



ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ — **Коммерсантъ** — 25.02.2021

ВОЛЬТ С УОЛЛ-СТРИТ

КАК «ДИВАННЫЕ» ИНВЕСТОРЫ ПЕРЕИГРАЛИ ХЕДЖ-ФОНДЫ

17

ОСВАИВАЕМ «ДИВАННЫЕ» ИНВЕСТИЦИИ

ВМЕСТЕ С REDDIT
И ЕГО ОБИТАТЕЛЯМИ

26

КАК СКАЗКУ СДЕЛАТЬ БЫЛЮ

ПОДСМОТРИМ У ДЖЕКА МА
И ЕГО АЦИВАВА

48

ИЩЕМ ПОТОЛОК БИТКОЙНА

ЗАБАВЫ РАДИ И ДЕНЕГ ДЛЯ

54

ПРОХОДИМ СХОД-РАЗВАЛ

НЕ ВЫЕЗЖАЯ ИЗ ДОМУ

60

СНИМАЕМ КВАРТИРУ В МОСКВЕ

ПО ЦЕНЕ НЕ ВЫШЕ РЫНОЧНОЙ

64

ОТКРЫВАЕМ АФРИКУ

ПОКА ЕВРОПА, АЗИЯ И АМЕРИКА
ЗАКРЫТЫ

66

УЧИМСЯ У КОЛУМБА

ДОБЫВАТЬ ДЕНЬГИ
НА ПОЧТИ БЕЗНАДЕЖНОЕ ДЕЛО



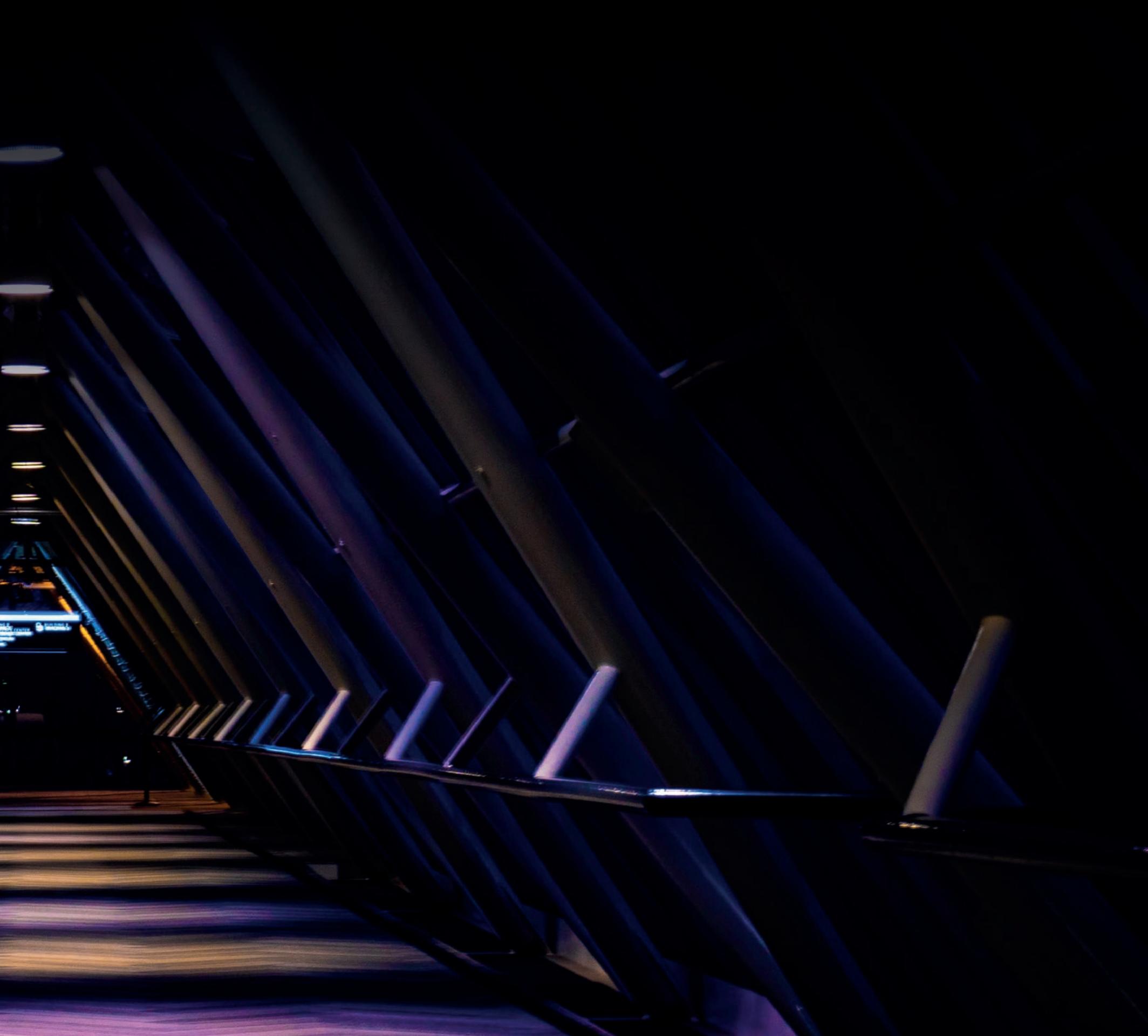
ИНТЕРЕСУЕШЬСЯ IPO? СКОРО СЕНСАЦИЯ ОТ QBF

Не пропусти!



АО Финансовая Группа «КьюБиЭф». Группа QBF включает в себя компании, работающие в основных сегментах российской экономики. Лицензия на осуществление дилерской деятельности № 045-12805-100000, Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 045-12816-010000, Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и открытыми акционерными фондами № 045-14078-000000 от 20.09.2019 ООО ИК «КьюБиЭф» также включено в Единый реестр инвестиционных советников. Получить информацию об условиях обслуживания, инвестиционного консультирования, условиях заключения срочных сделок на внебиржевом рынке, а также предусмотренными нормативными актами в сфере финансовых рынков, можно по адресу: Россия, 123112, г. Москва, по адресу: <https://qbfin.ru>. ООО «КБФ УА». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и открытыми акционерными фондами № 21-000-1-00968, предоставлена Банком России 07.02.2014. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, что обусловлено изменением стоимости активов инвестиционных фондов, а также доходностью инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с условиями и правилами предоставления услуг доверительного управления, публикуемыми в печатном издании «Приложение к Вестнику ФСФР России». Получить дополнительную информацию можно по адресу: 123112, Россия, г. Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Пресненский, наб. Пресненская, д. 12, этаж 22, офис 22.01. Для получения настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения АО Финансовая Группа «КьюБиЭф».

РЕКЛАМА



рынка. ООО ИК «КьюБиЭф». Лицензия на осуществление брокерской деятельности № 045-12828-001000, выданы ФСФР России 24 декабря 2019 года. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-12828-001000, выдана Банком России от 08 августа 2019 года без ограничения срока действия. Решением Банка России от 08 августа 2019 года, ознакомиться с условиями договора доверительного управления, договоров брокерского и депозитарного управления, декларацией о рисках, связанных с совершением операций с финансовыми инструментами, и иными документами, Пресненская набережная, дом 8, строение 1, этаж 11, помещение 1N, комната 11, тел.: +7 (495) 988-98-21, а также с правилами фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 045-12828-001000, ознакомиться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций, внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления фондом. Правилами фондов предусмотрены условия управления управляющей компанией и, в случае если это предусмотрено законодательством Российской Федерации и правилами фондов, предоставить информацию о фондах и ознакомиться с правилами доверительного управления фондами, иными документами, связанными с фондовыми рынками, можно по адресам агентов по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, а также по адресу: www.qbfam.ru. Тел.: (495) 988-98-21, а также по адресу: www.qbfam.ru. Копирование, воспроизводство и/или распространение информации о ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.

«СОБЕРИ КРЕВЕТОК, И ПРИДУТ КИТЫ»



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

Это любимая фраза Джека Ма — основателя одного из крупнейших в мире интернет-ритейлеров Alibaba, что 20 лет назад победил американский eBay и вывел Китай в лигу стран-лидеров в сфере высоких технологий. «Никто не зарабатывает на ловле китов, но зарабатывают на ловле креветок», — повторял товарищ Ма. Он сделал ставку на малый бизнес и не проиграл, вытеснив с китайского рынка американцев и глобальные бренды. В том, что креветки способны победить китов, доказали недавно и мелкие инвесторы, что объединились в соцсети Reddit и бросили вызов монстрам хедж-фондов, взметнув на тысячи процентов котировки забытых всеми компаний.

Россия, чью экономику до сих пор на Западе многие не воспринимают всерьез, тоже удивила многих. Экономические показатели ковидного года оказались не просто выше прогнозов МВФ, но лучше среднемирового уровня. Другим шоком для некоторых стала российская вакцина «Спутник V». Как и советовал Джек Ма, разработчики из центра Гамалеи не стали спорить с европейскими и американскими скептиками, но предложили лекарство от COVID-19 Азии, Африке и Южной Америке. «Спутником» заинтересовались полсотни стран мира, после чего и китам Старого и Нового Света пришлось ее признать.

Впрочем, планктон не так уж и могуч, он нуждается в защите от китов. Поэтому российский ЦБ сейчас ограждает мелких неквалифицированных инвесторов от высокорисковых финансовых продуктов, предлагаемых китами бизнеса... Как вы, наверное, уже догадались, об особенностях современной бизнес-фауны пойдет речь в этом номере «Денег». Приятного чтения!

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

ВЛАДИМИР ЖЕЛОНКИН —
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «КОММЕРСАНТЪ»,
ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

СЕРГЕЙ ВИШНЕВСКИЙ — ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ — ДИРЕКТОР
«ИЗДАТЕЛЬСКОГО СИНДИКАТА»

ТАТЬЯНА БОЧКОВА — РЕКЛАМНАЯ СЛУЖБА
ТЕЛ. (495) 797-6996, (495) 926-5262

МИХАИЛ МАЛУХИН — ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР
ОЛЬГА БОРОВАГИНА — РЕДАКТОР
КИРА ВАСИЛЬЕВА — ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ
ПЕТР БЕМ — ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК
ЕКАТЕРИНА ЛИПАТОВА,
ОЛЬГА ГОЛИКОВА — ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА — КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: BRENT LEWIN/BLOOMBERG
VIA GETTY IMAGES

АДРЕС РЕДАКЦИИ И ИЗДАТЕЛЯ:
123112, Г. МОСКВА, ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ. Д. 10
БЛОК С. ТЕЛ. (495) 797-6970, (495) 926-3301
УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»

ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ
СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ,
ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ
КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР)
СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ —
ПИ №ФС77-76923 ОТ 11.10.2019

ТИПОГРАФИЯ: ПОЛИГРАФИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС
«ПУШКИНСКАЯ ПЛОЩАДЬ»
109548, МОСКВА, УЛ. ШОССЕЙНАЯ, ДОМ. 4Д
ТЕЛ: (495) 276-1606, ФАКС: (495) 276-1607
PRINT@PKPP.RU, WWW.PKPP.RU

ТИРАЖ: 75000. ЦЕНА СВОБОДНАЯ

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ЦЕНА СЛОВ

6

РЫНКИ НА ПОЗИТИВЕ

НОВЫЙ ГОД ОПРАВДЫВАЕТ НАДЕЖДЫ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ТРЕНД

8

TREASURIES ПОЛИТИКИ БАЙДЕНА

ДОЛЛАРОВАЯ ИНФЛЯЦИЯ РАЗОГНАЛА СТАВКИ

ТЕМА НОМЕРА

10

ОТКРЫЛИ АМЕРИКУ, ЗАКРЫЛИ АМЕРИКУ

ПЕРВЫЙ МЕСЯЦ НОВОГО ПРЕЗИДЕНТА ЗАРОДИЛ НЕПРИЯТНЫЕ ПОДОЗРЕНИЯ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

12

БАЛАНСЫ В МИНУСЕ

КАК РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ПРОВЕЛА КОВИДНЫЙ ГОД

14

НЕФТЬ ПОЛУЧИЛА ПРИВИВКУ

ПОЧЕМУ УГЛЕВОДОРОДЫ ДОРОЖАЮТ

17

ГЕЙМИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПОЧЕМУ ПРОИЗОШЕЛ «БУНТ» НА УОЛЛ-СТРИТ

20

ГОНКА ЗА МИЛЛИАРДАМИ

ВО СКОЛЬКО ОБОЙДУТСЯ МИРУ ВАКЦИНЫ ОТ COVID-19

22

«АВТОМАТИЗАЦИЯ HR-ПРОЦЕССОВ СПОСОБСТВУЕТ УКРЕПЛЕНИЮ ПОЗИТИВНОГО БРЕНДА РАБОТОДАТЕЛЯ»

КАК ПАНДЕМИЯ ИЗМЕНИЛА КАДРОВЫЕ ПРОЦЕССЫ В БАНКАХ

24

ГЕОПОЛИТИКА БЕСПОКОИТ ИНВЕСТОРОВ

ИДЕТ ПРИТОК НА РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

26

РЫНОК, КОТОРЫЙ ПОСТРОИЛ ДЖЕК

КАК ПРЕПОДАВАТЕЛЬ АНГЛИЙСКОГО СТАЛ САМЫМ БОГАТЫМ ЧЕЛОВЕКОМ КИТАЯ И ПЕРЕСТАЛ ИМ БЫТЬ

СВОИ ДЕНЬГИ

31

ИНФРАСТРУКТУРА УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

КАК РЫНОК ТРАНСФОРМИРУЕТ СВОИ ПРИОРИТЕТЫ

32

ЦБ ЗАСТУПИЛСЯ ЗА ИНВЕСТОРОВ

И ОГРАНИЧИЛ ИМ ДОСТУП К РЯДУ СЛОЖНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

37

ПОРТФЕЛЬ НА ВЫРОСТ

ИНВЕСТОРАМ ПРИДЕТСЯ АДАПТИРОВАТЬСЯ К НОВЫМ УСЛОВИЯМ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

38

«МЫ МЕНЯЕМ ИНФРАСТРУКТУРУ ПЛАТЕЖНЫХ СЕРВИСОВ»

ГЛАВА СКБ-БАНКА О ВОЗМОЖНОСТЯХ РОССИЙСКОГО БАНКИНГА

40

ПИФЫ РАСТУТ НА УПРАВЛЕНИИ

«ДЕНЬГИ» ОПРЕДЕЛИЛИ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ В НАЧАЛЕ ГОДА

42

НИЖЕ НЕКУДА

СТАВКИ ПО ВКЛАДАМ НАЩУПАЛИ ДНО

45

ЗОЛОТО КОВИДНОЙ ЭПОХИ

СПРОС НА ЗОЛОТО УПАЛ ДО МИНИМУМА ЗА 11 ЛЕТ

46

«НА РЫНКЕ БПИФОВ СВОИ ЛИДИРУЮЩИЕ ПОЗИЦИИ МЫ СОХРАНИМ И УКРЕПИМ»

О ПЕРСПЕКТИВАХ БПИФОВ РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» ТОП-МЕНЕДЖЕР СБЕРБАНКА ВАСИЛИЙ ИЛЛАРИОНОВ

48

БИТКОЙН ПОШЕЛ НА ВТОРОЙ КРУГ

ИНВЕСТОРЫ ИЩУТ В КРИПТОВАЛЮТЕ ЗАЩИТУ ОТ ИНФЛЯЦИИ

51

«ВСЕ ТРЕНДЫ НАЦЕЛЕНА НА МАКСИМАЛЬНОЕ УПРОЩЕНИЕ ПРОЦЕССА ПОКУПКИ»

ПАНДЕМИЯ COVID-19 СПРОВОЦИРОВАЛА УСКОРЕНИЕ ЦИФРОВИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ

52

НА ПОЛКАХ ЦЕНЫ ЗАТЯСЛИСЬ

КАК СЭКОНОМИТЬ НА ПОКУПКЕ ПРОДУКТОВ

54

«УБЕР» ДЛЯ ЗАМЕНЫ МАСЛА

КАК ВЫБРАТЬ АВТОСЕРВИС НА УДАЛЕНКЕ

57

ДОРОГО И НЕЛИКВИДНО

ЭЛИТНОЕ ЖИЛЬЕ НЕ УСПЕВАЕТ ЗА МОДОЙ

60

НАБЕРУТ ПО ОБЪЯВЛЕНИЯМ

КАК СНЯТЬ КВАРТИРУ В МОСКВЕ И НЕ ПОТЕРЯТЬ ДЕНЬГИ

62

ГДЕ ПОСЕЛИТЬСЯ В МОСКВЕ

КАКИЕ РАЙОНЫ ПОПУЛЯРНЫ У АРЕНДАТОРОВ ЖИЛЬЯ

63

ПУТЕШЕСТВИЕ ВЫХОДНОГО ДНЯ

ГДЕ ТУРИСТЫ ПРОВЕДУТ МАРТОВСКИЕ ПРАЗДНИКИ

64

В АФРИКУ ГУЛЯТЬ

ВО СКОЛЬКО ОБОЙДЕТСЯ ОТПУСК НА НОВОМ КОНТИНЕНТЕ

STORY

66

ВО СКОЛЬКО ОБОШЛОСЬ ОТКРЫТИЕ АМЕРИКИ

«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ СТАРТАПА КОЛУМБА

СТИЛЬ

71

БЕЛЫМ ПО БЕЛОМУ

ЖЕНСКИЕ ЧАСЫ В ПОДАРОК

скб > банк

СИЛЬНАЯ ГРУППА —
НАДЕЖНЫЙ БАНК

«СКБ-банк» является частью
многоотраслевого холдинга Группа
Синара, объединяющего
промышленные и финансовые
предприятия России

делобанк
банк для дела

банковская группа
скб > банк

**ГРУППА
СИНАРА**



НА ПОЗИТИВЕ

Новый год шаг за шагом оправдывает надежды финансовых рынков на стабилизацию. К февралю более 100 млн человек во всем мире получили прививки против коронавируса, пандемия в разных странах, судя по статистике, пошла на убыль. Карантинный режим постепенно ослабевает, что дает инвесторам повод надеяться на восстановление экономики. Новый министр финансов США Джанет Йеллен подбодрила рынки словесными интервенциями о том, что «нет причин, по которым восстановление экономики должно быть длительным и медленным». Вступивший в свои права 46-й президент США Джо Байден подписал документы о мерах поддержки экономики на сумму \$1,9 трлн. Тем временем Росстат подтвердил, что потери российской экономики оказались меньше ожиданий Минфина и лучше общемировых трендов. Глава Банка России Эльвира Набиуллина дала понять, что текущая ключевая ставка настолько всем нравится, что менять ее не будут. Подарком для рынков стало новое соглашение ОПЕК+ по поддержке рынка нефти и заявление принца Абдель Азиза бен Сальмана Аль Сауда о решении Саудовской Аравии добровольно сократить в феврале и марте добычу на 1 млн баррелей. В результате цены на нефть вернулись на доковидный уровень, рубль укрепился, а инвесторы почувствовали аппетит к риску •

МИНИСТР ЭНЕРГЕТИКИ
САУДОВСКОЙ АРАВИИ

**ПРИНЦ АБДЕЛЬ
АЗИЗ БЕН
САЛЬМАН
АЛЬ САУД**

(В ХОДЕ ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ)

«САУДОВСКАЯ АРАВИЯ НАМЕРЕНА ДОБРОВОЛЬНО СОКРАТИТЬ В ФЕВРАЛЕ И МАРТЕ 1 МЛН БАРРЕЛЕЙ (В СУТКИ.— „ДЕНЬГИ“) ... МЫ ДЕЛАЕМ ЭТО ДОБРОВОЛЬНО И С ЦЕЛЬЮ ПОДДЕРЖАТЬ НАШУ ЭКОНОМИКУ, А ТАКЖЕ ЭКОНОМИКИ НАШИХ ДРУЗЕЙ И КОЛЛЕГ ИЗ СТРАН ОПЕК+».

ПРЕЗИДЕНТ США

**ДОНАЛЬД
ТРАМП**

(В ОФИЦИАЛЬНОМ ЗАЯВЛЕНИИ)

«НЕСМОТЯ НА ТО ЧТО Я СОВЕРШЕННО НЕ СОГЛАСЕН С РЕЗУЛЬТАТАМИ ВЫБОРОВ И НА ТО, ЧТО МОЕ МНЕНИЕ ПОДКРЕПЛЕНО ФАКТАМИ, 20 ЯНВАРЯ У НАС БУДЕТ УПОРЯДОЧЕННАЯ ПЕРЕДАЧА ВЛАСТИ».



ИЗБРАННЫЙ ПРЕЗИДЕНТ США

ДЖО БАЙДЕН

(В СВОЕМ ВЫСТУПЛЕНИИ В ДЕЛАВЭРЕ)

«КРИЗИС ГЛУБОКИХ ЧЕЛОВЕЧЕСКИХ СТРАДАНИЙ ОЧЕВИДЕН, И НЕЛЬЗЯ ТЕРЯТЬ ВРЕМЯ. МЫ ДОЛЖНЫ ДЕЙСТВОВАТЬ, И МЫ ДОЛЖНЫ ДЕЙСТВОВАТЬ СЕЙЧАС (ОБЪЯВИТЬ ПЛАН ПОМОЩИ.— „ДЕНЬГИ“).



→ 5 января

**ЦЕНА БЛИЖАЙШЕГО
КОНТРАКТА НА ПОС-
ТАВКУ НЕФТИ WRENT
ПОДСКОЧИЛА НА 5%,
ДО \$53,6 ЗА БАРРЕЛЬ**

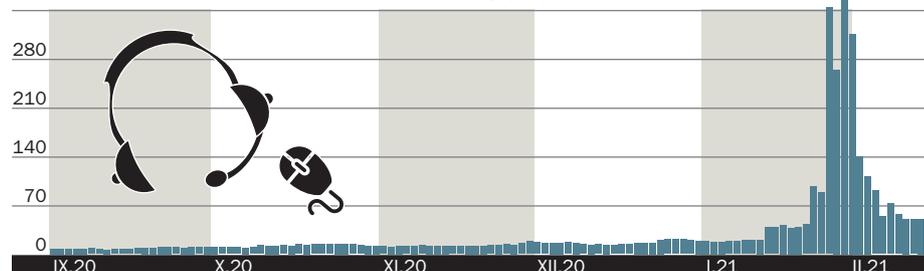
→ 8 января

**ЦЕНА ЗОЛОТА
СНИЗИЛАСЬ
НА 1,5%,
ДО \$1883
ЗА ТРОЙСКУЮ
УНЦИЮ**

→ 14 января

**ИНДЕКС DXY
(КУРС ДОЛЛАРА
ПО ОТНОШЕНИЮ
К ШЕСТИ ВАЛЮТАМ)
ПОДНЯЛСЯ НА 0,6%,
ДО 90,76 ПУНКТА**

КАК МЕНЯЛАСЬ ЦЕНА АКЦИЙ GAMESTOP (\$) Источник: Reuters.



