫХ НЕ НУЖЕН	15,80%

Пакетный Новый год

Не так значительно растут в этом году расходы пакетных туристов. По данным Travelata.ru, средняя стоимость выкупленного тура на новогодние праздники в этом году составляет 132 тыс. руб., это на 6% больше, чем в прошлом. Туры за границу при этом подорожали на 8% (до 136 тыс. руб.), по России, наоборот, подешевели на 6% (до 66 тыс. руб.). Несмотря на увеличение цен, динамика бронирования показывает рост. Гендиректор сервиса Level.Travel Дмитрий Малютин рассказывает, что уже сейчас число туров, проданных на новогодние каникулы, превысило аналогичный показатель прошлого года на 17%. Гендиректор Travelata.ru Алексей Зарецкий тоже видит позитивную динамику. «Люди перестали воспринимать пакетный туризм как нечто дорогое и недоступное. Бронирования на раннем этапе идут очень активно», — замечает он.

Но тенденции здесь существенно отличаются. В отличие от туристов, привыкших планировать отдых самостоя-

ГДЕ БЫ ВЫ ХОТЕЛИ ВСТРЕТИТЬ БЛИЖАЙШИЙ НОВЫЙ ГОД?	
ЗА ГРАНИЦЕЙ	62,40%
В РОССИИ	29,90%
МНЕ ВСЕ РАВНО	7,70%

Источник: Biletix.

тельно, пакетные путешественники все чаще отдают предпочтение дальнемагистральным направлениям. Так, согласно расчетам Travelata.ru, в топ наиболее востребованных стран в этом году вошли Мексика (сформировавшая 2% продаж), Куба (2%) и Доминиканская Республика (1%). Годом ранее эти направления в топ не входили. Основа этого тренда — растущая активность туроператоров, стремящихся подобрать для путешественников альтернативы поездкам в Египет. Так, согласно данным Ассоциации туроператоров России, Anex Tour и Pegas Touristik, работающие в Мексике, в этом году существенно увеличили объемы чартерных перевозок в эту страну. Аналогичная ситуация сложилась с Доминиканской Республикой.

Переоценка России и Турции

В отличие от систем самостоятельного бронирования турагенты фиксируют растущий интерес путешественников к поездкам по России. Так, согласно данным Travelata.ru, на этапе ранних бронирований на новогодние даты внутренние туры формируют 8% продаж против 5% годом ранее. Это увели-

чение гендиректор сервиса Алексей Зарецкий во многом связывает с изменением покупательской модели. «Долгое время у туристов была уверенность, что бронировать туры внутри страны можно непосредственно перед вылетом, сейчас они отходят от этой модели, стараясь подобрать удачный вариант заранее», — рассуждает он.

Этот же тренд замечают в Level.Travel: туры по России на новогодние праздники выкупили 15% клиентов сервиса, хотя в прошлом году направление даже не входило в десятку востребованных. Дмитрий Малютин связывает эту тенденцию с растущим спросом со стороны любителей горнолыжного отдыха. «Если раньше они старались организовывать все сами, то теперь постепенно начинают приобретать туры, поэтому их доля растет, и мы видим это на примере России: в Красной Поляне хорошая инфраструктура и качественные склоны, поэтому стало возможно экономить на поездках во Францию или в Италию», — поясняет он.

Еще одним новым хитом продаж организованного сегмента в этом году стала Турция, которая традиционно воспринимается как летнее направление. По данным Travelata.ru, зимние праздники там планируют провести 12% организованных путешественников против 1% годом ранее. «Многие путешественники поняли, что в качественных турецких отелях можно хорошо отпраздновать Новый год, это стимулирует покупательский спрос», — рассуждает Алексей Зарецкий. ●


Конфаэль
Ш О К О Л А Д

THEATRE

Шоколадные подарки на все случаи жизни



Представительство в Нижнем Новгороде:
ул. Большая Печерская, 26 оф. 603А
тел.: (831) 435-23-61, 435-23-62,
435-25-62

Интернет-магазин:
+8 (831) 262-14-78
www.confaelshop.ru
www.confael.ru



MAINSTREAM
PRO

ЗАЙМИ СВОЙ САЙКЛ!

ПЕРВАЯ ТРЕНИРОВКА
БЕСПЛАТНО!



#ЗАЙМИСВОЙСАЙКЛ
#GROUPCYCLESTUDIO

ПОДРОБНЕЕ НА →
WWW.GROUPCYCLE.RU

УЛ. СЕМАШКО, 37 (2-Й ЭТАЖ)
ТЕЛ. 210-37-37

POWERED BY



реклама