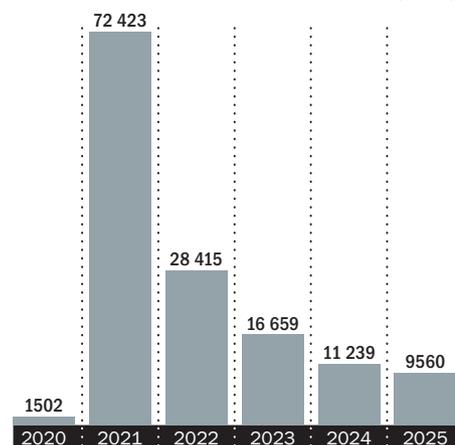
GAMESTOP СЫГРАЛ НА WALL STREET

В начале 2021 года акции убыточной сети видеоигр GameStop внезапно взлетели на 1745%, достигнув 29 января \$379,711. И это при том, что в середине прошлого года они стоили всего \$4. Хедж-фонды были убеждены, что падение котировок продолжится, поэтому «зашортили» акции на крупную сумму. Против крупных игроков решили сыграть «диванные» инвесторы из сообщества WallStreetBets соцсети Reddit. Вслед за GameStop внезапно подорожало серебро, взлетели котировки акций сети кинотеатров AMC, BlackBerry и Nokia. Смелый ход оценили на Wall Street.

ПОДРОБНОСТИ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ГЕЙМИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ» НА СТРАНИЦЕ 17.

ОБЪЕМ МИРОВОГО РЫНКА ВАКЦИН ОТ COVID-19

Источник: оценка Credit Suisse. Продажи (\$ млн)



ГОНКА ВАКЦИН СТАРТОВАЛА

Вакцинация от коронавируса по всему миру набирает обороты. В феврале число получивших прививку уже превысило число инфицированных COVID-19. По предоставленным «Деньгам» данным исследования Credit Suisse, объем рынка вакцин в этом году может превысить \$70 млрд. На первое место по продажам выйдет вакцина Pfizer (\$15 млрд). За второе место будут бороться американские Moderna и Novavax (по \$10 млрд). За ними, по оценке Credit Suisse, последуют российская «Спутник V» и китайские вакцины (по \$5–10 млрд), британско-шведская AstraZeneca (\$2–5 млрд) и американская Johnson & Johnson (\$2–5 млрд).

О ЦЕНЕ ВАКЦИН ЧИТАЙТЕ СТАТЬЮ «ГОНКА ЗА МИЛЛИАРДАМИ» НА СТРАНИЦЕ 20.



ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР TESLA И SPACEX
ИЛОН МАСК

(НА СВОЕЙ СТРАНИЧКЕ В TWITTER)

«DOGECOIN – КРИПТО-ВАЛЮТА ДЛЯ ЛЮДЕЙ». «НИКАКИХ ВЗЛЕТОВ И ПАДЕНИЙ – ТОЛЬКО DOGE».

УПРАВЛЯЮЩИЙ БАНКОМ АНГЛИИ
ЭНДРЮ БЕЙЛИ

(НА ОНЛАЙН-ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ)



«Я ХОЧУ СКАЗАТЬ РЫНКАМ, ЧТО ВАМ ДЕЙСТВИТЕЛЬНО НЕ СЛЕДУЕТ ПЫТАТЬСЯ ВЫСЧИТЫВАТЬ БУДУЩИЕ ШАГИ МРС (MONETARY POLICY COMMITTEE. – „ДЕНЬГИ“) НА ОСНОВЕ ЭТИХ РЕШЕНИЙ И ДЕЙСТВИЙ, КОТОРЫЕ МЫ ПРЕДПРИНИМАЕМ В ОТНОШЕНИИ ДАННОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ (ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ СТАВКИ. – „ДЕНЬГИ“».

МИНИСТР ФИНАНСОВ США
ДЖАНЕТ ЙЕЛЛЕН

(В ЭФИРЕ ТЕЛЕКАНАЛА CNN)

«АБСОЛЮТНО НЕТ ПРИЧИН, ПО КОТОРЫМ ВОССТАНОВЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ ДОЛЖНО БЫТЬ ДЛИТЕЛЬНЫМ И МЕДЛЕННЫМ».



ГЛАВА ЦБ РФ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА

(В ХОДЕ ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ)

«ПО НАШИМ ОЦЕНКАМ, МЫ СЧИТАЕМ ПОТЕНЦИАЛ ДЛЯ СМЯГЧЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ИСЧЕРПАННЫМ».



МИНИСТР ИНОСТРАННЫХ ДЕЛ РОССИИ
СЕРГЕЙ ЛАВРОВ

(В ИНТЕРВЬЮ ЖУРНАЛИСТУ ВЛАДИМИРУ СОЛОВЬЕВУ)

«ИСХОДИМ ИЗ ТОГО, ЧТО МЫ ГОТОВЫ (К РАЗРЫВУ ОТНОШЕНИЙ С ЕС. – „ДЕНЬГИ“) ... ХОЧЕШЬ МИРА – ГОТОВЬСЯ К ВОЙНЕ».



ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР TESLA И SPACEX
ИЛОН МАСК



(НА СВОЕЙ СТРАНИЧКЕ В TWITTER)

«ЕСЛИ КРУПНЫЕ ДЕРЖАТЕЛИ DOGECOIN ПРОДАДУТ БОЛЬШУЮ ЧАСТЬ СВОИХ МОНЕТ, ЭТО ПОЛУЧИТ МОЮ ПОЛНУЮ ПОДДЕРЖКУ. СЛИШКОМ БОЛЬШАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ – ЕДИНСТВЕННАЯ РЕАЛЬНАЯ ПРОБЛЕМА, КАК Я ДУМАЮ»

→ 4 февраля → 7 февраля → 12 февраля → 15 февраля →

КУРС DOGECOIN ВЫРОС НА 35%, ДО \$0,057

КУРС ФУНТА СТЕРЛИНГОВ ПОДНЯЛСЯ НА 0,8%, ДО \$1,368

ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ US TREASURIES ВЫРОСЛА НА 0,4 ПРОЦЕНТНОГО ПУНКТА, ДО 1,2%.

ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ ОФЗ ВЫРОСЛА НА 0,02 ПРОЦЕНТНОГО ПУНКТА, ДО 6,53%

КУРС ДОЛЛАРА НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ ПОДНЯЛСЯ НА 43 КОП., ДО 74,03 РУБ./\$

КУРС DOGECOIN УПАЛ НА 20%, ДО \$0,05

ЦЕНА НЕФТИ МАРКИ BRENT НА СПОТ-РЫНКЕ (\$/БАРЕЛЬ)

Источник: Reuters.



НЕФТЬ ВОССТАНОВИЛАСЬ В ЦЕНЕ

В феврале цена нефти сорта Brent вернулась на доковидный уровень, превысив \$60 за баррель. С начала 2021 года цены выросли почти на 20%. Этому способствовали ожидания восстановления мировой экономики на фоне вакцинации от COVID-19 и новые шаги стран ОПЕК+ по сокращению объемов добычи. По мнению экспертов, в первом полугодии цены могут подняться до \$70 за баррель при условии, что не произойдет роста добычи со стороны американских сланцевиков.

ЦЕНА АРЕНДЫ ОДНОКОМНАТНОЙ КВАРТИРЫ В КРУПНЕЙШИХ ГОРОДАХ РОССИИ (2020 ГОД)

Источник: Аналитический центр ЦИАН.

Город	Средняя ставка аренды (тыс. руб.)	Динамика за год (%)
МОСКВА	38,7	-0,5
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	25	-3,5
КРАСНОДАР	19,2	1,1
НОВОСИБИРСК	18,3	-0,5
КАЗАНЬ	18,1	5,2
ЕКАТЕРИНБУРГ	17,9	-5,3
КРАСНОЯРСК	16,2	12,5
НИЖНИЙ НОВГОРОД	15,4	-0,6
РОСТОВ-НА-ДОНУ	15,3	7,0
УФА	15,2	2,0
САМАРА	14,8	-2,6
ПЕРМЬ	14,3	-2,1
ВОРОНЕЖ	13,9	-4,1
ОМСК	13,9	5,3
ВОЛГОГРАД	12,6	-0,8
ЧЕЛЯБИНСК	10,5	-12,5

ПАНДЕМИЯ В ПОМОЩЬ АРЕНДАТОРАМ

За время пандемии COVID-19 в прошлом году цена аренды квартир в большинстве городов России снизилась в связи с падением доходов и с тем, что многие приезжие предпочли самоизолироваться в родном городе. Судя по данным ЦИАН, сильнее всего цена аренды упала в Челябинске (на 12,5%), Екатеринбурге (на 5,2%) и Воронеже (на 4,1%). В то же время цены выросли в Красноярске (на 12,5%), Ростове-на-Дону (на 7%) и Казани (на 5,2%). Самая высокая цена аренды сохранилась в Москве (в среднем 38,7 тыс. руб.).

С АНАЛИЗОМ РЫНКА УГЛЕВОДОРОДОВ МОЖНО ОЗНАКОМИТЬСЯ В СТАТЬЕ «НЕФТЬ ПОЛУЧИЛА ПРИВИВКУ» НА СТРАНИЦЕ 14.

КАК СНЯТЬ КВАРТИРУ В МОСКВЕ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «НАБЕРУТ ПО ОБЪЯВЛЕНИЯМ» НА СТРАНИЦЕ 60.

TREASURIES ПОЛИТИКИ БАЙДЕНА

ДОЛЛАРОВАЯ ИНФЛЯЦИЯ РАЗОГНАЛА СТАВКИ

В феврале доходность десятилетних US Treasuries после десятимесячного перерыва достигла уровня 1,2% годовых. Этому способствуют мягкая денежно-кредитная политика и новые программы стимулирования в США, которые разгоняют инфляцию. Уверенно растут ставки и на рынках развивающихся стран, и российские доходности движутся в общем тренде. В обозримом будущем аналитики и управляющие не ждут резких изменений в денежно-кредитной политике ФРС США и ожидают стабилизации американской инфляции.



В 2021 году ускорился рост доходности казначейских облигаций США. По данным агентства Reuters, 12 февраля ставка десятилетних US Treasuries (UST) поднималась до максимального значения с 20 марта — уровня в 1,205% годовых, тогда как в конце 2020 года составляла всего 0,917% годовых. Доходность тридцатилетних UST выросла еще сильнее — на 0,7 процентного пункта — и впервые с февраля прошлого года превысила 2%.

Подъем ставок на американском рынке начался с самого начала года. Этому способствовали результаты второго тура выборов в Сенат в штате Джорджия, по итогам которого Демократическая партия, сохранив большинство в палате представителей, получила контроль и в Сенате Конгресса США. В таких условиях участники рынка не исключали дальнейшего расширения монетарных стимулов в стране. В январе избранный президент США Джо Байден представил план поддержки экономики объемом \$1,9 трлн.

Пакет помощи, объявленный господином Байденом, включает в себя выплаты населению в объеме \$1,4 тыс. на человека, увеличение дополнительных выплат к пособию по безработице на \$100 — до \$400 в неделю с продлением их действия до конца сентября. Пакет также включает \$350 млрд на помощь бюджетам штатов и муниципалитетов, \$170 млрд на поддержку образования, а также \$50 млрд помощи малому бизнесу. В новой программе помощи предусматривается увеличение минимального уровня оплаты труда более чем в два раза — с \$7,25 до \$15 в час. В таких условиях резко выросли инфляционные ожидания аналитиков. «Мягкая денежно-кредитная политика и программы стимулирования, вышедшие из-под контроля и повывисшие инфляционные ожидания, привели к повышению процентных ставок на длинном конце кривой», — отмечает директор по инвестициям Amber Lion Partners Роман Нойхаузер.

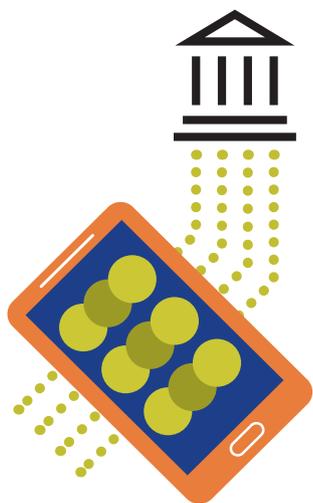
Добавляют масла в огонь и заявления чиновников ФРС о приемлемости более высокой инфляции на краткосрочном горизонте. «Суммируя эффекты, реальная ставка (разница между доходностью гособлигаций и ожидаемой инфляцией) ушла глубоко на отрицательную территорию, что никак не могло радовать инвесторов. Последовали продажи, поднявшие доходности длинных бумаг на уровни апреля 2020 года», — отмечает управляющий активами УК «Открытие» Дмитрий Космоде-

мянский. При этом, по словам управляющего, короткий конец кривой опустился практически до нулевых значений, что также отражает ожидания рынка: на коротком горизонте ликвидность бесплатная, а на длинном сказывается инфляция.

В итоге аналитики и участники рынка начали закладывать в свои модели возможное повышение ставки ФРС США на горизонте нескольких лет. «Текущие ожидания инвесторов, заложенные в различные финансовые инструменты, в первую очередь в долгосрочные долларовые свопы на процентную ставку, закладывают достаточно быстрый подъем процентных ставок через пять лет — к уровням в 1–1,25% в 2025 году, что значительно быстрее траектории повышения ставок после глобального кризиса 2008–2009 годов», — отмечает аналитик «Открытие Research» Алексей Тихонов.

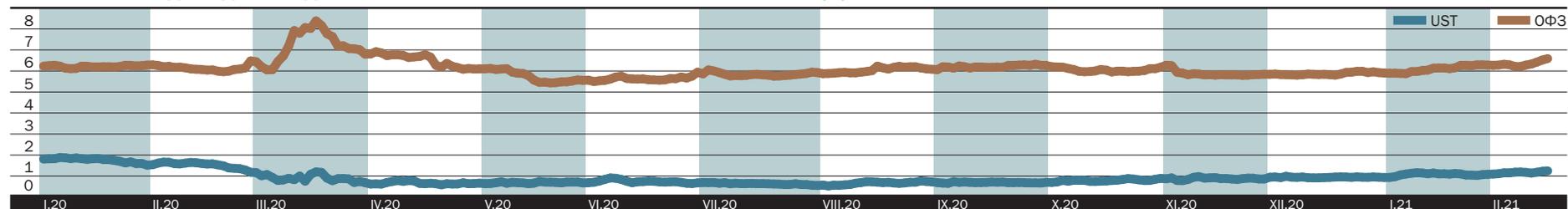
Подъем ставок в США вызвал рост ставок во всем мире, в России в том числе. По оценкам управляющего активами «Регион Эссет Менеджмент» Алексея Скабаллановича, доходность суверенных еврооблигаций Мексики с погашением в 2028 году выросла на 0,13 п. п., до 1,942%, по аналогичным долгам Бразилии показатель вырос на 0,35 п. п., до 2,92%, российские бумаги выросли только на 0,058 п. п., до 2,388%. «Анализируя изменения доходности еврооблигаций развивающихся рынков в сравнении с доходностью десятилетних UST, можно прийти к выводу, что рост доходности по всем бумагам связан не с локальными изменениями на отдельных рынках, а с глобальным ростом доходностей, в первую очередь на основополагающем рынке казначейских бумаг США», — отмечает господин Скабалланович.

Под давлением оказался и внутренний российский долговой рынок. 12 февраля, по данным Reuters, доходность десятилетних облигаций феде-



ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Reuters**

КАК МЕНЯЛАСЬ ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ US TREASURIES И РОССИЙСКИХ ОФЗ (%)





REUTERS

рального займа (ОФЗ) достигла максимума с 14 апреля 2020 года — 6,5%, прибавив с начала года почти 0,6 процентного пункта. По словам инвестиционного стратега «Арикапитала» Сергея Суверова, рост ставок в США стал одной из причин продаж длинных ОФЗ, происходивших в последние недели. Также это стало одним из факторов, почему рубль укрепляется медленнее, чем растет цена на нефть. С начала года курс доллара снизился в России только на 0,9%, до отметки 73,70 руб./\$. Тем самым был почти полностью проигнорирован рост ключевого экспортного сырья — нефти, которая подорожала более чем на 20% и закрепилась выше уровня \$60 за баррель. «При росте доходности казначейских облигаций США при неизменной доходности ОФЗ снижается потенциал carry trade, то есть сокращается разница ставок. Поэтому инвесторы продают ОФЗ, так как разница ставок уже не устраивает часть инвесторов», — поясняет господин Суверов.

Аналитики считают, что дальнейшего роста доходностей американских казначейских облигаций, скорее всего, не произойдет. По мнению Сергея Суверова, объявленный пакет стимулов в США, вероятно, последний и инфляционные ожидания должны снизиться. «Фактором риска остается произошедший резкий рост цен на

биржевые продовольственные товары — сою, кукурузу, пшеницу, что может усилить глобальную продовольственную инфляцию», — отмечает господин Суверов.

Не ожидают участники рынка и резких изменений в денежно-кредитной политике ФРС США. По словам Дмитрия Космодемьянского, за последние десять лет ФРС дважды (в 2011 и 2018 годах) пыталась по-настоящему повысить ставку, однако рынок отреагировал жесточайшей коррекцией, местами напоминая панику. «Видимо, американские монетарные власти этот урок усвоили и почти на каждом заседании спешат успокоить инвесторов, что режим нулевых ставок продлится за горизонт. Так что со стороны базовых ставок нам не стоит ждать „торпед“. Если что-то и может утопить тот или иной развивающийся рынок, так это внутренние истории», — полагает господин Космодемьянский.

В таких условиях не исключено снижение доходности ОФЗ и укрепление рубля. «Курс рубля будут поддерживать прежде всего возросшие цены на нефть, также важна риторика Центробанка в отношении денежно-кредитной политики. Ее возможное ужесточение в конце года может уменьшить спрос нерезидентов на ОФЗ, а соответственно, негативно повлиять на курс рубля», — считает господин Суверов ●



ОСТОРОЖНО, СТАВКИ ПОДНИМАЮТСЯ... И СНИЖАЮТСЯ

ВЛАДИМИР БРАГИН,
директор по анализу финансовых рынков и макроэкономики УК «Альфа-Капитал»

Доходности американских госбумаг повышаются в последние два-три месяца, но стоит отметить, что скорее это коррекционное движение — рынок излишне самоуверенно ждал продолжительного сохранения нулевых ставок ФРС. Важно и то, что если десятилетние казначейские облигации стали дешеветь, то двухлетние — наоборот, подорожали. Таким образом, мы наблюдаем подстройку кривой доходности под более взвешенный взгляд на развитие ситуации.

Снижение цен на госбумаги со средним и длинным сроками погашения ведет к важным последствиям для глобального рынка. И самое очевидное из них — давление на котировки качественных длинных облигаций, номинированных в долларах. В этом сегменте сохраняются узкие кредитные спреды, то есть невелика разница с доходностями базовых активов — тех самых американских госбумаг. Соответственно, любое изменение стоимости последних сразу транслируется в рост или падение котировок качественных облигаций. Второй канал влияния затрагивает рынок акций, а именно ухудшает оценки справедливой стоимости, так называемых компаний роста, от которых инвесторы ждут отдачи в будущем. Чем дольше, по прогнозам аналитиков, акционерам предстоит дождаться существенных выплат, тем сильнее на оценку компании влияет ставка дисконтирования, используемая в расчетах. А так, как нетрудно догадаться, зависит в том числе от доходности длинных казначейских облигаций. Чем выше доходность и выше ставка дисконтирования, тем ниже оценки «компаний роста». Еще одно следствие наблюдаемой нами динамики — это укрепление

доллара, в частности к евро. Если в середине прошлого года разница в доходности десятилетних госбумаг США и Европы составляла менее 1%, то сейчас уже 1,6%. Это означает, что евро снова становится предпочтительнее для открытия коротких позиций — например, для фондирования инвестиций в высокодоходные валюты. То есть для проведения сделок carry trade, которые могут вновь набрать обороты в случае улучшения ситуации в мировой экономике и формирования позитивных ожиданий по валютам развивающихся рынков. Теперь что касается влияния непосредственно на Россию и рубль. Во-первых, важно то, что повышение доходностей казначейских госбумаг может привести к переключению внимания инвесторов на «компании стоимости», то есть такие, которые характеризуются стабильными финансовыми показателями и выплачивают дивиденды. Тогда российский рынок акций получит серьезное преимущество из-за высокой концентрации на нем бумаг с привлекательной дивидендной доходностью. В свою очередь, дополнительный приток средств иностранных инвесторов в российские акции будет способствовать укреплению рубля.

Во-вторых, российские еврооблигации, как и другие качественные инструменты в валюте, будут находиться под некоторым давлением. Причина та же: рост доходности базовых активов — казначейских госбумаг — почти не может быть компенсирован сужением спредов, поскольку они и так очень узкие. Соответственно, российские еврооблигации могут продемонстрировать некоторое снижение котировок вслед за длинными госбумагами США.

В-третьих, может произойти значительное увеличение ставок по длинным долларовым депозитам. Впрочем, не настолько существенное, чтобы этот инструмент вновь стал по-настоящему привлекательным.

Для полноты картины следует упомянуть и о последствиях другого тренда — снижения доходности казначейских облигаций с коротким сроком до погашения. Несмотря на всеобщее внимание к бумагам с длинной дюрацией, именно короткий сегмент кривой доходности играет важную роль для центральных банков и других регуляторов. Поскольку доходность коротких выпусков не растет, а уменьшается, это явный сигнал о том, что в ближайшие два-три года ставка ФРС —

по глубочайшей уверенности рынка — останется без изменений. В таких условиях центральные банки развивающихся стран будут гораздо спокойнее придерживаться мягкой денежно-кредитной политики, в том числе и российский ЦБ. В частности, появляется дополнительный аргумент против повышения ключевой ставки даже в условиях, когда она оказалась ниже инфляции. Рост потребительских цен в России, по последним данным, ускорился до 5,2% в годовом выражении, тогда как ключевая ставка с июля прошлого года находится на уровне 4,25% годовых. Напомню, что последний раз инфляция была выше ключевой ставки в 2014 году — еще до скачка валютного курса, который последовал за переходом к плавающему рублю и совпал с периодом сильной просадки нефтяных цен. Кроме того, если говорить о США, то низкие процентные ставки в коротком сегменте кривой доходности будут стимулировать инвесторов переводить средства из фондов денежного рынка в более доходные инструменты. А это источник спроса на акции и корпоративные облигации, то есть еще один аргумент в пользу продолжения ралли в рискованных активах.

ОТКРЫЛИ АМЕРИКУ, ЗАКРЫЛИ АМЕРИКУ

Первый месяц с момента инаугурации нового президента США Джо Байдена зародил в экспертной среде пока смутные, но в целом довольно неприятные подозрения, которые в случае их реализации могут превратиться в настоящий кошмар. Дело в том, что чем дальше, тем больше дела выглядят так, что действия администрации Байдена будут в точности соответствовать его предвыборной программе и никак не более того. Реализация идеи замыкания США, крупнейшего экономического и политического игрока в мире, на своих собственных делах — сценарий, катастрофический для большей части мира: жить без Америки большая часть планеты на самом деле давно разучилась.



акал предвыборной борьбы в США в конце 2020 года был таким сильным, что первый месяц нового президента, который после американских выборов традиционно не выглядит ярким (время на смену администрации и на подбор новых руководящих кадров нужно, как и на «притирку» их друг с другом — так было и при Дональде Трампе, которого дополнительно ограничивали разногласия с административным штатом «родной» Республиканской партии), никому особых надежд не внушал. К тому же предвыборная программа — это одно, а ее приложение на реальные обстоятельства — это совсем другое: реальный политический курс всегда создается обстоятельствами. Но первый месяц Байдена даже с поправкой на продолжающуюся пандемию коронавируса (спад заражений в США, по сути, был отмечен только во второй половине февраля 2021 года — и пока никто не в состоянии сказать, стабилен ли он) был очень странным. Настолько странным, что у все большего числа аналитиков зреет печальная, но вполне трезвая мысль: а что если Байден — это просто Байден, а демократы в США победили не ради реализации какой-то собственной программы, а просто потому, что очень хотели победить? Что если «плана Байдена» не существует?

Разумеется, никто не ожидал, что новая администрация немедля, в первую же неделю, попытается отменить все, что за четыре года сделал Дональд Трамп. Пока все ограничилось лишь восстановлением членства США во Всемирной организации здравоохранения (что стоило стране недорого — \$200 млн ранее не уплаченных и текущих взносов, в том числе в программы всемирной вакцинации от коронавируса, помогающие беднейшим странам), снятием части пошлин на импорт в США алюминия и такими же мелочами в масштабах этой экономики. Местами Трампу в форме неудачного импичмента придавалось куда как больше значения. Гораздо более интересным стала позиция Джо Байдена в вопросах взаимоотношений с Китаем. Вопреки ожиданиям первый шаг сделал сам Байден — и он, как ни удивительно, по существу, повторял идеи Трампа об «экономической угрозе» гегемонии КНР и необходимости борьбы с ней: вся разница пока в том, что Трамп не слишком педалировал тему соблюдения Пекином прав человека у себя дома (во многом, видимо, потому, что считал странным, чтобы коммунисты вообще интересовались правами человека — есть ли смысл стыдить судовую команду сейнера за жестокое обращение с рыбами), а Байден настаивает именно на этом, хотя и того, и другого на словах и на деле беспокоят скорее диспаритет в торговле США—КНР и успехи Пекина в развитии скоростных железных дорог, чем концлагеря для мусульман-уйгуров.

Самым ярким в итоге событием первого месяца президента Байдена стала программа поддержки экономики США стоимостью \$1,9 трлн, обсуждаемая в Конгрессе. Именно эта программа и позволяет предположить, что следующие четыре

года Соединенных Штатов будет даже меньше, чем при Трампе, в мировой экономике: это очень простая, совершенно классическая и абсолютно неоригинальная неокейнсианская программа стимулирования экономического роста, внутреннего спроса и инфраструктурных инвестиций. Шансы на ее «успех» безусловны, и рынки в феврале 2021 года били все исторические рекорды — уже по опыту трамповской «программы помощи» 2020 года известно, что именно на фондовом рынке в течение нескольких месяцев достаточно несложными способами оказываются сотни миллиардов долларов, которые выделяются, как странно бы это ни звучало, не на Уолл-Стрит, а в поддержку беднейших слоев населения США и пострадавших отраслей промышленности. Фокус этот уже усвоен всеми, акции — лучшая инвестиция 2021 года.

«Пакет Байдена» по направлениям состоит из нескольких компонент. Во-первых, это средства, выделяемые примерно по японской схеме «абэномики» на поддержку домохозяйств и внутреннего частного спроса. Проблема, правда, в том, что на деле имен-



но сейчас необходимость поддержки такого спроса в США не слишком очевидна: экономика страны восстанавливается после локдаунов быстрее, чем европейская, примерно со скоростью восстановления относительно мало пострадавшей от COVID-19 экономики РФ. Докризисного уровня ВВП обе страны намерены достичь в конце 2021 года — причем без дополнительного стимулирования. Вторая часть программы — поддержка занятости в США: это продление экстренных пособий по безработице в США до августа 2021 года и дальнейшие субсидии на резкое сокращение числа безработных. С ней связана третья часть — инфраструктурные инвестиции: они отчасти, как и обещали демократы, «зеленые» (в «чистую» энергетику, например), предполагается, что на этих проектах и будут созданы недостающие рабочие места. Если дополнить это новой программой спонсирования медстраховок в США беднейшему населению и еще некоторым числом не самых дорогих инициатив, можно констатировать, что США по крайней мере в первый год президентства Байдена намерены заниматься в основном собой, но не миром.

Изоляционизма Америки боялись именно при президентстве Трампа, но в реальности эта угроза может реализоваться не при президенте-республиканце, а при демократе

Парадоксально, что изоляционизма Америки традиционно боялись все именно при президентстве Трампа, но в реальности эта угроза может реализоваться не при президенте-республиканце, а при демократе. Конечно, речь идет не об «идейном» изоляционизме как внешней политике, а как результате де-факто. Причин для этого более чем достаточно: помимо собственно пандемии, которая будет близка к завершению еще достаточно долго (во всяком случае, бенефициаров очень долгого завершения и в США, и в мире очень много, больше, чем сторонников немедленного объявления корона-

вируса побежденным вакцинацией), проблема и в реальной слабости демократической администрации, и в постковидном протекционизме, и в том, что курс Трампа был действительно выгоден корпоративному миру в США и поэтому заниматься его отменой интереснее, чем его отменять по существу. Наконец, есть и хорошее: рынки на самом деле любят неокейнсианские «вливания» в экономику, мягкую денежно-кредитную политику, «пузыри» активов и инфраструктурные программы. Не потому, что за ними стоит устойчивый рост, а потому, что на них можно хорошо среднесрочно зарабо-

тать. США — огромная экономика, и мегапрограммы поддержки, даже объективно проблемные, не могут не вызывать мегавосторгов.

Какой диабетик не любит шоколадных конфет? У Соединенных Штатов есть множество причин в 2021–2022 годах чувствовать себя достаточно весело, не обращая особого внимания на остальной мир. Проблема в том, что мир уже отвык от существования без США — все крики о «мировом жандарме» скрывают в том числе растерянность от того, что делать в отсутствие городского с глобальными возможностями. Это касается не только России, но в первую очередь Индии и Китая, равно как и Европы и Латинской Америки: там, откуда ушли американцы, самостоятельность абorigенов только в первое время выглядит национальным возрождением. Это многие проходили — и для многих это заканчивается эмиграцией в беспечный сияющий град на холме, румянец которого предположительно нездоровый.

Впрочем, так это или не так, выяснится очень быстро — уже к лету 2021 года станет понятно ●

БАЛАНСЫ В МИНУСЕ

КАК РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ПРОВЕЛА КОВИДНЫЙ ГОД



На фоне пандемии и падения цен на нефть российская экономика по итогам прошлого года сократилась на 3,1%, что сопоставимо с падением всей мировой экономики (на 3,5%). Сразу вдвое сократился и профицит платежного баланса — на показателе сказалось снижение экспорта на 21,5%. Выпадение нефтегазовых доходов вкупе с ростом расходов привело к возвращению дефицита бюджета — он в 2020 году составил 3,8% ВВП.

По предварительной оценке Росстата, российский ВВП сократился в прошлом году на 3,1%, до 106,6 трлн руб. Спад стал максимальным за 11 лет, однако прогнозы были гораздо пессимистичнее. В Банке России закладывали снижение ВВП на 4–5%, в Минэкономике — на 3,9%, в Международном валютном фонде (МВФ) и после корректировки осеннего прогноза ожидали спада российской экономики на 3,6%. По данным того же фонда, мировая экономика в целом просела ниже российской на 3,5%, но в 2021 году ожидается ее восстановительный рост на 5,5%.

Больше всего в прошлом году в России пострадали домохозяйства — их конечное потребление сократилось по сравнению с прошлым годом на 8,6%, тогда как потребление сектора государственного управления и некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, выросло на 3,9% прежде всего из-за увеличения расходов на здравоохранение и другие виды деятельности, связанные с борьбой с пандемией COVID-19. Сократилось и валовое накопление (минус 4,2%), в том числе вложения в основной капитал упали на 6,2%. А доля населения, чей доход оказался ниже прожиточного минимума — 11 606 руб., — выросла до 12,8% (18,8 млн человек). По сравнению с третьим кварталом 2019 года число малоимущих выросло на 1,2 млн человек, или на 0,8 процентного пункта.

Значительно сократилась добавленная стоимость в отраслях, ориентированных на обслуживание населения. Гостиницы и рестораны зафиксировали наибольший спад (–24,1%), за ними следуют учреждения культуры и спорта (–11,4%), предприятия транспорта (–10,3%), организации, оказывающие прочие услуги населению (–6,8%). В добыче индекс физического объема добавленной стоимости сократился на 10,2%. Ощутимый рост показали только финансовый сектор и страхование (плюс 7,9%), а также государственное управление, обеспечение военной безопасности и социальное обеспечение, подросшие на 2,5%. В промышленности, здравоохранении, строительстве и сельском хозяйстве по итогам года Росстат зафиксировал стагнацию.

Без антикризисных мер спад был бы более глубоким — на 5,5%, констатирует глава Минэкономки Максим Решетников. По оценке экспертов Центра конъюнктурных исследований НИУ-ВШЭ, итоговый показатель падения является одним из наименее глубоких среди стран с развитыми и развивающимися экономиками (кроме Китая), чему способствовала в том числе высокая доля госсектора. По данным ФАС,

ИВАН ВОДОПЬЯНОВ

доля добавленной стоимости в общей структуре ВВП страны, созданная государственными организациями, составила примерно 65%. В других странах сокращение активности наблюдалось в первую очередь в частном секторе. В экономике России доля добавленной стоимости в ВВП, созданная малым бизнесом, пока весьма незначительна и составляет примерно 22% (для сравнения, в экономически развитых странах доля малого бизнеса в ВВП достигает 40–50%).

Темпы восстановления российской экономики в этом году также ожидаются невысокими. В МВФ прогнозируют рост на 3%, в Минэкономике — на 3,3%, в ЦБ — в диапазоне 3–4%. Ускорению, в частности, будет способствовать восстановление цен на нефть — в этом году они могут вырасти в среднем на 20% (с \$41,3 до \$50 за баррель), в 2022-м, напротив, цена может скорректироваться до \$48,8 за баррель, ожидают в МВФ.

Помимо почти повсеместного падения ВВП еще одной общемировой тенденцией в прошлом году стало повышение цен на продовольствие. В России по итогам года инфляция составила 4,9% (против 3% в 2019-м). Основной вклад внесла продовольственная инфляция (только в декабре на нее приходилось 2,5 процентного пункта из 4,9), рост цен затронул такие позиции, как сахар, подсолнечное масло, мука, макаронные и хлебобулочные

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ РОССИИ ЗА ДЕСЯТЬ ЛЕТ

ГОД	ВВП (ТРЛН РУБ.)	ИНФЛЯЦИЯ (%)	САЛЬДО ТОРГОВОГО БАЛАНСА (\$ МЛРД)	ПРОФИЦИТ/ДЕФИЦИТ ГОСБЮДЖЕТА РОССИИ (МЛРД РУБ.)
2011	60,1	6,1	211	442
2012	68,1	6,6	207,5	-39,4
2013	73	6,5	212,3	-323
2014	79	11,4	210,3	-334,7
2015	83,1	12,9	161,4	-1961
2016	85,6	5,4	104,2	-2956,4
2017	91,8	2,6	130,9	-1331,4
2018	103,9	4,3	210,9	2741,4
2019	109,2	3	178,4	1974,3
2020	106,6	4,9	104,5	-4113,5

ТЕКСТ Татьяна Едовина
ФОТО Иван Водопьянов

Источники: Росстат, ФТС, Минфин.



изделия и плодоовощная продукция. По итогам года по данным Минфина в России продовольствие подорожало на 6,7%, тогда как в мире индекс продовольственных цен в прошлом году вырос на 3,1%. Самый резкий рост цен за год произошел по растительным маслам и крупам, тогда как средняя стоимость мяса и молочной продукции снизилась, а цена на сахар осталась почти неизменной.

Российские власти в декабре объявили о заключении соглашений о стабилизации цен на сахар и подсолнечное масло российского производства. Они действуют до апреля и регулируют предельные оптовые и розничные цены. Однако глава Минпромторга Денис Мантуров заверил, что перенести такую практику на другие виды продовольствия не планируется.

На фоне пандемии и резкого падения цен на нефть российский экспорт по итогам года составил \$329,5 млрд, что на 21,5% меньше объема экспорта в 2019 году (\$419,9 млрд). Импорт снизился по сравнению с 2019 годом на 5,7% — до \$240,1 млрд с \$254,6 млрд (по данным ЦБ, в январе—декабре 2020 года реальный эффективный курс рубля снизился на 14%). Сократилась и доля чистого экспорта товаров и услуг в структуре ВВП — с 7,6% в 2019 году до 4,8% в 2020 году (в связи с падением индексов цен на экспортируемые товары, по данным ФТС России,

Самый резкий рост цен за год произошел по растительным маслам и крупам, тогда как средняя стоимость мяса и молочной продукции снизилась

за январь—ноябрь 2020 года относительно аналогичного периода 2019 года — на 20,5%, преимущественно за счет продукции ТЭКа).

В свою очередь, положительное сальдо текущего счета платежного баланса РФ в 2020 году снизилось вдвое по сравнению с 2019 годом — до \$32,5 млрд (по итогам 2019 года показатель составлял \$64,8 млрд). Основным фактором сокращения сальдо стало ослабление профицита торгового баланса (в 2020 году снизился на 46%, до \$89,4 млрд, со \$165,3 млрд за 2019 год, в четвертом квартале показатель составил \$21,5 млрд после \$18,3 млрд в третьем квартале, \$16,5 млрд во втором и \$33,2 млрд в первом) в результате «значительного снижения стоимостных объемов российского экспорта под влиянием неблагоприятной международной конъюнктуры при одновременном сокращении импорта в гораздо меньших объемах», поясняет ЦБ.

Нивелирующий эффект на динамику счета текущих операций оказало уменьшение дефицита других его компонентов, прежде всего баланса услуг и баланса инвестиционных доходов, отмечается в материалах регулятора. Так, отрицательный баланс инвестиционных доходов, выплаченных в пользу нерезидентов, по итогам 2020 года оценивается в \$30,5 млрд, что на 39% меньше показателя 2019 года — \$50 млрд. Дефицит баланса услуг уменьшился в два раза — до \$18,3 млрд с \$36,7 млрд. Однако чистый отток капитала из РФ в 2020 году вырос в 2,2 раза (до \$47,8 млрд) по сравнению с 2019 годом, когда он составил \$22,1 млрд. В четвертом квартале он оценивается в \$10,2 млрд после \$7,7 млрд в третьем квартале, \$11,9 млрд — во втором и \$18,0 млрд в первом квартале. На 2021 год при средней цене нефти \$45 млрд прогнозируется профицит текущего счета в размере \$32 млрд, внешнеторго-

вый профицит — \$99 млрд (при экспорте \$331 млрд и импорте \$232 млрд) и отток капитала — \$35 млрд.

Падение ВВП, сокращение поступлений от экспорта нефти и выделение средств на поддержку экономики не могли не сказаться на состоянии бюджета: в 2020 году он был исполнен с дефицитом в 3,8% ВВП, или 4,1 трлн руб., при доходах в 18,72 трлн руб. расходы 2020 года составили 22,82 трлн руб. Дефицит был закрыт в основном масштабными заимствованиями, объем которых отклонился от плана в 2,6 раза. Привлекались для финансирования дефицита и накопления Фонда национального благосостояния (ФНБ), но в гораздо меньшем объеме. Как пояснил Минфин, в августе—декабре на эти цели из фонда было потрачено 290 млрд руб.

При этом еще в сентябре в Минфине ждали большего разрыва в доходах и расходах — в 4,4% ВВП. «Фактическое исполнение оказалось лучше ожидаемого. Такой результат достигнут в первую очередь благодаря более динамичному поступлению нефтегазовых доходов», — пояснил глава ведомства Антон Силуанов. Напомним, федеральный бюджет на 2021–2023 годы будет дефицитным. В 2021 году запланирован дефицит в 2,75 трлн руб. (2,4% ВВП), в 2022-м — 1,25 трлн руб. (1% ВВП), в 2023-м — 1,41 трлн руб. (1,1% ВВП) ●

НЕФТЬ ПОЛУЧИЛА ПРИВИВКУ

ПОЧЕМУ УГЛЕВОДОРОДЫ ДОРОЖАЮТ

В феврале цена европейских сортов нефти после годового перерыва поднялась выше уровня \$60 за баррель. С начала года цены выросли почти на 20%. Этому способствовали и ожидания активного восстановления мировой экономики на фоне вакцинации от COVID-19, и новые шаги стран ОПЕК+ по сокращению объемов добычи. В первом полугодии цены могут подняться до \$70 за баррель при условии, что не произойдет роста добычи со стороны американских сланцевиков.



Первых дней нового года цены на нефть устремились вверх и уже в начале февраля впервые за год преодолели рубеж \$60 за баррель. 5 февраля, по данным агентства Reuters, стоимость европейской нефти Brent на спот-рынке достигала отметки \$60,4 за баррель — это максимум с 19 февраля 2020 года. Спустя несколько дней стоимость ближайшего срочного контракта на поставку североморской нефти снова перевалила за \$60 и 10 февраля достигла отметки \$61,7 за баррель, максимального значения с 24 января прошлого года. Годовой максимум обновила и стоимость российской Urals, которая достигла отметки \$60,6.

Уверенный рост цен на нефть продолжается четвертый месяц подряд. За это время различные сорта европейской нефти подорожали на 62–71%, причем только с начала года цены выросли на 19–20,5%. Стремительнее цены поднимались в конце весны 2020 года, но тот подъем стартовал с уровней \$6–8 за баррель, сложившихся на фоне локдаунов, падения спроса на нефть и, как следствие, затовариваемости нефтехранилищ, а также технических факторов (см. «Деньги» от 28 мая 2020 года). С конца апреля до середины июня спот-цены на нефть росли в условиях смягчающихся карантинных ограничений в Европе и достигли \$45–46 за баррель.

Сырьевая игла

Подъем цен на нефть в последние месяцы был сильнее, чем ожидало большинство аналитиков. Это стало возможным благодаря надеждам на быстрое восстановление мировой экономики в текущем году. По данным последнего опроса портфельных управляющих, проведенного аналитиками Bank of America (BofA), число менеджеров, ожидающих ускорения мирового ВВП в ближайшие 12 месяцев, на 90% превысило число тех, кто ждет замедления мировой экономики. Это третий по величине результат за всю историю наблюдений, оптимистичнее управляющие были только в ноябре 2020-го и марте 2002 года. «Восстановление экономики, прошедшее по часто обсуждаемой V-образной форме, стало ключом к восстановлению цен на нефть», — считает руководитель исследовательской группы по экономике и Next Generation банка Julius Baer Норберт Рюкер.

Оптимистичным настроениям способствуют ожидания угасания пандемии и дальнейшего снятия ограничительных мер в течение 2021 года, что станет возможным благодаря массовой вакцинации и другим мерам борьбы с вирусом. С начала вакцинирования по первую декаду февраля было распространено почти 150 млн доз. По данным Bloomberg, в мире в среднем используется 4,8 млн доз в день, что почти в четыре раза выше результата начала января. Стремительно

падают темпы распространения вируса. Согласно данным Университета Джонса Хопкинса, во всем мире фиксировалось около 300 тыс. новых случаев заражения, что в два с половиной раза ниже значений начала января. «Снижается вероятность сохранения жестких мер по социальному дистанцированию, что позволяет рассчитывать на восстановление автомобильного трафика, на который приходится более 60% потребления жидкого топлива», — отмечает эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Игорь Галактионов.

Важнейшую роль в восстановлении мировой экономики сыграли шаги монетарного стимулирования со стороны центральных банков и правительств развитых и развивающихся стран. В частности, в США, по оценкам «Денег», основанным на данных BofA, запустили программы поддержки общим объемом \$6,2 трлн. В январе 46-й президент США Джо Байден объявил о новой программе поддержки объемом \$1,9 трлн.

В таких условиях происходит рост спроса на сырье, цены на которое почти вернулись на докризисные уровни. В четвертом квартале мировое потребление нефти составило 93,56 млн баррелей в сутки против 85 млн баррелей в сутки во втором квартале. По мнению Норберта Рюкера, спрос на нефть в Китае вернулся к докризисным уровням еще несколько месяцев назад, на большинстве других развивающихся рынков, как Азии, так и Южной Америки, потребление нефти вернулось к докризисным уровням только недавно. «Такой высокий спрос частично компенсирует снижение интенсивности полетов по всему миру, а также снижение водительской активности в Европе и Северной Америке», — отмечает господин Рюкер.

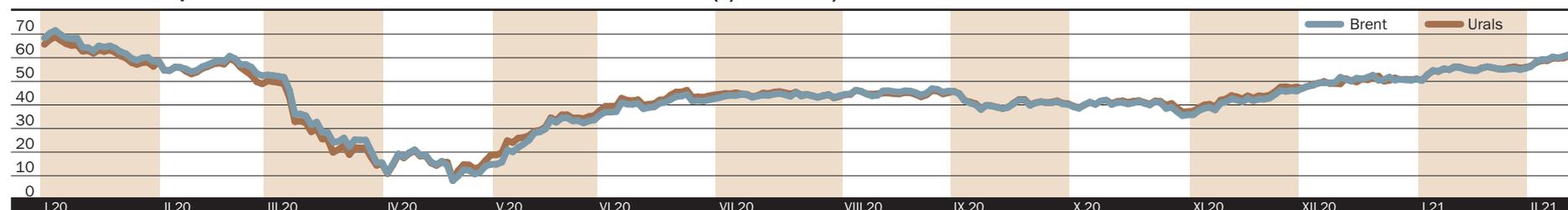
ОПЕК и ныне там

Впрочем, бурного подъема цен на нефть могло и не произойти, если бы Россия и Саудовская Аравия не нашли общий язык в вопросе дальнейшего



ТЕКСТ Татьяна Палаева
ФОТО Getty Images

КАК МЕНЯЛИСЬ ЦЕНЫ НА ЕВРОПЕЙСКИЕ СОРТА НЕФТИ НА СПОТ-РЫНКЕ (\$/БАРРЕЛЬ)



«К середине года мы ожидаем большего роста цен, так как есть шансы, что к этому времени активность в сфере отдыха и путешествий заметно вырастет, что в итоге подтолкнет спрос на нефть»

ограничения добычи. Напомним, что в марте из-за разногласий стороны не смогли согласовать не только расширение, но и продление действовавшего на тот момент соглашения. В итоге Эр-Риад объявил о существенном дисконте при продаже сырья и планах нарастить добычу на четверть, до 13 млн баррелей в сутки, Москва, в свою очередь, пообещала нарастить объем добычи нефти на 500 тыс. баррелей в сутки. В итоге только 9 марта нефть потеряла треть цены и опустилась к уровню \$30 за баррель.

Однако спустя месяц Россия и Саудовская Аравия вновь сели за стол переговоров и согласовали совместно с другими производителями более масштабную сделку ОПЕК+. По ее условиям участники договора в мае—июне должны были сократить добычу в сумме на 9,7 млн баррелей в сутки, а затем перейти к постепенному смягчению ограничений сначала до 7,7 млн баррелей в сутки, а с января 2021-го по апрель 2022 года — до 5,8 млн баррелей в сутки. В июне из-за непростой эпидемиологической ситуации было решено продлить максимальное сокращение и на июль.

Первые месяцы действия обновленную сделку ОПЕК не удавалось выполнить в полном объеме, в мае она была реализована на 89%, в июне — на 93%. Дисциплина ее исполнения хромала у многих участников сделки. Самыми недобросовестными оказались Ирак и Нигерия, которые исполнили свои обязательства в первые месяцы только на 46% и 88%, 57% и 78% соответственно. Однако их обязали компенсировать неисполненные обязательства по сокращению нефтедобычи в последующие

месяцы. Начиная с сентября сделка ОПЕК+ стала перевыполняться на 1–3%.

В наступившем году страны пришли к решению продлить ограничения до апреля. Исключение было сделано для Казахстана и России, которым разрешили уменьшить квоту сокращения. Так, в феврале—марте РФ повысит добычу на 130 тыс. баррелей в сутки. Неожиданностью для рынка стало решение Саудовской Аравии сократить объемы добычи сверх плана еще на 1 млн баррелей в сутки. «Саудовская Аравия смогла повысить цены для потребителей в Азии и США, в том числе смогла получить хорошие цены в Китае перед празднованием китайского Нового года», — отмечает начальник аналитического управления банка «Открытие» Анна Морина.

По словам стратега по операциям на товарно-сырьевых рынках SberCIB Investment Research Михаила Шейбе, в январе помимо решения Саудовской Аравии был еще ряд дополнительных позитивных факторов с точки зрения предложения: добыча в Нигерии и Ливии упала из-за форс-мажоров, а Россия перенаправила экспортные потоки нефти объемом около 0,3 млн баррелей в сутки на российские НПЗ.

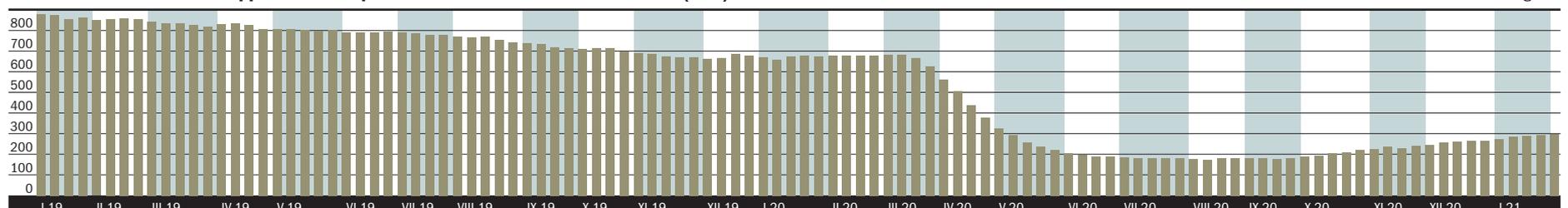
Страны за пределами ОПЕК+ — США, Канада, Бразилия, Норвегия — тоже должны были снизить добычу в 2020 году, но никаких обязательств на себя не взяли. В конце весны Минэнерго США не исключало, что до конца года произойдет сокращение добычи в США на 2–3 млн баррелей в сутки. В итоге сокращение было менее значительным — только на 1,8 млн, до 11 млн баррелей в сутки.



GETTY IMAGES

КАК МЕНЯЛОСЬ ЧИСЛО ДЕЙСТВУЮЩИХ НЕФТЯНЫХ СКВАЖИН В США (ШТ.)

Источник: Baker Hughes.





СТИМУЛИРОВАНИЕ РЕГУЛЯТОРОВ

По оценкам аналитиков Bank of America, в прошлом году объем суммарного денежно-кредитного и фискального стимулирования составил \$21 трлн. Получается, с апреля 2020 года глобальные центробанки каждый час тратили на покупку активов \$1,3 млрд. К тому же за год финансовые регуляторы в 190 раз снизили ключевые ставки, то есть каждые пять дней проводилось четыре понижения. В частности, ФРС США опустила ставку до 0-0,25% и пообещала держать ее на этом уровне на протяжении длительного периода времени

Запасы тают

Несмотря на вторую волну коронавируса и локдауны в Европе, членам договора ОПЕК+ удалось добиться главных целей — стабилизировать ситуацию на рынке, а также остановить рост мировых запасов нефти. Так, общие запасы в странах ОЭСР по итогам ноября снизились на 23,6 млн баррелей, до 3,108 млрд баррелей. Это на 113 млн баррелей ниже пика, достигнутого в июле того же года (3,221 млрд баррелей). По оценкам аналитиков «Открытие Research», в среднем в ноябре запасы снижались на 0,93 млн баррелей в сутки, в декабре показатель вырос до 1,44 млн баррелей в сутки.

Коммерческие запасы нефти в США также продемонстрировали снижение. По данным управления энергетической информации Минэнерго США, во втором полугодии запасы сырой нефти снизились в стране почти на 78 млн баррелей, до 493,5 млн баррелей. С начала года показатель снизился еще на 17,8 млн баррелей, до 475,66 млн баррелей. «Самое главное, что излишки нефти иссякают, а запасы нефти во всем мире возвращаются к среднеисторическим значениям и вскоре должны вернуться на докризисный уровень. Это фундаментальное сужение существенно подгоняет рост цен на нефть. Символично, что нефть сегодня стоит дороже своих фьючерсов», — отметил Норберт Рюкер.

Прогноз

Опрошенные «Деньгами» аналитики считают, что цена нефти на достигнутом не остановится и продолжит рост

в ближайшие месяцы. Этому будет способствовать дальнейшее восстановление мировой экономики и, как следствие, спроса на сырье, который до сих пор на 5–7 млн баррелей в сутки ниже докризисных уровней. По оценке ОПЕК, мировое потребление в 2021 году будет на 5,9 млн баррелей в сутки больше, чем в прошлом году, и составит 95,91 млн баррелей в сутки. «К середине года мы ожидаем большего роста цен, так как есть шансы, что к этому времени активность в сфере отдыха и путешествий заметно вырастет, что в итоге подтолкнет спрос на нефть», — отмечает Норберт Рюкер.

По оценкам господина Рюкера, к середине года цена нефти может достичь уровня \$70 за баррель. Это на 17% выше показателей начала февраля, но почти на 20% ниже уровней осени 2018 года, когда они превышали рубеж \$80 за баррель. «Цена \$65 за баррель Brent во втором полугодии уже не выглядит такой заоблачной, как казалось несколько месяцев назад. Минимальные коррекции по нефтяным фьючерсам оперативно выкупаются», — считает Игорь Галактионов.

Сланцевики не дремлют

Основными рисками для дальнейшего роста цен на нефть являются темпы вакцинации и его эффективность против новых штаммов, а также возможное увеличение предложения. Причем последнее неизбежно произойдет, так как сама сделка ОПЕК+ имеет ограниченные сроки, но самыми первыми, вероятно, будут реагировать добытчики сланцевой нефти. Тем

более что буровая активность в США начала расти уже в осенние месяцы. Согласно данным Baker Hughes, на начало февраля в стране действовало почти 300 нефтяных буровых установок, с начала года их число выросло на 32 единицы, а с начала сентября — на 119 буровых. Вместе с тем текущее их число более чем вдвое ниже докризисных значений. По словам Игоря Галактионова, цены нефти WTI выше \$50 за баррель позволяют сланцевикам рассчитывать на высокий операционный денежный поток и открывают потенциал для инвестиций в новое бурение. «Такой уровень бурения достаточен для того, чтобы поддерживать сланцевую добычу на стабильном уровне, но для роста производства нужно еще хотя бы 40–50 активных установок», — отмечает господин Галактионов.

Однако аналитики не ждут, что после шторма, в который сланцевики попали весной 2020 года, они будут активно увеличивать буровую активность. По мнению Михаила Шейбе, американские производители сланцевой нефти скорее сфокусируют внимание на сокращении долга, а не на росте добычи. «На этом фоне их капиталовложения в текущем году должны остаться низкими, и основная часть инвестиций пойдет на завершение работы уже пробуренных скважин. На наш взгляд, в 2021 году нефтяные компании США, скорее всего, будут стремиться стабилизировать, а не нарастить добычу», — полагает господин Шейбе.

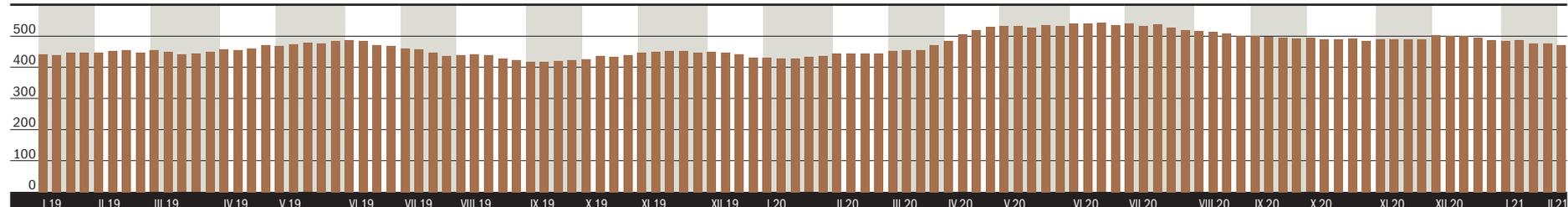
По мнению аналитиков, пандемия COVID-19 заставила сланцевиков пе-

ресмотреть отношение к риску и умерить аппетиты к расширению производства. Как отмечает Игорь Галактионов, еще в 2019 году высокая долговая нагрузка в секторе начала создавать проблемы с доступом к капиталу. В 2020 году уровень банкротств в сегменте были сопоставимы с периодом падения цен в 2016 году, а по некоторым категориям компаний превышали его, отмечает он. «Акционеры тоже уже давно ждут от отрасли компенсации за вложенный капитал, так что свободный денежный поток в 2021 году сланцевые компании могут направить на выплату дивидендов, а не на новое бурение. По крайней мере такие планы озвучивает менеджмент американских нефтяных мейджоров», — подчеркивает господин Галактионов.

Восстановлению активности американских добытчиков нефти может помешать курс новой администрации президента США на борьбу с глобальным потеплением и построение зеленой экономики. В первую неделю после вступления в должность президент Джо Байден подписал ряд указов, ограничивающих лизинг федеральных земель для добычи нефти и призывающих Штаты упразднить субсидии на добычу ископаемого топлива. «В условиях регуляторного давления потенциал для расширения сланцевого производства может быть серьезно ограничен. Актуальный прогноз по добыче в США предполагает сохранение среднего уровня вблизи 11 млн баррелей в сутки на горизонте 2021 года», — резюмирует Игорь Галактионов ●

КОММЕРЧЕСКИЕ ЗАПАСЫ НЕФТИ В США (МЛН БАРРЕЛЕЙ)

Источник: Министерство энергетики США.





REUTERS

ГЕЙМИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПОЧЕМУ ПРОИЗОШЕЛ «БУНТ» НА УОЛЛ-СТРИТ



ТЕКСТ **Александр Лосев,**
гендиректор
УК «Спутник—
Управление
капиталом»

ФОТО **Reuters**

«На фондовом рынке произошел бунт», — написал в конце января Bloomberg Businessweek. Битва хедж-фондов в акциях GameStop с розничными инвесторами, способными организовать сообщество на платформе Reddit и совершать атакующие ролевые покупки акций и опционов, паническое закрытие коротких позиций, взлет и падение котировок акций заставили участников рынка вспомнить и лопнувший пузырь доткомов, и слова Джона Мейнарда Кейнса о том, что «рынки могут оставаться иррациональными намного дольше, чем вы — платежеспособными».



«И почему игра хуже какого бы то ни было способа добывания денег, например, хоть торговли? Оно правда, что выигрывает из сотни один. Но — какое мне до того дело?»

Ф. М. Достоевский, «Игрок», 1866 г.

благодаря раскрытию информации о коротких позициях и тому, что инвесторы координировали свои действия в социальных сетях, акции убыточного торгового ритейлера видеоигр GameStop взлетели в январе 2021 года на 1745%, акции сети кинотеатров AMC поднялись на 839%, кумиры прошлого BlackBerry и Nokia подскочили на 279% и 68% соответственно. И в завершении «восстания» произошел 20-процентный рост котировок серебра.

КАК МЕНЯЛАСЬ СТОИМОСТЬ АКЦИЙ (\$) Источник: Reuters.



The Wall Street Journal пишет, что это было движение «обычных инвесторов, застрявших дома в пандемию, обменивающихся советами и разрабатывающих на онлайн-форумах под лозунгом YOLO (You Only Live Once — «Живешь лишь раз») торговые стратегии в акциях, против которых сделала ставку Уолл-стрит». Издание Politico добавляет: «Интернет-популистские настроения, которые помогли продвинуть политиков на национальные посты, теперь циркулируют на мировых рынках... Некоторые группы молодого поколения, переполненные дополнительными денежными средствами отчасти из-за стимулирующих выплат и отягощенные скукой во время пандемии COVID-19, стремятся отомстить крупным хедж-фондам Уолл-стрит».

История с акциями GameStop и ряда других компаний рассматривается аналитиками и СМИ одновременно и как геймификация фондового рынка, что может его дестабилизировать, и как отражение глубокого неравенства в американском обществе, и как призыв против истеблишмента Уолл-стрит или даже как начало экстремального онлайн-популистского движения, готового свергнуть власть имущих.

Подъем несистемных сил

Два события, происшедшие в США в январе 2021 года и удивившие мир иррациональным бунтом — штурм Капитолия и YOLO-атака частных инвесторов из соцсети Reddit на короткие позиции хедж-фондов в акциях нескольких компаний, оказались в какой-то степени связаны между собой, а на фондовом рынке еще и открыли новый феномен — готовность людей рискнуть своими деньгами в первую очередь из чувства справедливости, ради некоей высокой цели, а не для получения прибыли. Сообщения в сообществах Reddit «Мы восстановили справедливость!» и «Мы опрокинули хедж-фонды!» появлялись гораздо чаще, чем фраза «Мы заработали много денег!».

Движущие силы эмоций, конфронтаций, протестов и столкновений на протяжении последних месяцев оказались общими и для уличных протестов, и для бунта на фондовом рынке — это всеобщее чувство несправедливости, раздраженности и недоверия к властям, усталость от пандемии и резкий рост неравенства (и в США, и во всем мире) из-за того, что \$14 трлн, направленных в 2020 году правительствами и центральными банками на борьбу с последствиями коронавируса, обогатили в основном финансовый сектор, IT-гигантов и фармкомпаний, но не улучшили жизнь большей части населения планеты.

Организирующей средой таких протестов становятся социальные сети, которые изначально создавались корпорациями под девизом «Данные — это новая нефть» как инструмент монетизации информации о пользователях и масштабировании бизнеса в сфере торговли и услуг. Но массовое чувство несправедливости и разочарования по отношению к истеблишменту в сочетании с инфраструктурой социальных сетей и интернет-сервисов создали новый источник силы, новый способ для обычных граждан заявить о себе и нанести удар по тем, кого общество считает «ответственными» за несправедливость. И конечно же, появились желающие извлечь выгоду из этой ситуации.

Различия в протестах были лишь в том, что погромщики из BLM и штурмовавшие вашингтонский Капитолий толпы нарушали закон, а то, что делали на Уолл-стрит многочисленные группы инвесторов из соцсетей subReddit через счета онлайн-брокеров Robinhood Markets, Charles Schwab и пр., выглядит вполне законно, хотя фактически это одна из новых форм движения Occupy Wall Street и воспринимается как революция инвесторов-миллениалов против неограниченной власти финансистов.

Рэй Далио, основатель крупнейшего хедж-фонда Bridgewater, заявил в интервью газете The Washington Post: «Драма GameStop отражает растущую нетерпимость в США. Это всеобщий гнев — и почти ненависть к истеблишменту, который сейчас распространен почти во всех частях страны».

Таким образом, события января 2021 года вполне можно рассматривать как проявление антиэлитных настроений, поскольку в 2020 году резко увеличился разрыв в доходах между богатыми, особенно финансовыми, элитами, получившими колоссальную выгоду из пандемии, и бедными, которые лишились работы и дохода. Но это лишь одна сторона «медали за город Вашингтон», потому что есть еще и большая биржевая игра.

Теория большого дурака

«Теория большого дурака» утверждает, что можно заработать деньги, покупая ценные бумаги, независимо от того, переоценены они или нет, и продавая их с прибылью позже, потому что всегда найдется кто-то (то есть больший дурак), кто готов заплатить более высокую цену. Проблема у последователей этой теории возникает, когда покупатели уже не хотят платить за актив так дорого. И как только участники рынка это осознают, они спешат скинуть свои позиции уменьшающемуся пулу покупателей, прода-



жи становятся паническими, а покупатели в финале вовсе исчезают.

Сейчас на рынках, особенно на американском, слишком много денег. С февраля 2020-го по январь 2021 года денежная масса в США (агрегат M2) выросла на 26%, что является беспрецедентно высоким темпом монетарной накачки в новейшей американской истории. Не находя применения в реальной экономике, эти деньги широким потоком выливаются на денежный рынок и рынок облигаций, где доходности опустились до самых низких значений за всю историю. Доходит до абсурда: облигации более чем на \$16,2 трлн во всем мире имеют отрицательную доходность, инвесторы активно переключаются на «мусорные облигации», поскольку отчаянно нуждаются в инструментах для инвестирования, вынуждая даже нежизнеспособные компании брать займы. Так, американская буровая компания Chesapeake в рамках финанси-

рования выхода из банкротства продала в начале февраля 2021 года облигации на сумму \$1 млрд при спросе покупателей в \$12 млрд. Это очевидные признаки передутного пузыря.

Но самый сияющий пузырь надулся на фондовом рынке, потому что акции получают максимальное внимание финансовых СМИ, а постоянный взлет котировок будоражит души и сознание инвесторов. Начиная с октября 2020 года инвесторы берут на себя огромные уровни маржинального долга, чтобы увеличить свои вложения в акции. В начале 2021 года соотношение капитализации фондового рынка и ВВП США было выше, чем когда-либо, в том числе непосредственно перед двумя последними крупными «медвежьими» рынками. Пострадавшие на коротких позициях хедж-фонды — это исключение. Покупают все кому не лень, покупают на пособия, на заемные деньги. Весь американский фондовый рынок в длинных позици-

ях, коротких позиций не более 1,5% из \$50 трлн, притом что фундаментальные показатели отраслей и компаний далеко не идеальны, а экономические риски по-прежнему высоки.

Правило №5 «легенды Уолл-стрит» Боба Фаррелла гласит: «Публика покупает больше всего наверху и меньше всего внизу».

Пузырь, который наблюдается сейчас, — это больше чем эмиссионная инфляция активов, дисбаланс спроса и предложения, бесконечный восходящий тренд и «иррациональный оптимизм» инвесторов. Это опасный феномен стадного менталитета и моральной деформации участников рынка.

Когда люди перестают ответственно относиться к деньгам, они начинают играть в азартные игры, считая себя умнее профессионалов.

Воспитание и поощрение безответственного поведения людей происходит усилиями монетарных властей, включивших печатный станок на тур-

бореем, стараниями банков и фондов, а также СМИ. А теперь к доказательству «Теории большого дурака» всю подключились соцсети.

Социальный эксперимент

Социальное давление, изменяющее процесс принятия решений, — это относительно новый феномен для фондового рынка, хотя надо признать, что запустили его вовсе не соцсети, а крупнейшие инвестфонды и финансовые элиты, активно продавливающие политику экологического и социально ответственного инвестирования — ESG (Environmental, Social, Governance.)

Так, например, Ларри Финк, руководитель одного из крупнейших инвестфондов BlackRock, в своих письмах гендиректорам компаний, в акции которых фонд инвестирует средства, предупреждает, что компании, которые быстро не подготовятся к безуглеродной экономике, увидят, что их бизнес и оценки стоимости пострадают, и что BlackRock будет голосовать своими пакетами акций против менеджмента на собраниях акционеров и ставить акции этих компаний в список на продажу.

Стоимость зеленой энергии намного выше обычной углеводородной, но из-за активного навязывания климатической повестки инвестиционные решения теперь становятся компромиссом между рационально обоснованными и социально желательными решениями, а стоимость компаний, объявивших о приверженности политике ESG, может долго оставаться завышенной из-за притока ESG-ориентированных инвесторов. То же самое происходило на хайпе блокчейна несколько лет назад. Достаточно было компании включить в свое название слова «крипто» и «блокчейн», как котировки ее акций мгновенно взлетали.

Теперь настал момент соцсетей и платформ. Формируемые соцсетями социальные сигналы одобрения или неодобрения действий, а также система «вознаграждений» за «правильные» решения создают принципиально новый для фондового рынка процесс принятия сложных инвестиционных решений. В Соединенных Штатах фиксируется новый феномен в поведении мелких частных инвесторов, когда люди ставят свои деньги не на выигрывать в финансовом казино, а на поддержку некоей «высокой» цели. Рискует собственными деньгами не ради возможного дохода, а ради справедливости. Это уже идеология и элементы борьбы за власть. И можно не сомневаться, что «дирижерами» групп в соцсетях в скором времени станут представители профессионального сообщества.

Это новая сила, способная двигать рынок, используя его механику и отбирая монополию на управление у профессионалов из крупных инвестбанков и фондов

Игра в акциях GameStop против хедж-фондов — это социальный эксперимент, и YOLO — авантюра, а отнюдь не инвестиции. Нечто подобное происходит на биржах криптовалют, где всегда находятся люди, которые внезапно зарабатывают 100% или даже 1000% и с энтузиазмом рассказывают об этом в соцсетях, запуская хайп и эйфорию, в результате которой огромное число людей рискует потерять деньги.

Накопивший гнев и желание отомстить, исправить несправедливость и победить могут вспыхивать и затихать, но под влиянием харизма-

ших. Метафорическая битва за «правду и справедливость» может обернуться реальной финансовой болью. Слова популистов о том, что «миллионы леммингов не могут ошибаться», будут звучать все чаще и чаще, но их смысл «лемминги» поймут не сразу.

«Восстания» мелких инвесторов не смогут разрушить рынок, потому что включаются механизмы регулирования и «очень большие деньги», но теперь их вероятность придется учитывать в моделях, так как направляемые соцсетями биржевые бунты становятся частью эволюционного процесса

КРУПНЕЙШИЕ МИРОВЫЕ ХЕДЖ-ФОНДЫ (\$ МЛРД)

Источник: Midlincoln Research.

BLACKROCK ADVISORS	687
AQR CAPITAL MANAGEMENT	143
BRIDGEWATER ASSOCIATES	138
RENAISSANCE TECHNOLOGIES	133
MAN GROUP	117
ELLIOTT MANAGEMENT	74
TWO SIGMA INVESTMENTS	66
MILLENNIUM MANAGEMENT	42
DAVIDSON KEMPNER CAPITAL MANAGEMENT	36
CITADEL ADVISORS	29

тических демагогов это становится по-настоящему опасным для всех, особенно когда появляются идея, инструментарий и лидеры. Благодаря развитию финтеху у индивидуальных инвесторов есть новые технологии доступа к биржевым торгам, а благодаря беспрецедентной денежной накачке финансового сектора появилось огромное и очень доступное кредитное плечо от банков и брокеров. И есть соцсети, где люди могут объединяться, обсуждать торговые стратегии и вместе планировать операции, например по сжатию коротких позиций хедж-фондов. И это действительно новая сила, способная двигать рынок, используя его механику и отбирая монополию на управление у профессионалов из крупных инвестбанков и фондов. Теперь это реалии рынка.

Подобные «восстания» инвесторов из соцсетей нельзя назвать революцией, а сами частные инвесторы скорее жертвы, потому что число выигравших всегда будет меньше числа проиграв-

финансового мира так же, как социальные платформы стали частью общественно-политических процессов. Всевозможные формы информационного социального манипулирования становятся финансовыми практиками.

Высокие риски

Финансовый рынок США был потрясен восстанием Reddit, но слишком быстро успокоился. Рост акций, несмотря на экономические и пандемические риски, продолжился. Одновременно фондовые и сырьевые рынки стали уязвимыми перед непредсказуемым поведением толпы из соцсетей. Если не будут приняты регуляторные меры и не изменится система управления рисками для онлайн-брокеров, то Reddit и сообщества вроде WallStreetBets смогут и дальше поднимать или уничтожать миллиарды долларов. Вспомним Карла Маркса: «Идея становится материальной силой, когда она овладевает массами». Только теперь призраком коммунизма обрел вторую жизнь

в сообществах соцсетей, симпатизирующих левым идеям. Поощрение безответственности и веры в то, что ФРС напечатает сколько угодно денег, лишь бы не случился экономический кризис, может очень дорого обойтись финансовой системе США, а вслед за ней и всей мировой экономике, где проблемы годами маскируются кредитной накачкой, а совокупный объем долга достиг астрономических величин в \$280 трлн. Пузыри надуваются и в облигациях, и в акциях, и в опционной торговле, системные риски растут, но игра продолжается, хотя индикаторы показывают, что с фондовым рынком и с криптовалютами происходит «что-то не совсем правильное».

А еще становится тревожно за развивающиеся рынки, где управляемые толпы инвесторов способны своим спекулятивным флешмобом вызвать реальные потрясения, дисбалансы и экономические кризисы. Это новый риск эффектов соцсетей, в дополнение к манипулированию и возможным виртуальным социальным войнам затрагивающий общественно-политическую сферу.

А вот кого не особо жалко — так это миллионы скукающих непрофессиональных инвесторов, публикующих посты со своими инвестициями на форумах в соцсетях и думающих, что в финансовом казино всегда все выигрывают, если делают совместные ставки даже на заемные деньги. Им, вероятно, незнакомы слова пацака Би с планеты Плюк: «Владимир Николаевич, у тебя дома жена, сын-двоечник, за кооперативную квартиру не заплачено. А ты тут мозги пудришь... Плохо кончится, родной» (к/ф «Кин-Дза-Дза»).

Сильный «бычий» рынок прощает инвестиционные ошибки и принятие избыточного риска. Но рынок знает, что «деревья не растут до небес». Настало время хеджировать риски, покупать опционы-пут и устанавливать более короткие стоп-лоссы. Рынки ждут коррекция вниз. Но «демократизация финансов» и проявившие себя соцсети — это новая сфера манипуляций, и палочка-выручалочка для крупных игроков, которые первыми почувствуют, что все разворачивается вниз, и постараются закрыть часть своих позиций за счет безумного спроса на управляемых толп «леммингов» из соцсетей. Уолл-стрит заботится о правилах только тогда, когда это выгодно крупным игрокам и владельцам «финансовых казино». А для частных инвесторов выигранные ставки обернутся проигрышем и болезненными потерями, но без горьких уроков ответственность не воспитать и опыт не получить ●

ГОНКА ЗА МИЛЛИАРДАМИ

ВО СКОЛЬКО ОБОЙДУТСЯ МИРУ ВАКЦИНЫ ОТ COVID-19



По оценкам экспертов, глобальный рынок вакцин от коронавируса COVID-19 только в этом году может достичь \$80 млрд. Впрочем, вплоть до 2025 года годовые продажи вакцин в мире вряд ли опустятся ниже \$10 млрд. «Деньги» проанализировали, какова сейчас расстановка сил на этом рынке и как она может измениться в ближайшее время.

Глобальное наступление на вирус

В начале февраля американская фармацевтическая корпорация Pfizer заявила, что ее продажи вакцин от COVID-19, разработанной совместно с немецкой BioNTech, в этом году составят около \$15 млрд. Продажи вакцин существенно подстегнут общие показатели компании — свою совокупную выручку по итогам 2021 года Pfizer прогнозирует на уровне \$59,4–61,4 млрд, что примерно на 40% больше, чем в 2020 году. В настоящее время Pfizer, которой удалось первой получить лицензию на таких крупных рынках, как США и ЕС, является мировым лидером на рынке вакцин. Сразу за ней идет вторая по времени получения лицензии вакцина от другой американской компании Moderna. Росту выручки Pfizer и Moderna способствуют довольно высокие темпы вакцинации населения в США и ЕС — около 40 млн и 25 млн человек соответственно. В соответствии с имеющимся в распоряжении «Денег» специальным аналитическим отчетом швейцарского инвестбанка Credit Suisse только по итогам первого квартала текущего года продажи вакцин Pfizer и Moderna, с учетом производства в других странах в рамках СП, составят больше половины от всего мирового объема в \$8,5 млрд (\$4,4 млрд и \$1,6 млрд соответственно). За весь 2021 год мировой рынок всех антиковидных вакцин может составить, по разным оценкам, от \$40 млрд до \$80 млрд.

В интервью «Деньгам» Патрик Белл, аналитик рынка здравоохранения американской финансово-аналитической компании S&P Global, в которую помимо прочих входит рейтинговое агентство Standard & Poor's, сообщил, что «столь большой разброс в оценке объема объясняется тем, что пока еще нет информации о ценах на все вакцины, которые выйдут на рынок в этом году за рамками контрактов, подписанных с правительствами (Pfizer, Moderna, Novavax), и заявлений самих компаний (Johnson & Johnson, AstraZeneca). Кроме того, некоторые вакцины пока находятся в стадии получения сертификата. Необходимо учитывать и возможные затруднения на стадии производства, что повлияет на конечный объем выпущенных вакцин в этом году той или иной компанией». Господин Белл прогнозирует, что по итогам года продажи Pfizer, которая запланировала произвести 2 млрд вакцин, составят уже упомянутые \$15 млрд. За второе место по итогам года будут бороться американские Moderna (\$10 млрд, 600 млн доз) и Novavax (\$10 млрд, 1 млрд доз). За ними идут производители более простых в хранении и более доступных по цене российских и китайских вакцин — совокупные продажи вакцин от российского Центра имени Гамалеи и китайской компании Sinopharm в этом году

ТЕКСТ Евгений Хвостик
ФОТО Дмитрий Духанин

МИРОВОЙ ОБЪЕМ РЫНКА ВАКЦИН ОТ COVID-19 (ПРОДАЖИ, \$ МЛН)

КОМПАНИЯ/ТИП ВАКЦИНЫ	2020	2021					2022	2023	2024	2025
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	ЗА ГОД				
OXFORD/ASTRAZENECA (ВКЛЮЧАЯ СП С SERUM INSTITUTE OF INDIA)	10	604	920	1708	2023	5255	2638	1398	745	634
MODERNA (ВКЛЮЧАЯ СП СО ШВЕЙЦАРСКОЙ LONZA)	480	1635	2844	3555	4053	12087	5922	1898	1242	1049
JOHNSON & JOHNSON	0	156	1195	1766	2078	5195	2676	2067	1543	1411
SANOFI/GSK	0	0	0	0	205	205	948	632	399	348
ПРОЧИЕ ВАКЦИНЫ НА БАЗЕ МАТРИЧНОЙ РНК (PFIZER И Т. Д.)	938	4365	7275	8669	9488	29797	6326	3430	2365	2027
ПРОЧИЕ ВАКЦИНЫ АНТИВИРУСНЫХ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ	20	800	2000	2703	3194	8697	5550	4173	2999	2410
ТРАДИЦИОННЫЕ ВАКЦИНЫ НА БАЗЕ ВИРУСОПОДОБНЫХ, ИНАКТИВИРОВАННЫХ ЧАСТИЦ	54	982	2411	3685	4109	11187	4350	3061	1946	1681
ИТОГО:	1502	8543	16644	22086	25150	72423	28415	16659	11239	9560

Источники: данные компаний, оценки швейцарского банка Credit Suisse.

аналитик оценивает в \$5–10 млрд. За ними следуют несколько задержавшиеся в завершении третьей части клинических испытаний и получении лицензий в ЕС и США компании — британско-шведская AstraZeneca (\$2–5 млрд) и американская Johnson & Johnson (\$2–5 млрд). Замыкает группу лидеров еще один китайский производитель — Sinovac (\$1–2 млрд).

Впрочем, пока ситуация с производством остается довольно непредсказуемой. В конце января аналитики швейцарского инвестбанка Credit Suisse снизили свой прогноз по мировому производству вакцин на 300 млн доз — с 6 млрд до 5,7 млрд. Такое решение аналитики приняли из-за возможных проблем с производством запланированного объема вакцин от AstraZeneca — прогноз снижен с 3 млрд до 2 млрд. При этом повышены прогнозы производства вакцины от Pfizer/BioNTech — с 1,3 млрд до 2 млрд доз и Moderna — с 715 млн до 850 млн. Аналитики банка отмечают, что сложная ситуация с логистическими цепочками для выпуска гигантских объемов вакцин в столь короткие сроки продолжит влиять на фактические объемы производства в этом году.

Драйвер для остальных

Впрочем, опрошенные «Деньгами» эксперты уверены, что массовый выпуск вакцин от COVID-19 окажет благоприятное воздействие не только на бизнес их производителей, но и на весь фармацевтический рынок в целом. Как сообщил в интервью Гжегож Селевич, экономист, эксперт международной страховой компании Со-



face по рынкам стран Центральной и Восточной Европы, СНГ и РФ, помимо компаний—производителей вакцин выиграют и компании, занятые в производстве компонентов, комплектующих и доставке. Речь о таких сегментах, как CDMO (узкоспециализированные подрядные фармацевтические компании), которые производят вакцины от имени определенных компаний, и CRO (подрядные исследовательские компании) — компании, которые проводят исследования. Кроме того, выиграют и оптовые продавцы этих препаратов, включая транспортные и логистические компании — учитывая, что такой объем вакцинации требует услуг специализированных логистических компаний. К тому же, по мнению господина Селевича, пандемию не удастся победить только одними вакцинами, поэтому высоким останется спрос и на другие фармацевтические препараты, а также средства индивидуальной защиты — как результат повышенного спроса на продукцию для борьбы с инфекцией в целом.

Патрик Белл из S&P Global также уверен, что массовый выпуск вакцин окажет позитивный эффект на весь фармацевтический рынок: «Выручка от продажи вакцин окажет существенное воздействие на общую выручку фармацевтических компаний. При этом некоторые, в основном мелкие фармкомпании, могут испытать на себе негативное воздействие из-за недостаточных производственных мощностей». Впрочем, по мнению эксперта, для рынка в целом это не должно стать проблемой, поскольку он уже

наладил мощности для производства вакцин. Впрочем, такие компании, как AstraZeneca и Johnson & Johnson, на его взгляд, могут отчасти пострадать от более низкой рентабельности по своим вакцинам, учитывая, что они вложили в исследования и производство крупные средства. «Мы считаем, что фармацевтические компании в целом выиграют благодаря более позитивному отношению общественности к своей деятельности, что может снизить давление регуляторов на рынке США в ближайшие годы», — говорит господин Белл.

Два мира — два ориентира

Глобальный рынок вакцин в настоящее время фактически поделен надвое. Одними вакцинами — более сложными и дорогими — пользуются в основном развитые западные страны, другими — более простыми и дешевыми — развивающиеся. В декабре прошлого года участники международного альянса People's Vaccine, в который входят такие правозащитные и благотворительные организации, как Amnesty International, Frontline AIDS, Global Justice Now и Oxfam, заявили, что девять из десяти человек почти в 70 странах с низким доходом не будут вакцинированы в 2021 году от COVID-19, поскольку большинство перспективных вакцин, производимых и разрабатываемых сейчас, уже заранее выкуплены развитыми странами. По оценкам альянса, богатые страны, на которые приходится лишь 14% населения мира, закупили 53% всех наиболее перспективных вакцин от COVID-19 и могут вакцинировать

все свое население несколько раз. По числу закупленных вакцин с большим отрывом лидирует Канада, которая сможет вакцинировать 410% своего населения. Все дозы вакцины, произведенные компанией Moderna, а также 96% вакцины Pfizer/BioNTech куплены богатыми странами.

Альянс призвал разработчиков вакцины поделиться своими технологиями и интеллектуальной собственностью через Всемирную организацию здравоохранения, чтобы можно было производить больше доз и сделать вакцину общедоступной. Кроме того, альянс призвал правительства стран мира добиться, чтобы вакцина от COVID-19 была признана общемировым общественным благом, чтобы люди получали ее по мере необходимости справедливо и бесплатно.

Опрошенные «Деньгами» эксперты также отметили такую проблему. Патрик Белл не исключил, что отчасти такая ситуация может сказаться на мировой борьбе с пандемией. Эксперт объяснил это тем, что вакцины на базе матричной РНК, первые из которых были сертифицированы в США, вряд ли в ближайшее время будут распространяться в развивающихся странах из-за высокой стоимости, более сложных условий хранения и перевозки, включая контейнеры, поддерживающие супернизкие температуры. В свою очередь, из-за вопросов, связанных с геополитикой и логистикой, вакцины от Центра Гамалеи, а также Sinopharm и Sinovac, вряд ли в ближайшее время поступят в США и ЕС, считает эксперт. Впрочем, по мере того, как сертификаты будут получать

новые вакцины от других производителей, заказы, оформленные властями развитых стран, могут оказаться больше, чем реально необходимое им количество вакцин. «Я ожидаю, что по мере наращивания выпуска вакцин многие из них станут доступны одновременно и в развитых, и в развивающихся странах ближе к концу лета — началу осени», — считает эксперт. — Кроме того, по мере замедления темпов вакцинации в США и ЕС производители, скорее всего, сами попытаются вывести свою продукцию на мировой рынок».

В свою очередь, Гжегож Селевич из Sofase отметил, что на развитых рынках есть больше возможностей оперативно развертывать программу вакцинации, чем на развивающихся. На его взгляд, в развивающихся странах сложнее финансировать программы по массовой иммунизации. Ведь затраты включают не только сам продукт, но и дополнительные издержки — транспортировку, хранение, оплату труда сотрудников сферы здравоохранения, занятых в вакцинации. Развивающиеся страны могут использовать помощь программы ВОЗ COVAX, которая обеспечивает вакцинами более бедные страны. Впрочем, эксперт подчеркивает, что сейчас мировой спрос на вакцины намного выше, чем их предложение, поэтому развивающиеся страны, скорее всего, пострадают от более медленной вакцинации.

Однако господин Селевич не исключает и альтернативный сценарий для развивающихся стран. Ведь Китай и Россия разработали собственные вакцины, которые определенно окажут поддержку местным программам иммунизации в развивающихся странах и внесут вклад в общемировое производство вакцин. Многие развивающиеся страны уже заказали эти вакцины не только по причине их более низкой цены, но и по причине менее требовательных условий по хранению и перевозке в сравнении с вакцинами от Pfizer и Moderna.

Недавнее подтверждение высокого уровня защиты вакцины «Спутник V», выраженное в престижном медицинском журнале Lancet, открывает новые возможности для того, чтобы эта вакцина использовалась во многих странах — как развивающихся, так и развитых. При этом китайская вакцина Sinovac, по мнению эксперта, в основном будет поставляться на рынок самого Китая, ведь население этой страны огромно. Поэтому есть определенный смысл в том, чтобы бороться с пандемией, используя возможности компаний как из развитых, так и развивающихся стран ●

«АВТОМАТИЗАЦИЯ HR-ПРОЦЕССОВ СПОСОБСТВУЕТ УКРЕПЛЕНИЮ ПОЗИТИВНОГО БРЕНДА РАБОТОДАТЕЛЯ»

КАК ПАНДЕМИЯ ИЗМЕНИЛА КАДРОВЫЕ ПРОЦЕССЫ В БАНКАХ,
РАССКАЗАЛА ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ПЕРСОНАЛА ПСБ ЕЛЕНА ЛИТВИНОВА

Одним из наиболее заметных аспектов 2020 года стала массовая удаленка, дискуссии о значении которой для бизнеса и экономики продолжаются до сих пор. О том, с какими задачами в вопросе организации удаленного режима работы столкнулись банки, стоит ли переводить значительную часть сотрудников в такой формат на постоянной основе и как в целом можно поддержать персонал в стрессовый период, в интервью «Деньгам» рассказала директор департамента персонала ПСБ Елена Литвинова.



Какие ключевые тренды в кадровой политике банков в 2020 году вы бы выделили?

— Первое и самое очевидное — это повсеместный переход на удаленную работу. В пиковые периоды доля сотрудников на удаленке в ПСБ доходила до 60%, и это серьезный вызов, так как у нас сохраняется очное обслуживание клиентов. Второй тренд — массовый переход в дистанционный формат клиентов банков. Все это подтолкнуло банки, не только ПСБ, ускорить процесс цифровизации сервисов и услуг. В связи с цифровизацией обозначился еще один тренд — увеличение спроса на IT-специалистов в целом. За них мы конкурируем не только с банками, но и с передовыми IT-компаниями. При этом удаленка способствовала росту заработной платы IT-специалистов в регионах, поскольку их нанимают банки столицы. ПСБ отслеживает ключевые тренды на рынке труда и оперативно на них реагирует.

— Не произошло ли снижения оплаты сотрудников?

— Безусловно, в сложных условиях локдауна потенциал для роста вознаграждений на рынке был ограничен, но для ПСБ вопрос снижения зарплат своих сотрудников не стоял. Мы продолжали работать в самый разгар пандемии, когда действовали максимально строгие меры изоляции, и при этом работы не только меньше не стало, но в новой для всех обстановке, когда перестраивались многие внутренние процессы, нагрузка значительно возросла. Во время пандемии банк приложил все усилия, чтобы сохранить бесперебойность необходимых банковских процессов, и успешное решение этой задачи — абсолютная заслуга нашего коллектива.

— Проводил ли ПСБ сокращение сотрудников во время пандемии?

— ПСБ — один из крупнейших банков страны, у нас работают более 16 тыс. человек. Банк развивается, совершенствует внутренние процессы и организационную структуру, следуя лучшим практикам управления персоналом, повышает эффективность своей региональной сети. На этом фоне точечная оптимизация штата — это непрерывная и естественная процедура. Но мы не прибегали к массовым сокращениям во время пандемии и не планируем это делать в текущем году — банк не нуждается в таких кардинальных мерах.

— Сколько сейчас сотрудников остается на удаленке?

— Если в пик пандемии, как я уже говорила, до 60% коллектива работало вне офиса, то по мере снижения заболеваемости эта доля сократилась сначала до 40%, а сейчас она составляет порядка 25–30%. Во многих компаниях сотрудников постепенно возвращают в офис. Однако уже сейчас очевидно, что часть персонала останется на дистанционной работе и дальше.

— Как раз вопрос по последнему моменту. Некоторые банки уже заявили, что около 30% сотрудников переведены на «вечную» удаленку. Вы для себя уже определили эту долю?

— В настоящее время мы изучаем этот вопрос, его решение требует тщательной проработки по многим параметрам. Мы получаем большое количество положительных отзывов от сотрудников на удаленке, которые находят как практические плюсы от такого формата — экономия расходов на транспорт и времени на дорогу, так и психологические — многим просто комфортнее работать из дома. Возможность работать удаленно также является конкурентным преимуществом при найме и удержании персонала. Важно отметить, что эффективность сотрудников, по нашей оценке, осталась на прежнем уровне, дистанционный формат никак на нее не повлиял.

Точно сказать, какие сотрудники останутся на удаленке, сейчас сложно, так как, например, доступы к определенным рабочим данным могут быть предоставлены только в периметре банка. Не исключено, что после окончания пандемии мы также будем предлагать коллегам гибридный режим работы, когда сотрудники совмещают работу в офисе и удаленку.

— Были ли какие-то социальные программы для сотрудников, которые банк ввел в связи с пандемией?

— В прошлом году мы ввели в банке новую программу «Благополучие». И хотя ее замысел не был связан с пандемией — она была задумана еще до 2020 года, — программа появилась очень вовремя. Ее цель — оказание бесплатной поддержки сотрудникам в решении юридических, налоговых и психологических вопросов. Программа набирает свою популярность, и мы получаем очень хорошую обратную связь от сотрудников.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПСБ

— Какие ключевые изменения в управлении персоналом произошли в ПСБ в период пандемии? Как изменилось обучение сотрудников?

— Среди процессов, которые мы перестроили, — например, перевод подразделений на сменную работу, когда команды не пересекаются между собой. Такая практика позволяет нашим дополнительным офисам, обслуживающим клиентов, и внутренним отделам продолжать работать даже тогда, когда одна из смен уходит на карантин.

Мы также активно развиваем внутренний портал «Ньютон», где коллеги могут узнать последние новости банка, вступить в тематические сообщества, запросить необходимые кадровые документы. В условиях дистанционного режима работы особенно важно иметь единый источник информации.

Кроме того, в период пандемии мы перевели все очные курсы и тренинги в онлайн-формат, количество обучающихся при этом только выросло: гораздо удобнее подключиться к тренингу онлайн, чем выделять дополнительное время на очное присутствие. Ежегодно мы организуем десятки учебных курсов для наших сотрудников, их суммарная аудитория превышает 400 тыс. слушателей. Кроме того, мы ввели новые форматы взаимодействия — например, прямую трансляцию. Так, мы проводим welcome-тренинг для новых сотрудников, 30-минутный тренинг «Подзарядка» по понедельникам, где приглашенные спикеры учат soft skills — например, как вести переговоры или эффективно работать удаленно. У нас есть «Рыбный день» в современном формате Ted Talks, где мы задаем определенную тему беседы, часто нерабочую — просто для общения, и приглашаем известных медийных личностей для

«Дистанционное управление сотрудниками — это тоже своеобразный вызов: нужно перестроить рабочий процесс так, чтобы отсутствие очного контакта не мешало контролировать текущие рабочие задачи и быть в курсе новых, постоянно держать руку на пульсе»

диалога с коллегами, обмена мнениями. У нас действует клуб для родителей «Все свои», где можно обсудить интересные темы о детях и их воспитании, задать вопросы, поучаствовать в дискуссиях. Все это не только развивает профессиональные навыки и расширяет кругозор, но и помогает помнить: мы — команда!

— Легко ли проводить собеседования в условиях локдауна?

— Почти все собеседования у нас перешли в онлайн-формат с использованием видеосвязи. И рекрутеры, и руководители, и сами кандидаты быстро привыкли к такому новому формату. Он удобен для всех сторон: не нужно никуда ехать, достаточно лишь вовремя подключиться к встрече. Если первый контакт онлайн удачен, далее многие руководители встречаются с кандидатом очно для принятия решения о приеме на работу. Оформить сотрудника без его личного присутствия нельзя, это противоречит требованиям трудового законодательства. Отдел кадров также работает в две смены для минимизации риска распространения вируса. В банке регулярно проводится тестирование на COVID-19, для наиболее уязвимых категорий сотрудников тесты делаются каждую неделю.

— Какие новые навыки вам как HR-директору пришлось освоить в связи с пандемией?

— Мне, как и многим, пришлось работать в дистанционном формате впервые: в самый разгар пандемии я несколько недель подряд работала из дома. Дистанционное управление сотрудниками — это тоже своеобразный вызов: нужно перестроить рабочий процесс так, чтобы отсутствие очного контакта не мешало контролировать текущие рабочие задачи и быть в курсе новых, постоянно держать

руку на пульсе. Эта тема оказалась актуальной для многих руководителей в банке, поэтому мы решили провести несколько курсов для менеджмента по вопросу управления сотрудниками в режиме онлайн. Мы дали коллегам практические советы о том, как контролировать работу подчиненных, строить эффективную коммуникацию, помогать сотрудникам решать их психологические проблемы. В условиях массовой удаленки и нехватки живого общения люди нуждаются в более активной коммуникации, им нужны дополнительные источники информации о происходящем в своей организации. Поэтому в дополнение к развитию «Ньютона», о котором я говорила выше, мы стали чаще выпускать внутрикорпоративную газету ПСБ, делать больше рассылок о мерах безопасности, помогать с решением насущных вопросов на тему здоровья.

— Какие у вас приоритеты в кадровой работе на 2021 год?

— Основные приоритеты нашей работы в этом году — это сохранение для отдельных категорий персонала режима удаленки и, конечно, цифровизация HR-процессов. Автоматизация HR-процессов — масштабный и всеобъемлющий вопрос. Он решает большой спектр задач и обладает рядом преимуществ. Во-первых, избавляет от рутины и сотрудников, и кадровиков, позволяет быстро получать HR-аналитику, которая дает возможность производить оперативное исследование процессов, принимать рациональные решения. Цифровая среда позволяет экономить время сотрудников, способствует созданию комфортных условий работы и выстраиванию коммуникаций. Автоматизация HR-процессов способствует укреплению позитивного бренда работодателя как внутри, так и на рынке труда ●

ГЕОПОЛИТИКА БЕСПОКОИТ ИНВЕСТОРОВ

ПРИТОК НА РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ ИДЕТ ЧЕРЕЗ ГЛОБАЛЬНЫЕ ФОНДЫ



2021 год начался для международных фондов, ориентированных на российские акции, с непривычного оттока инвестиций. За шесть недель такие фонды потеряли почти \$30 млн. В то же время через глобальные фонды развивающихся стран на российский рынок пришло почти \$740 млн. В отсутствие жестких санкций со стороны США интерес нерезидентов может вырасти и к российским фондам.

По оценкам «Денег», основанным на данных отчетов BCS Global Markets и Bank of America (учитывающих данные Emerging Portfolio Fund Research, EPFR), с начала года по 10 февраля клиенты таких фондов забрали почти \$30 млн. Это почти в семь раз меньше объема инвестиций, поступивших в российские фонды за тот же период 2020 года. Ситуация напоминает происшедшее пять лет назад, когда на фоне обвала цен на нефть и риска повышения ставок в США инвесторы избавлялись от рискованных активов и рублевые не были в числе аутсайдеров. По данным EPFR, с начала 2016 года по первую декаду февраля международные инвесторы вывели из фондов emerging markets более \$7 млрд. В таких условиях отток из российских фондов акций в размере \$70 млн выглядел символическим.

Нынешний отток средств из российских фондов происходил на фоне подъема цен на нефть, мягкой денежно-кредитной политики ФРС США, он связан с ухудшением геополитической обстановки вокруг России. Этому способствовала январская победа Демократической партии США на выборах в Сенат в штате Джорджия, в итоге она получила большинство в обеих палатах Конгресса США. С такой политической обстановкой в США расширение санкций в отношении России, по мнению инвесторов, было предпринято, вопрос был лишь во времени.

Уже в конце второй декады января новый президент США поручил спецслужбам провести анализ приписываемой России кибератаки SolarWinds, вмешательства в выборы и использования химического оружия в отношении Алексея Навального. По словам российских управляющих, усиление санкционной риторики по отношению к России оказывает негативное влияние на решения инвесторов, прежде всего нерезидентов. По оценкам аналитиков Райффайзенбанка, риск реализации самых жестких санкций (таких как запрет на владение новыми госбумагами РФ или отключение от SWIFT) мог спровоцировать дополнительный отток капитала из России в размере \$70–100 млрд за год.

Беспокойство инвесторов вызывал и рост политической напряженности внутри страны в связи с активными протестами из-за ареста Алексея Навального. По сло-

вам руководителя инвестиционного департамента UFG Wealth Management Алексея Потапова, российские фонды проиграли от временного ухудшения новостного фона из-за протестов как внутри страны, так и из-за продолжающихся протестов в соседней Белоруссии. «В связи с политической обстановкой в стране, а соответственно, возможностью введения новых санкций очевидно, что мы будем наблюдать рост геополитической премии. Как результат — осторожность в поведении международных инвесторов», — считает господин Потапов.

Развивающийся оптимизм

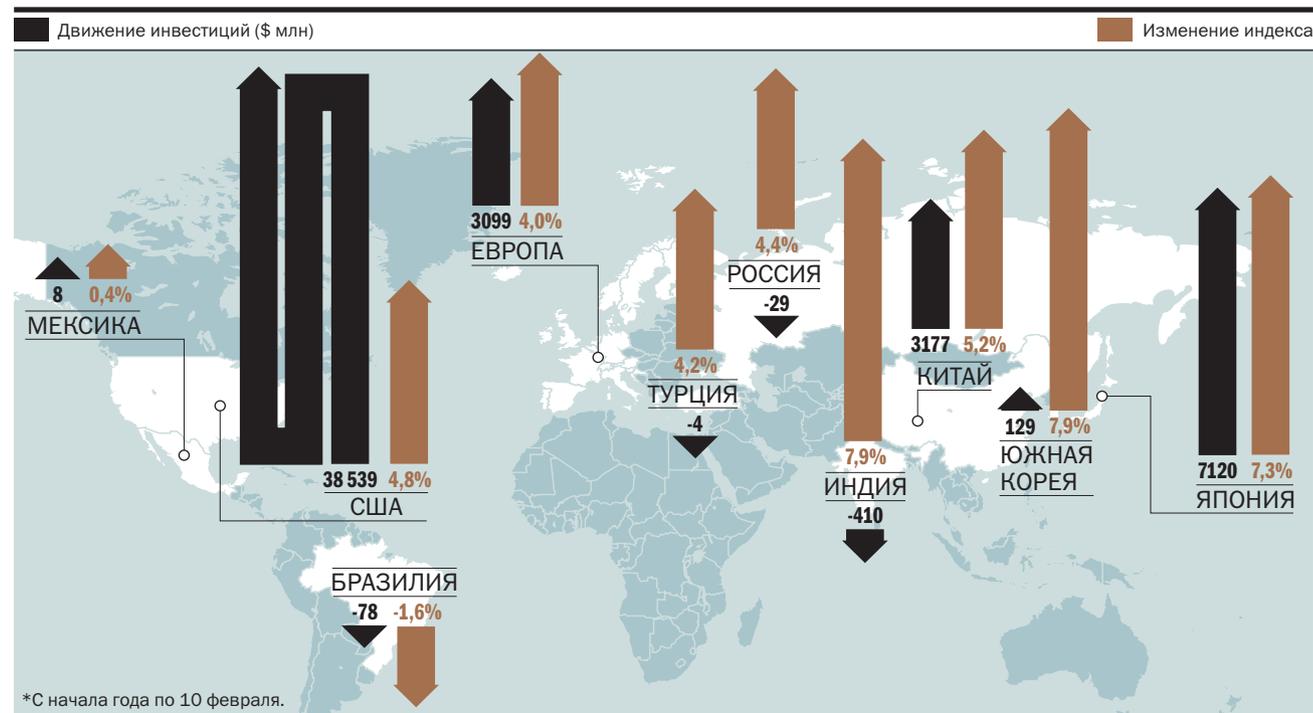
Отток из российских фондов был с лихвой компенсирован притоком через глобальные фонды развивающихся стран, в которых Россия занимает небольшую долю. По оценкам «Денег», с начала года через данные фонды в российские акции было инвестировано почти \$740 млн. Таким образом, можно сделать вывод, что международные инвесторы вкладывали средства не прицельно в российский рынок, а в развивающиеся страны в целом. По данным EPFR, с начала года фонды emerging markets привлекли \$27,5 млрд. Большой объем средств в начале года фонды данной категории привлекали в 2018 году, тогда международные инвесторы вложили почти \$32 млрд.

Оптимизм инвесторов на рынках развивающихся стран связан со снижением распространения вируса и интенсивной вакцинацией. Многие инвесторы полагают, что пандемия осталась позади, а вот значительные объемы фискального стимулирования, несмотря на успехи в борьбе с эпидемией и постепенным возвратом к нормальной жизни, и не думают сокращаться. По словам старшего партнера FP Wealth Solutions Александра Варюшкина, вся риторика финансовых регуляторов сейчас сводится к пониманию, что худшее, что можно сделать, это убрать стимулы преждевременно, к тому же они не ждут резкого роста инфляции, а если он и случится, это сочтут меньшим злом.

ТЕКСТ Иван Евишкин
ФОТО AFP

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ*

Источники: Bloomberg, BofA, Midlincoln Research.



«Инвесторами движет понимание, что дальнейший процесс восстановительного роста мировой экономики, совмещенный с ультрамягкой политикой мировых центробанков и правительств, будет и дальше способствовать росту курсовой стоимости акций в этом году», — отмечает Алексей Потапов.

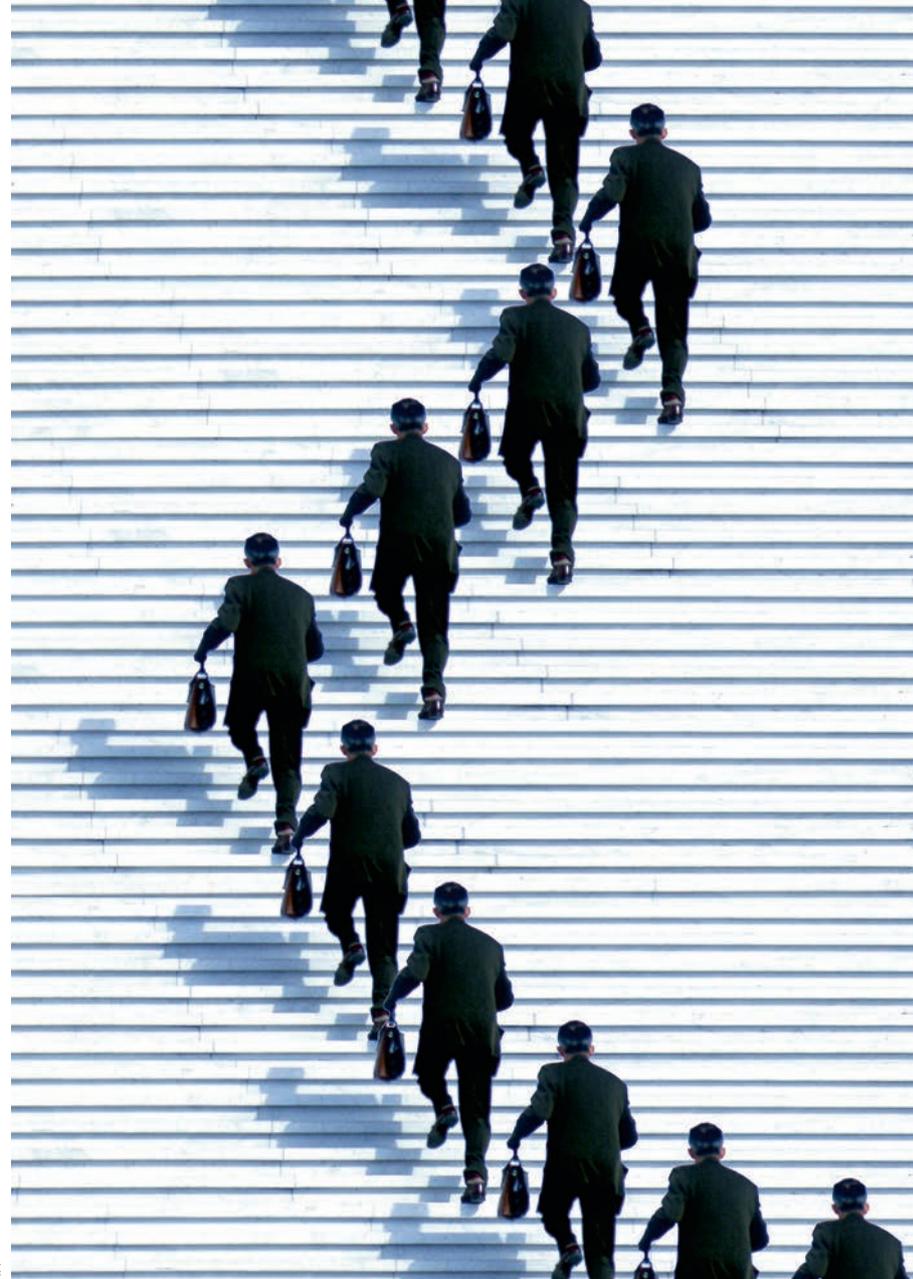
В периоды начала новых экономических циклов, как в настоящее время, традиционно растут котировки товаров (стоимость нефти Brent после годового перерыва закрепилась выше уровня \$60 за баррель), инфляционные ожидания, доходности качественных облигаций. Большим количеством инвесторов и профессиональных управляющих, по словам Алексея Потапова, движет так называемый FOMO (англ. Fear of missing out), то есть боязнь пропустить значительную часть этого прогнозируемого роста.

«Акции в такой истории — самый естественный выбор, причем акции недооцененные, не хайтек», — отмечает Александр Варюшкин. По данным последних опросов портфельных управляющих, проведенных BofA, менеджеры увеличивали вложения в нефтяном, металлургическом и финансовом секторах, сократив инвестиции в компании здравоохранения и технологий. Эти сектора в большей степени представлены на развивающихся рынках, что формирует ожидания опережающего роста этих рынков. «К тому же в прошлом году рынки развивающихся стран отстали от развитых», — отмечает директор по инвестициям General Invest Фелипе Де Ла Роса.

Лидеры и аутсайдеры БРИК

Управляющие разборчивы в выборе страновых фондов для инвестирования. Наиболее сильно они нарастили вложения в фонды Китая. По данным EPFR, с начала года вложения в акции китайских компаний составили почти \$3,2 млрд. Привлекательность Китая связана с тем, что восстановление экономики в этой стране началось раньше и быстрее, чем в других. По оценке Международного валютного фонда, рост ВВП Китая в 2020 году составил 2,3%, тогда как мировая экономика в целом сократилась на 3,5%. В текущем году ожидается рост китайской экономики на 8,1%, мировая может подняться только на 5,5%.

Добавляет привлекательности вложениям на китайский рынок акций смена главы Белого дома в США. По мнению управляющих, избрание президентом Джо Байдена повысило вероятность деэскалации торгового конфликта США и Китая — это был один из главных тезисов предвыборной повестки демократов. «Победа Байдена, видимо, тоже играет свою роль. Не могу сказать, нача-



AFP

лось ли улучшение отношений, но недавно состоялся первый официальный разговор глав двух стран», — отмечает Фелипе Де Ла Роса.

Среди стран БРИК российские страновые фонды продемонстрировали не самую худшую динамику. В аутсайдерах оказались фонды, ориентированные на Индию, лишившиеся с начала года более \$400 млн. Свыше \$70 млн международные инвесторы вывели из фондов Бразилии. «Инвесторы продавали акции Индии из-за замедления темпов роста экономики и инвестиций, роста безработицы, что несет угрозу для потребительского спроса. В Бразилии растут дефицит бюджета и госдолг на фоне пандемии, что беспокоит инвесторов», — пояснил инвестиционный стратег «Арикапитала» Сергей Суверов.

Развитые рынки

Улучшение эпидемиологической ситуации в мире и надежды на рост мировой экономики сильно повлияли и на фонды развитых стран. По данным EPFR, суммарный приток в фонды рынков developed markets в рассматриваемый период составил более \$123 млрд, лучший результат для этого периода времени за пять лет наблюдений журналом «Деньги».

Основной приток средств пришелся на фонды США (\$38,5 млрд). При этом приток был неравномерен в рассматриваемом периоде. Две недели из шести были отрицательными, за это время

было выведено почти \$11 млрд. Ситуация резко улучшилась в последнюю неделю, закончившуюся 10 февраля, тогда в американские фонды поступило более \$36 млрд — рекордный объем средств за всю историю наблюдений, свидетельствуют данные отчета BofA. При этом основной объем средств пришелся на компании большой капитализации — \$25,1 млрд, на компании с малой капитализацией — \$5,6 млрд, остальное пришлось на прочие компании. «Эти фонды, вероятно, выиграют от ожиданий утверждения нового очень масштабного пакета стимулов в США (программы Джо Байдена на \$1,9 трлн. — «Деньги»», — считает Фелипе Де Ла Роса.

Остановился отток инвестиций из европейских фондов. По данным EPFR, фонды данной категории привлекли свыше \$3 млрд, что более чем вдвое ниже оттока в начале 2020 года. Если учесть, что за прошлый год было выведено из фондов более \$43 млрд, глобальные инвесторы еще долго будут увеличивать позиции в регионе. Инвесторы рассчитывают на восстановление экономики ЕС на фоне снижения темпов распространения вируса и активной вакцинации. От более активного наращивания позиций сдерживают сохраняющиеся карантинные ограничения в некоторых странах региона. В частности, в феврале Германия объявила о продлении ограничительных мер до 7 марта.

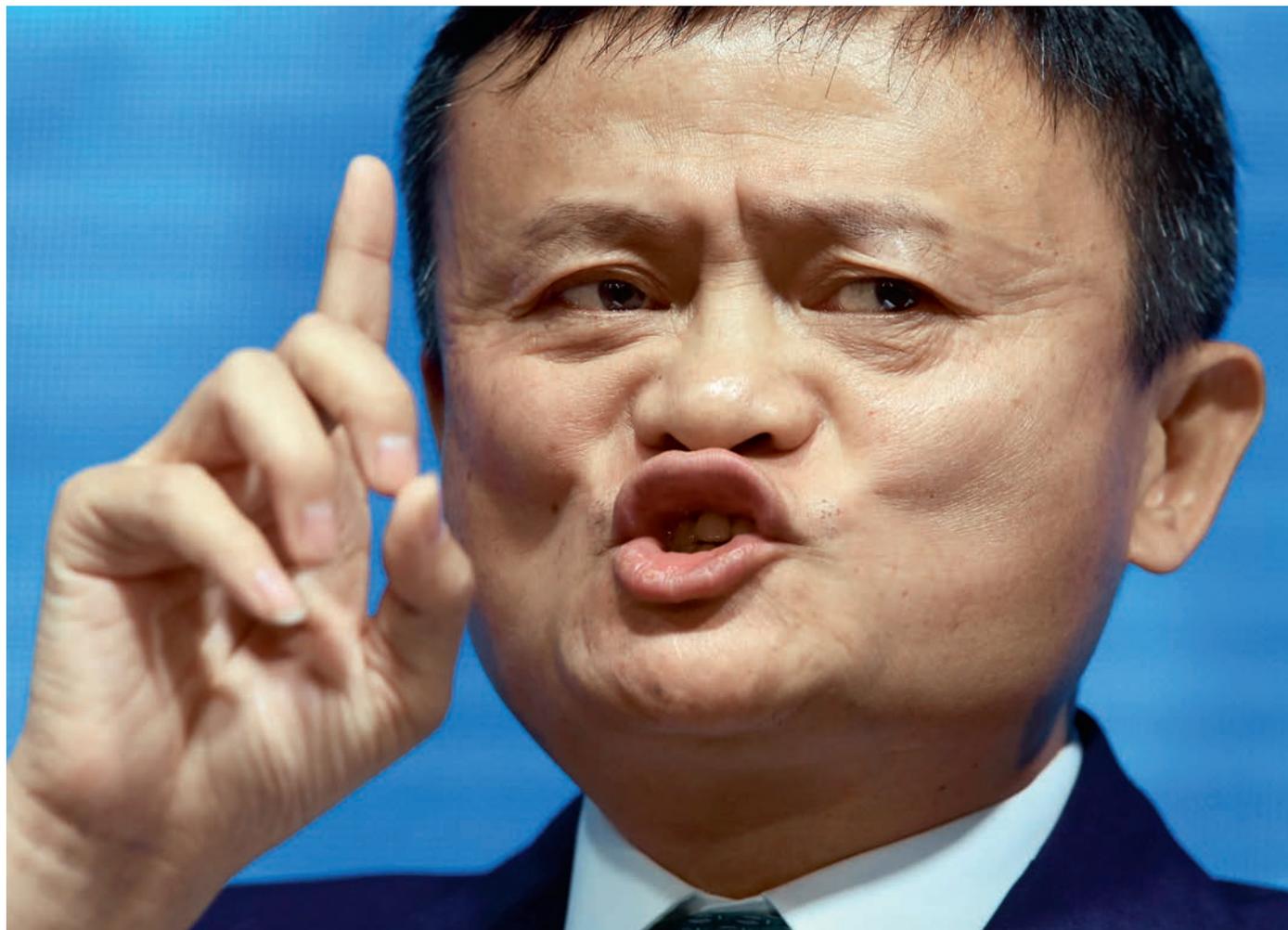
Стабильный приток инвестиций идет в фонды Японии, которые были лидерами привлечений в прошлом году. По оценкам «Денег», клиенты фондов данной категории инвестировали свыше \$7,1 млрд. «Улучшение прогнозов по восстановлению глобальной экономики вызвало прилив оптимизма на фондовом рынке Японии, поскольку японские корпорации чувствительны к состоянию дел в мировой экономике. По мнению МВФ, в Японии, как, впрочем, и в США, во второй половине 2021 года экономика уже выйдет на доковидный уровень», — полагает господин Де Ла Роса.

Прогноз

В ближайшие месяцы притоки в фонды акций могут продолжиться, считают российские управляющие, но при этом не исключают коррекций. Показатели во многом будут зависеть от того, продолжится ли падение темпов распространения вируса в мире или нет, а также смогут ли страны сохранить высокие темпы вакцинирования. «Какие-то явно негативные сигналы рынок пока не воспринимает, что форсирует продолжение притока денег на рынки рискованных активов», — считает Алексей Потапов. Вместе с тем он не исключает, что в краткосрочной перспективе высокие риски коррекции на рынках в силу слишком быстрого роста, связанной с технической перегретостью в акциях. «Тем не менее после коррекции рост должен продолжиться, прогноз на 2021 год остается позитивным», — резюмирует господин Потапов.

В отношении российского рынка акций его участники высказываются более осторожно, но рассчитывают на возобновление притоков в страновые фонды. Это во многом будет зависеть от того, как будет развиваться санкционная тема — в отсутствие какого-то дальнейшего ее ухудшения приток возобновится. По словам Александра Варюшкина, российские бумаги, может, и несколько вышли из фавора из-за санкционной риторики, однако ничего критического не происходит и не предполагается, так что спрос, как и на остальные развивающиеся рынки, вернется.

Учитывая, что российский рынок остается одним из самых дешевых среди развивающихся, интерес к нему рано или поздно вырастет. «Многие из крупных инвестбанков прогнозируют новый „суперцикл“ и считают российский рынок одним из самых привлекательных среди развивающихся. Это еще один немаловажный плюс в копилку привлекательности российских бумаг», — оптимистичен господин Варюшкин. Тема же санкций, на его взгляд, несколько «обветшала» за последние семь лет ●



ДЖЕК МА О СЕБЕ, О БИЗНЕСЕ, О ДЕНЬГАХ

- Мы едим только три раза в день, мы спим в одной кровати. На что можно потратить деньги? Какие есть возможности?
- В Китае миллионы компаний, которые хотят продавать свои товары за рубеж, но не знают как.
- Покупатели на первом месте, персонал на втором, а акционеры на третьем.
- Я очень простой парень, не самый умный. Все считают, что Джек Ма очень умный парень. Возможно, что у меня умное лицо, но очень тупые мозги.
- Технологии нужны, чтобы люди ими пользовались. Я думаю, что 80% людей в мире похожи на меня. Мы любим технологии, но боимся технологий.
- Компания Alibaba могла стать «1000 и одной ошибкой». Но есть три главные причины, по которым мы выжили: у нас не было денег, у нас не было технологии, у нас не было плана.

ИВАН КОВАЛЕНКО

РЫНОК, КОТОРЫЙ ПОСТРОИЛ ДЖЕК

КАК ПРЕПОДАВАТЕЛЬ АНГЛИЙСКОГО СТАЛ САМЫМ БОГАТЫМ ЧЕЛОВЕКОМ КИТАЯ И ПЕРЕСТАЛ ИМ БЫТЬ

Джек Ма — основатель Alibaba Group, крупнейшей в Китае и второй по величине в мире компании интернет-торговли. Миллионы россиян покупают и тысячи российских компаний продают свою продукцию на входящей в состав его деловой империи торговой площадке AliExpress. В мире число клиентов Alibaba превышает миллиард. До недавнего времени Джек Ма был самым богатым жителем Китая. Но теперь будущее его деловой империи под вопросом.



Уроки английского

Ма Юн родился 10 сентября 1964 года (в год Дракона по китайскому календарю) в Ханчжоу, столице китайской провинции Чжэцзян. В китайском полном имени сначала пишется фамилия, потом личное имя. Его мать работала на заводе, на конвейере. Отец был фотографом.

Юн был маленьким и худым. Одноклассники его дразнили. Он в ответ лез в драку, не боясь даже тех, кто был крупнее и старше его. Постоять за себя помогали занятия тайцзицюань.

В конце 1978 года руководство Коммунистической партии Китая провозгласило политику реформ и открытости. Рыночные реформы внутри страны, международная торговля, иностранные инвестиции должны были спасти стагнирующую социалистическую экономику страны.

Китай открылся для мира. Мир открылся для Китая. Ма Юну повезло оказаться в нужном месте в нужное время.

В первые же годы политики реформ и открытости Китай пережил туристический бум. Турсектор стал одним из главных источников валютных доходов Китая. В 1979 году страна приняла 960 тыс. интуристов. 83% из них были этническими китайцами. Остальные — японцы, австралийцы, американцы, тайцы. Ханчжоу стал одним из главных туристических центров страны, каждый шестой иностранец включал его в свой маршрут. Лучшим отелем для интуристов в городе был отель «Ханчжоу» (в настоящее время — Shangri-La). Он стоит на берегу озера Сиху (в переводе с китайского — «Западное озеро», в 2011 году внесено в список Всемирного наследия ЮНЕСКО).

Ма Юн увлекался английским языком и литературой. Читал книги, слушал радиопередачи на английском на транзисторном радиоприемнике. Появление

в городе туристов предоставило ему хорошую возможность попрактиковаться в английском языке. Юн просыпался до зари, за 40 минут доезжал на велосипеде до отеля «Ханчжоу» и знакомился с иностранными туристами. «Я устраивал им бесплатную экскурсию по Западному озеру, а они учили меня английскому. В течение девяти лет! Я практиковался в английском каждое утро, хоть в снег, хоть в дождь», — рассказывал он впоследствии.

По совету американской туристки, и мужа, и отца которой звали Джек, Ма Юн сменил имя и в общении с иностранцами стал зваться Джек Ма.

В июле 1980 года он познакомился с семьей австралийского туриста Кена Морли. После того как Морли вернулись в Австралию, завел с ними переписку. Все свои письма он просил возвращать ему с исправленными ошибками.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Иван Коваленко,**
AFP, Reuters, AP,
Getty Images



Не сдал, не прошел, не принят

Во время Всемирного экономического форума в Давосе в 2015 году Джек Ма рассказал в интервью американскому журналисту Чарли Роузу, что два раза проваливался на экзаменах в начальной школе, три раза в средней школе и дважды на гаокао (государственные вступительные экзамены в вузы, аналог ЕГЭ). Мешала математика. Только с третьей попытки он сдал гаокао на такой балл, с которым его взяли в педагогический институт в родном городе.

В 1985 году он впервые выехал за границу — в Австралию — по приглашению семьи Морли. Через месяц вернулся в Китай другим человеком. Позже он скажет: «Все, чему меня учили в Китае, — это то, что Китай самая богатая страна в мире. Попав в Австралию, я осознал, что дело обстоит совсем по-другому. Я начал понимать, что нужно пользоваться своей головой, чтобы судить о чем-то, думать». Семья Морли помогала Джеку и деньгами. Хотя обучение в вузе было бесплатным, нужно было платить за общежитие — эквивалент \$5–10 в месяц. Кен Морли переводил деньги сразу за полгода. А когда Джек женился, подарил ему на свадьбу 22 тыс. австралийских долларов (около \$18 тыс.), на которые молодая семья смогла купить две квартиры на верхнем этаже нового дома. После объединения квартир получился шестикомнатный пентхаус. Сейчас в нем располагается креативная студия Alibaba Group.

После окончания института у Джека возникли проблемы с поисками работы. В ресторан быстрого обслуживания KFC на собеседование приш-

«Все, чему меня учили в Китае, — это то, что Китай самая богатая страна в мире. Попав в Австралию, я осознал, что дело обстоит совсем по-другому»



ли 24 кандидата. Приняли 23, а его — нет. Устраиваться официантом в ресторан при четырехзвездном отеле он пошел в компании двоюродного брата. Джек получил на собеседовании лучший балл, чем брат, но того взяли на работу, а его нет. В полиции отказали сразу: слишком маленький и худой. Всего, по подсчетам Джека Ма, он получил 30 отказов (еще десять раз ему отказали в приеме в Гарвардский университет).

В итоге он устроился преподавателем английского в Институт инженеров электроники с зарплатой, эквивалентной \$12 в месяц. В свободное время он вел платные курсы английского в Ассоциации молодых христиан.

В 1992 году китайский лидер Дэн Сяопин провозгласил: «Быть богатым в Китае — почетно». Джек Ма решил откликнуться на призыв вождя. В январе 1994 года он открыл собственное агентство переводов «Хайбо» («Надеж-

Ма Юн (Джек Ма) и Дэвид Морли. На футболке у Дэвида бейджик члена общества австралийско-китайской дружбы. 1980 год. Австралийско-китайская дружба семьи Морли и Джека Ма продлится много лет. После смерти Кена Морли (отца Дэвида) в 2004 году Джек Ма создаст в Университете Ньюкасла стипендиальную программу «Ма и Морли»

да»). Китай переживал экспортный бум. Объемы экспорта китайских товаров в 1990-е росли в среднем на 12,4% в год. Английский язык нужен был для переговоров, деловой переписки, перевода документации.

За первый месяц доход бюро составил \$20. Арендная плата — \$300. Пришлось расширять профиль. Агентство переводов стало продавать сувениры, цветы, книги. Благодаря доходам от торговли «Надежда» держалась на плаву.

В том же 1994 году власти уезда Тунлу обратились к Джеку Ма как к опытному переводчику. У них возник коммерческий спор с американской компанией по поводу обещанных инвестиций в строительство скоростного шоссе. Джек полетел в США, встретился с американским инвестором в Лас-Калифорнии. Тот вначале пытался дать взятку, потом грозил пистолетом и чуть не взял Джека в заложники. Закончилось все хорошо. Джек сумел не только сбежать от «инвестора», но и выиграть \$600 на игровых автоматах. Купив авиабилет, он полетел в Сиэтл. Там он впервые увидел удивительную новую технологию. Интернет.

Первый выход в сеть

В Сиэтле Джека приютили родственники коллеги-переводчика Билла Ахо. Тесть Билла, основатель агентства по интернет-консалтингу Virtual Broadcast Network (VBN) Стюарт Трасти познакомил его с интернетом и помог сделать сайт переводческого агентства «Хайбо». Джек предложил сотрудничество в онлайн-поиске для китайских компаний экспортных возможностей.

За предоставление эксклюзивного права на создание китайских

Джек Ма и операционный директор Yahoo Дэн Розенцвейг. В 2005 году Yahoo купила 40-процентный пакет Alibaba Group за \$1 млрд

веб-сайтов Трасти запросил с него аванс в размере \$200 тыс. Джек Ма объяснил, что у него вообще нет денег. Трасти согласился подождать, но под обещание, что как только у Джека будут такие деньги, он их отдаст. Но пока денег не было совсем, даже на обратный билет в Китай, пришлось одолжить у студента-земляка, учившегося в Сиэтле.

На родину Джек Ма вернулся с компьютером на процессоре Intel 486. На этом компьютере он начал работать

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

АЛИБАВА В ЦИФРАХ

В рейтинге самых посещаемых сайтов мира компании Alexa сайт Tmall занимает третье место, уступая только Google и YouTube. Сайт Taobao — восьмое (на одну строчку ниже Facebook и на две строчки выше Amazon). Alipay — 26-е, Aliexpress — 38-е. Чистая прибыль Alibaba Group по итогам 2019/20 финансового года, завершившегося 31 марта, выросла в 1,7 раза по сравнению с предыдущим финансовым годом и составила \$19,821 млрд. Выручка Alibaba составила \$71,99 млрд., что на 35% больше показателя за предыдущий финансовый год. В 2019/20 финансовом году общая годовая база активных пользователей сайтов группы составила 960 млн человек, из них 180 млн человек — за пределами Китая. Штат компании по состоянию на 31 марта 2020 года составляет более 117,6 тыс. человек.

над проектом англоязычного интернет-справочника китайских компаний, аналога американских бумажных телефонных справочников Yellow Pages («Желтые страницы»). Свой бизнес Джек назвал China Pages («Китайские страницы»).

Желающих попасть в интернет-справочник оказалось мало. Если в Пекине, Шанхае и Гуанчжоу уже работали интернет-провайдеры, то в Ханчжоу доступ во всемирную паутину появился только осенью 1995 года. В течение года после этого число пользователей интернета в провинции Чжэцзян достигло 204. Самые простые сотовые телефоны и персональные компьютеры стоили \$1800–2000 и мало кому были по карману.

Джек Ма расторг контракт с американским партнером, начал работать самостоятельно. Это снизило расходы, но не сделало его компанию прибыльной. Пришлось создать совместное предприятие с «дочкой» государственной телекоммуникационной компании. В нем Джеку принадлежало только 30% акций. Он оказался в меньшинстве и через год после объединения расстался со своим пакетом акций, ушел с поста гендиректора, переехал в Пекин и устроился на госслужбу.

Он занял должность генерального директора компании Infoshare Technology, созданной в структуре Мини-

Джек Ма — великий мастер самопиара. На фото — его выступление на праздновании десятилетия Alibaba Group

стерства внешней торговли и экономического сотрудничества. Infoshare создала сайт, на котором было представлено более 8 тыс. товарных позиций, способных заинтересовать иностранные компании. Конфиденциальные переговоры о сделке можно было провести в защищенном шифрованием чате.

Благодаря хорошему владению английским Джеку Ма было поручено принимать в Китае делегацию интернет-поисковика Yahoo во главе с его сооснователем и гендиректором Джерри Янгом. Знакомство дало плоды. Компания Infoshare Technology стала эксклюзивным агентом по продажам Yahoo в Китае.

Период госслужбы в жизни Джека Ма был недолгим. Еще будучи гендиректором Infoshare, он в нерабочее время встретился с несколькими сотрудниками компании. Так зародилась компания интернет-торговли Alibaba Group. Официально днем рождения фирмы считается 21 февраля 1999 года, а местом рождения — квартира Джека Ма в Ханчжоу.

Сезам, откройся

Выбор не китайского имени для своей компании Джек Ма объяснял так. Сказку об Али-Бабе и сорока разбойниках, волшебную фразу «сезам (сим-сим, шум-шум — в разных языках формула звучит по-разному. — „Деньги“), откройся» знает весь мир.

Джек Ма однажды выразил надежду, что когда-нибудь люди будут его вспоминать «как мастера тайцзицюань, а не только как основателя крупнейшей интернет-компании Китая и сайта онлайн-шопинга»

Образ пещеры, полной сокровищ, должен был привлечь представителей малого и среднего бизнеса.

Правда, домен alibaba.com был уже зарегистрирован. Имя пришлось выкупать за \$4 тыс. у жителя Канады. Сделка по выкупу доменного имени высветила одну из главных проблем сделок в интернете — отсутствие гарантий выполнения сделки одним из

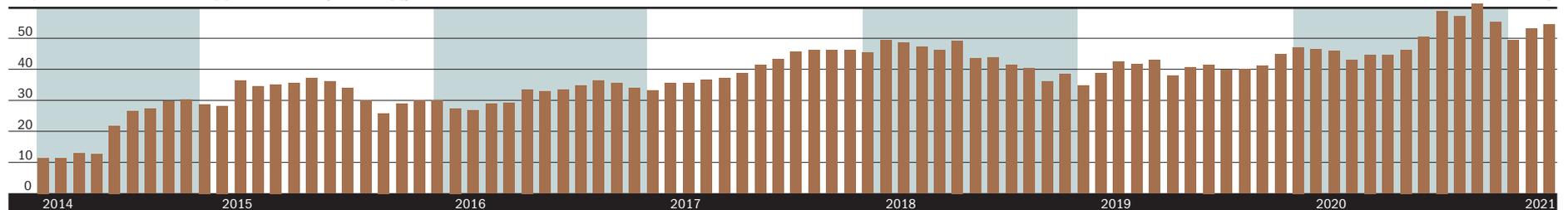


партнеров. Продавец может получить деньги и не отправить товар. Канадский продавец оказался честным. Но решение этой проблемы стало в будущем одним из факторов успеха Alibaba Group (при оплате через ее сайты деньги покупателя блокируются на эскроу-счете, и получить их продавец может только после того, как покупатель подтвердит получение товара).

На историческом заседании Alibaba Group 21 февраля 1999 года Джек Ма заявил, что через пять-десять лет их конкурентами будут не китайские фирмы, а компании из Силиконовой долины. Сайт Alibaba должен стать международным.

Джек Ма решил сфокусироваться на компаниях мелкого бизнеса. Приводя в качестве примера свой любимый ки-

ОЦЕНКА СОСТОЯНИЯ ДЖЕКА МА (\$ МЛРД)



нофильм «Форрест Гамп», он говорил: «Американские сайты B2B — это киты. Но 85% морских существ размером с креветку. Я не знаю никого, кто зарабатывает на китах, но я видел многих, кто делает деньги на креветках».

Время опять оказалось удачным. Персональные компьютеры дешевели. С начала 1999 года по лето 2000 года число пользователей интернета в Китае выросло с 2 млн до 17 млн человек.

В мае 1999 года Джек познакомился с Джозефом (Джо) Цаем из гонконгского отделения шведского инвестиционного холдинга Investor AB. Джек обрисовал ему свое видение миссии компании — помочь миллионам китайских производителей продавать свой товар за рубежом без посредников, в обход государственных внешнеэкономических структур.

Цай поверил в будущее стартапа и стал человеком номер два в Alibaba Group. Он оформил первые документы компании, выписал чек на \$20 тыс., обеспечивший компании первоначальный капитал, нашел первых инвесторов.

«Все, чему меня учили в Китае, — это то, что Китай самая богатая страна в мире. Попав в Австралию, я осознал, что дело обстоит совсем по-другому»

венчурный фонд Venture TDF и Fidelity Growth Partners Asia (зарегистрированная в Китае «дочка» американской холдинговой компании Fidelity Investments), остальное — Investor AB и сингапурский фонд Transpac.

У Alibaba было много преимуществ по сравнению с другими компаниями. В Ханчжоу зарплаты программистов были намного ниже, чем в Пекине, и на порядок ниже, чем в Силиконовой долине. Арендные платежи — тоже ниже. Зарплата первых сотрудников составляла \$50 в месяц. Но при этом они

тование, транспортные перевозки, страхование. За создание и хостинг сайтов компаний Alibaba стала взимать плату. Но доходы росли медленнее расходов.

Джек Ма даже начал подумывать о том, чтобы вернуться к преподаванию английского языка. Но вместо этого поступил так, как в школьные годы, — вступил в бой с более крупным соперником.

Продано в Китае

В конце 2002 года Джек Ма выдвинул идею, которая даже многим в его ком-

ЗАБОТА О ПЕРСОНАЛЕ

Любой сотрудник Alibaba может получить беспроцентный кредит на сумму до \$50 тыс. на первоначальный взнос за новую квартиру. Этой возможностью воспользовались тысячи работников, общая сумма выданных кредитов исчисляется в сотнях миллионов долларов.

пания сайта товарами каждый сотрудник Alibaba должен был выставить на продажу как минимум четыре вещи.

В начале 2004 года Goldman Sachs продал свой пакет акций Alibaba за \$22 млн, почти в семь раз дороже, чем купил. Тогда это казалось выгодной сделкой. В настоящее время стоимость этого пакета примерно в 10 тыс. раз больше. Вскоре после того, как Goldman распрощался с Alibaba, SoftBank, наоборот, увеличил свои инвестиции на \$82 млн.

Возможно, топ-менеджмент eBay недооценил соперника, но в борьбе за китайский рынок им был допущен ряд ошибок. Одной из них была переделка сайта, предназначенного для китайских пользователей, по американскому образцу — для соответствия с глобальным сайтом. Китайский потребитель не был похож на американского, но это не учитывалось даже в оформлении сайта. К тому же ради обеспечения стабильности работы хостинг китайского сегмента eBay был перенесен на сервера в США. Поскольку власти Китая придерживаются концепции «суверенного интернета», страна отгорожена от остального мира «Великим китайским



GETTY IMAGES

Праздничная конференция в ознаменование 40-летия политики реформ и открытости. Дом народных собраний в Пекине, декабрь 2018 года. По мнению Джека Ма, современный Китай стал таким, какой он есть, благодаря этой политике

Долгий старт

С Ширли Лин из инвестиционного банка Goldman Sachs Джо Цай познакомился в самолете, летевшем из Тайбэя в Нью-Йорк. Десять лет спустя Цай обратился к ней. На переговорах в офисе Alibaba Ширли заявила о готовности Goldman вложить в стартап \$5 млн, получив 50% акций и право вето при принятии ключевых решений. Но затем инвестбанк пересмотрел свое решение и заявил, что готов приобрести лишь 33% акций. Нужны были другие инвесторы, готовые заплатить \$1,7 млн за 17% акций Alibaba. Сейчас этот пакет стоит более \$100 млрд, но 22 года назад желающих вложить деньги отыскать было непросто. В итоге эти акции приобрели четыре инвестора. По полмиллиона долларов вложили американский

получали опционы на акции компании, что было хорошим стимулом.

Размещение объявлений на сайте Alibaba было бесплатным и для покупателей, и для продавцов. Число клиентов росло. В октябре 1999 года сайт насчитывал около 40 тыс. пользователей.

Вскоре вслед за Goldman появился новый, еще более крупный инвестор. В январе 2000 года японский SoftBank заплатил \$20 млн за 30% акций Alibaba Group. Весной того же года число пользователей сайта Alibaba росло более чем на 1 тыс. человек в день. При этом доходы компании за 2000 год измерялись всего лишь сотнями тысяч долларов. В марте 2000 года лопнул пузырь доткомов. Чтобы выжить, пришлось провести масштабную реструктуризацию компании. На сайте Alibaba кроме товаров стали предлагаться услуги — креди-

пания казалась авантюрой, — выйти на китайский рынок розничной интернет-коммерции и занять на нем доминирующее положение. Для этого нужно было победить в конкурентной борьбе американского гиганта розничной интернет-торговли eBay. «eBay хочет купить китайский рынок, а мы хотим создать китайский рынок интернет-торговли», — говорил Джек Ма.

В конце 2002 года SoftBank согласился инвестировать в Alibaba Group еще \$80 млн. Эти средства были вложены в новый проект, который разрабатывался в обстановке секретности. 10 мая 2003 года был запущен сайт Taobao. По замыслу Джека Ма он должен был стать самым популярным местом для желающих продать что угодно китайских компаний и частных лиц. Для первоначального наполне-

файрволом». Весь зарубежный трафик контролируется. Зарубежные сайты работают в Китае медленнее китайских.

Серьезное преимущество Taobao было в том, что сайт был бесплатным как для продавцов, так и для покупателей, тогда как на eBay взимались различные сборы за продажу. Медленно и платно или быстро и бесплатно? Понятно, что выбирали пользователи.

18 октября 2003 года Alibaba Group представила свое решение для интернет-платежей — Alipay. Проводить платежи на eBay через платежную систему PayPal в китайских условиях оказалось сложнее из-за ограничений на деятельность иностранных финансовых компаний и неконвертируемости юаня.

С 2003 по 2005 год доля eBay на рынке розничной интернет-торговли снизилась с 79% до 36%. Доля Taobao

ЗАРАБОТАННЫЕ И ПОТЕРЯННЫЕ МИЛЛИАРДЫ ДЖЕКА МА

Имя Джека Ма впервые появилось в рейтинге богатейших людей мира журнала Forbes в 2008 году. Он был на 1014-м месте с состоянием \$1,1 млрд. Вследствие разразившегося в том же году глобального финансового кризиса в рейтинг 2009 года Джек Ма не попал. В 2010 году он вернулся в список, заняв 828-е место с состоянием в \$1,2 млрд. В 2011 году его состояние выросло до \$1,6 млрд, в 2012 году — до \$2,7 млрд, в 2013 году — до \$3,4 млрд. В 2014 году достигло \$10 млрд. В 2015 году Джек Ма занял 33-е место в рейтинге миллиардеров Forbes с состоянием \$22,7 млрд. Год спустя показал чуть худший результат — \$20,5 млрд. В 2017 году Forbes оценивал его состояние в \$28,3 млрд, в 2018 году — в \$39 млрд, в 2019 году — в \$37,3 млрд, в 2020 году — в \$38,8 млрд. По ситуации на 11 февраля 2021 года — в \$62,6 млрд. Согласно Bloomberg Billionaire List, состояние Джека Ма резко выросло после рекордного IPO в сентябре 2014 года — с \$12,6 млрд до \$21,9 млрд. В 2015 году оно поднималось до отметки \$37,1 млрд, в июне 2017 года впервые превысило \$40 млрд, в июне 2018 года достигло \$50,3 млрд, в октябре 2020 года составляло \$61 млрд, после чего из-за конфликта с властями упало до \$49,3 млрд в конце 2020 года. По ситуации на 10 февраля 2021 года оно составляло \$54,9 млрд. Джек Ма стал самым богатым жителем Китая после IPO 2014 года, в последующие годы несколько раз терял это звание и снова завоевывал. Последний раз он считался самым богатым в сентябре 2020 года, после чего место богатейшего китайца занял «король бутилированной воды» Чжун Шаньшань.

В течение более чем двух месяцев после речи в Шанхае Джек Ма не появлялся на публике. Ему был запрещен выезд из страны. Его состояние за это время сократилось на \$12 млрд. Главная деловая газета страны Shanghai Security News исключила бизнесмена из списка ведущих бизнес-лидеров Китая. Компартия поставила заносчивого олигарха на место, напомнив ему и миру, кто в Китае хозяин. В начале февраля в деловой прессе появились сообщения со ссылкой на осведомленные источники, согласно которым Джеку Ма удалось договориться с властями. Ant Group будет реструктуризирована, став финансовым холдингом, который будет подчиняться законодательным требованиям, предъявляемым к традиционным банкам. В обмен на это ей разрешат провести IPO примерно через два года. На момент сдачи номера в печать официального подтверждения этой информации не было ●



за тот же период выросла с 8% до 59%. В 2006 году eBay ушел из Китая.

В 2005 году у Alibaba Group нашелся новый инвестор. Суперинвестор. Yahoo купила 40% акций компании за \$1 млрд.

В 2007 году состоялась IPO акций Alibaba в Гонконге. 19% акций компании были проданы за \$1,7 млрд, что стало рекордом для интернет-компаний.

В апреле 2008 года на базе Taobao был запущен розничный интернет-магазин Tmall, а двумя годами позже его «брат» Ali Express. На этих сайтах потребители со всего мира покупают товары у китайских производителей и торговцев (а также товары, произведенные в других странах).

В 2011 году неожиданно выяснилось, что подразделение цифровых платежей Alipay годом раньше было выведено из состава Alibaba Group и продано компании, принадлежащей Джеку Ма и одному из его партнеров. Джек утверждал, что это было необходимо сделать в соответствии с требованиями Народного банка Китая. Конфликт с недовольными инвесторами Yahoo ему удалось разрешить, подписав соглашение о выплате компенсации в размере от \$2 млрд до \$6 млрд с любого будущего IPO Alipay.

В 2013 году в составе Alibaba Group была создана собственная логистическая компания «Цайняо» (в переводе с китайского — «Ранняя птичка» или «Новичок»). Группа осваивала и другие сектора рынка — доставку еды, индустрию развлечений, туризм, производство, робототехнику, облачные технологии.

19 сентября 2014 года Alibaba Group провела в Нью-Йорке IPO, ставшее крупнейшим в истории. Ей удалось привлечь \$25 млрд. Пять лет спустя рекорд был побит саудовской нефтяной компанией Saudi Aramco.

В 2014 году компания Alipay была переименована в Ant Financial Services Group (с июля 2020 года она называется Ant Group). К системе цифровых платежей, сохранившей название Alipay, до-

бавились другие финансовые услуги — страхование, кредитование, управление капиталом. В 2020 году платежи через Alipay совершали более 1 млрд физических и около 80 млн юридических лиц. Принадлежащий Ant Group фонд денежного рынка «Юй'Э Бао» стал крупнейшим в мире: каждый третий житель Китая вложил в него свои деньги, так как процентные ставки в нем выше, чем ставка депозита в любом банке страны.

На конец октября 2020 года было назначено IPO компании на фондовых биржах Шанхая и Гонконга. Ожидалось, что Ant Group привлечет не менее \$34,4 млрд, а в случае повышенного спроса на ее акции сможет реализовать опционы на продажу дополнительного пакета на сумму в \$5,17 млрд. В любом случае оно должно было стать крупнейшим IPO в истории. Но этого не произошло.

Слова ценою в миллиарды долларов

За несколько дней до назначенной даты IPO Джек Ма выступил на финансовом форуме в Шанхае. В своей речи он раскритиковал международные правила работы финансовых организаций: «Базельские соглашения — это как клуб пожилых людей... Мы не можем использовать вчерашние методы для регулирования будущего». Крити-

Первичное предложение акций Alibaba Group на Нью-Йоркской фондовой бирже 19 сентября 2014 года сделало Джека Ма богатейшим человеком Китая

ке подверглись и традиционные китайские банки, у которых, по мнению Джека Ма, «менталитет ломбардов».

Речь главы Alibaba Group рассердила многих в китайском руководстве. В том числе лично председателя КНР, генерального секретаря ЦК Компартии Китая Си Цзиньпина. По утверждению газеты The Wall Street Journal со ссылкой на китайских предпринимателей, именно верховный лидер товарищ Си отдал распоряжение отменить IPO Ant Group. Что и сделали финансовые регуляторы. 24 декабря 2020 года Государственное управление рыночного регулирования Китая начало антимонопольное расследование против Alibaba. В китайских газетах появились «сливы», в которых говорилось о возможности национализации деловой империи Джека Ма.

В 2016 году Джек Ма купил виноградник в Бордо — Chateau de Sours. Сейчас там проводятся масштабные работы по постройке новых винных погребов и винзавода, так что попробовать красное, розовое или белое вино с этого виноградника, произведенное после 2016 года, пока нельзя



ИНФРАСТРУКТУРА УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

КАК РЫНОК ТРАНСФОРМИРУЕТ СВОИ ПРИОРИТЕТЫ



В 2021 году Россия вслед за мировой практикой начинает внедрять принципы качественных инфраструктурных инвестиций: на базе целей устойчивого развития в тестовом режиме запускается национальная система оценки и сертификации проектов. Впрочем, тренд на ответственное инвестирование наметился на рынке до этого — крупные инвесторы уже включают в свои проекты не только сугубо экономические результаты, но и оценивают социальные, экологические и управленческие эффекты, рассказал «Деньгам» генеральный директор «ВТБ Инфраструктурный Холдинг» Олег Панкратов.

Развитие инфраструктуры, в особенности транспортной, практически во время любого кризиса рассматривается как инструмент стимулирования экономического роста. Нынешний коронакризис не исключение: не только Россия, но также Китай и США используют строительство инфраструктуры для оживления экономики. По разным оценкам, 1 руб. вложений в транспортную инфраструктуру за счет прямых и косвенных эффектов дает до 4 руб. прироста ВВП и 0,5 руб. дополнительных доходов консолидированного бюджета на горизонте 15 лет. Впрочем, в последние годы инвестиции в инфраструктуру перестали рассматриваться как сугубо экономический инструмент — они должны обеспечивать основу для комплексного развития страны, даже «работая» на снижение социального напряжения. По подсчетам МВФ, в странах ОЭСР увеличение ежегодных расходов бюджета на инфраструктуру на 1% ВВП позволит сократить количество безработных в краткосрочном периоде на 0,11%, а в долгосрочном — на 0,35%.

Исходя из этого подхода, в 2019 году G20 сформулировала принципы качественных инвестиций в инфраструктуру. Их шесть: повышение позитивного влияния инфраструктуры на достижение целей устойчивого развития и рост национальной экономики, повышение экономической эффективности проекта на протяжении всего жизненного цикла, интеграция социальных и экологических аспектов в инфраструктурные инвестиции, а также повышение качества управления инфраструктурой и ее устойчивости к природным катастрофам. На их базе каждая из стран G20 создает свою методику оценки качества инфраструктурных инвестиций (например, CEEQUAL в Великобритании, Envision и Greengroads в США).

В России национальная система оценки и сертификации в тестовом режиме запускается с этого года — она отвечает и мировым принципам ESG-политики (ESG — Environment, Social, Governance). Проекты оцениваются сразу по трем направлениям: «Экономика и управление» (оценивается, например, соответствие проекта приоритетам стратегического планирования), «Качество жизни» (создание рабочих мест для местных жителей), а также «Экология и климат» (сокращение объема отходов или выбросов).

Первым из тройки отобранных «пилотов» стал проект строительства восточного выезда из Уфы на федеральную трассу М-5 «Урал», который реализуется в рамках концессионного соглашения между Башкирской концессионной компанией (входит в «ВТБ Инфраструктурный Холдинг») и правительством Республики Башкортостан. При подготовке проекта «Восточный выезд» были заложены высокие стандарты: по инициативе властей региона проект прошел технический и ценовой аудит, а до этого — жесткий отбор для включения в программу федерального финансирования (на центр приходится 19,9 млрд руб. из 33,5 млрд руб. инвестиций в проект).

Этот проект можно назвать отличным примером того, что в регионах можно успешно реализовывать масштабные проекты, соответствующие принципам ESG-политики. Строительство «Восточного выезда» не только повысит пропускную способность дорожной сети Уфы, но также увеличит налоговые поступления в бюджет Башкирии и повысит ее инвестиционную привлекательность. Среди других эффектов — создание новых рабочих мест (на пике стройки планируется задействовать более 1,3 тыс. человек, при этом половина персонала — жители Башкирии), развитие малого и среднего бизнеса в зоне строительства, а также появление возможности для развития новых районов Уфы. По оценкам правительства республики, проект создаст перспективы для расширения строительства до 2,5 млн кв. м жилья в микрорайоне Зауфимье после того, как появится новая дорога.

Но справедливости ради стоит отметить, что принципы ответственного инвестирования, ориентированные на достижение целей устойчивого развития, уже довольно прочно вошли в жизнь инфраструктурного рынка. Такой подход практиковался в наших проектах еще в начале 2010-х годов — например, при форсировании проекта ЗСД комплексно оценивались мульти-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ВТБ

пликативные экономические, социальные и экологические эффекты. Тогда это делалось в том числе для привлечения международных финансовых институтов, а теперь стало неотъемлемой частью практики команды. В целом политика «ВТБ Инфраструктурный Холдинг» тому пример — еще на этапе создания концепции проекта прорабатываются вопросы снижения воздействия на окружающую среду, оцениваются не только прямые эффекты от реализации проекта, но и косвенные — например, объем прогнозируемых налоговых поступлений. С включением новых стандартов в политику проектных компаний работа по таким направлениям, как экономика и управление, качество жизни и экология, не будет непосредственно связываться с привлечением финансирования — эти факторы будут закладываться еще на начальных этапах их деятельности.

В логике принципов устойчивого развития ESG была построена работа по модернизации аэропорта Пулково в Санкт-Петербурге. Так, в рамках направления «Экономика и управление» предусмотрена цифровая трансформация аэропорта, в зоне тяготения создано около 150 тыс. кв. м новых торговых, выставочных и офисных помещений. С точки зрения повышения качества жизни проект обеспечил создание за восемь лет более 400 новых высококвалифицированных рабочих мест, которые с приходом пандемии не сокращались. Наконец, в Пулково выполняется программа энергоэффективности, организован раздельный сбор отходов, а в офисах происходит сбор макулатуры. Результатом стали 2023 спасенных дерева, экономия 5 млн кВт электроэнергии, 3,1 млн литров воды, предотвращение 3 тонн выбросов загрязняющих веществ ●

ЦБ ЗАСТУПИЛСЯ ЗА ИНВЕСТОРОВ

И ОГРАНИЧИЛ ИМ ДОСТУП К РЯДУ СЛОЖНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Банк России ограничил продажу сложных финансовых продуктов неквалифицированным инвесторам. Столь непопулярный шаг связывают в ЦБ с недобросовестной практикой продажи продуктов начинающим инвесторам, которые не могут оценить адекватно риски. Сильнее всего ограничения ударили по продажам инвестиционных облигаций, которые в 2020 году пользовались высокой популярностью. Об особенностях активов, попавших под ограничения, рассказывают «Деньги».



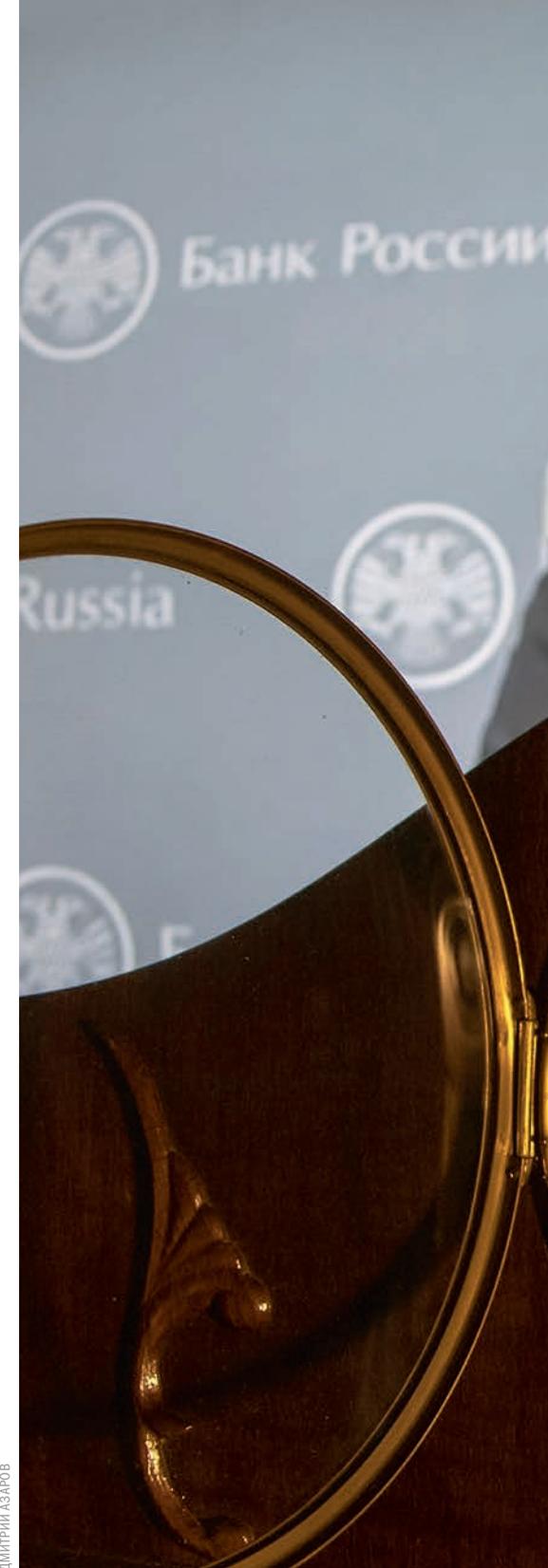
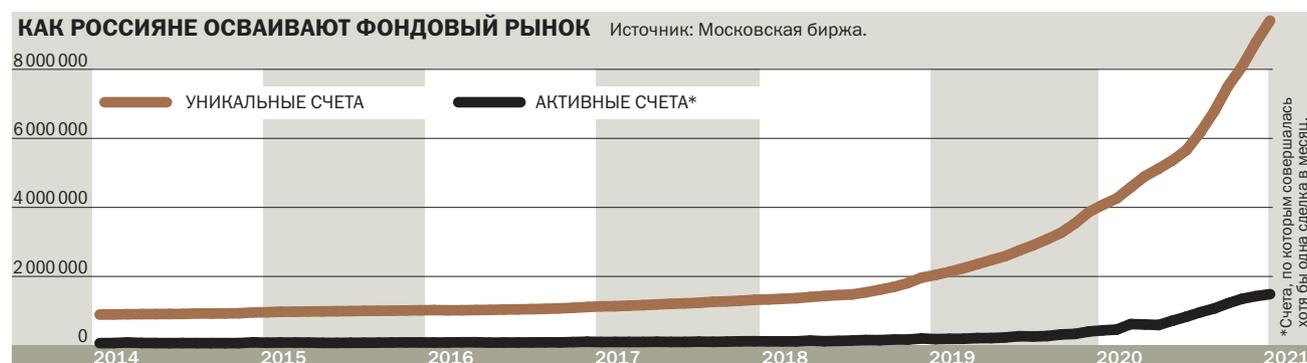
В 2020 году наблюдался настоящий хайп вокруг инвестиционных продуктов. За 12 месяцев брокерские счета открыли более 4,9 млн человек, а общее число таких счетов достигло 8,8 млн. Физические лица не просто открывали счета, но и активно торговали. По данным Московской биржи, в декабре число брокерских счетов, по которым была проведена хотя бы одна сделка за месяц, превышало 1,4 млн, то есть торговые операции совершали 16% всех уникальных клиентов брокеров. За год этот показатель вырос на шесть процентных пунктов.

Активный переход частных инвесторов на фондовый рынок был вызван падением ставок по вкладам, которые даже не у самых крупных банков редко превышают 5%. Неудивительно, что в таких условиях ускорился перевод сбережений с депозитов в более рискованные, но потенциально более доходные инвестиционные продукты. По данным Центрального банка, только за девять месяцев минувшего года объем средств на счетах физических лиц вырос на 1,2 трлн руб., до 6,6 трлн руб.

Процесс перераспределения сбережений ЦБ называл в своих отчетах «естественным», но при этом отмечал риски инвестирования. В конце года представители регулятора начали выражать беспокойство относительно продажи гражданам сложных и рискованных финансовых инструментов, особенности и риски которых не всегда адекватно оцениваются даже опытными инвесторами, профессионально работающими на рынке. «Сейчас мы видим, как финансовые организации стараются использовать тот срок, который был дан на адаптацию, чтобы, извините за выражение, „впаривать“ людям продукты, которые не подходят для неквалифицированных инвесторов», — заявила в начале декабря глава ЦБ Эльвира Набиуллина.

Спустя несколько дней ЦБ разослал в банки и брокерские компании письмо с рекомендацией не продавать сложные финансовые продукты населению как минимум год, а именно до 1 апреля 2022 года, когда вступит в силу закон о категоризации инвесторов. К сложным продуктам регулятор относил облигации российских и иностранных эмитентов, размер выплат по которым зависит от наступления или ненаступления определенных обстоятельств (так называемых инвестиционных облигаций), внебиржевые сложные производные финансовые инструменты, комбинации вклада, инвестпродукта и стратегии доверительного управления с преимущественно сложными инструментами. Впоследствии огра-

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Дмитрий Азаров,**
Юрий Мартьянов,
Getty Images



ДМИТРИЙ АЗАРОВ

ничения расширились, в частности, за счет облигаций с низким рейтингом, маржинальной торговли, срочного биржевого рынка.

В начале года Банк России разработал законопроект и проект указания по ограничению доступа неквалифицированных инвесторов к сложным, в частности к структурным, продуктам. При этом регулятор согласился перенести тестирование инвесторов на понимание продуктов с апреля 2022 года на октябрь текущего. В середине февраля НАУФОР и НФА направили в комитет по стандартам по брокерской деятельности ЦБ на утверждение проект изменений в базовый стандарт совершения брокером операций на финансовом рынке. Изменения определяют правила и процедуру проведения тестирования неквалифицированных инвесторов при приобретении ими сложных финансовых инструментов, а также перечень вопросов к тестированию. От тестирования будут освобождать-



изводные финансовые инструменты как с защитой, так и без защиты капитала; структурные облигации с условной защитой капитала; структурные ноты западных банков как с защитой, так и без защиты капитала. По словам Олега Якубова, структурные облигации и ноты доступны только квалифицированным инвесторам, а значит, под ограничения ЦБ не попали. Особняком стоит еще один вид структурных продуктов — инвестиционное страхование жизни (ИСЖ), как с защитой, так и без защиты капитала. Под давление профучастников фондового рынка Банк России намерен ужесточить требования и к продуктам страхования жизни.

В прошлом году наиболее популярными структурными продуктами стали инвестиционные облигации (ИО) с полной защитой капитала. По данным расчетов главного аналитика долговых рынков БК «Регион» Александра Ермака, предоставленных «Деньгам»,

личина или условие выплаты зависят от динамики базового актива (корзины активов). «Наиболее популярные базовые активы — иностранные акции, ETF, валюта и фондовые индексы», — рассказал господин Якубов.

Схем выплат по таким облигациям тоже много, но наиболее популярны две: купонные и на участие в росте. В первом случае, как правило, величина купона фиксирована, но выплачивается в зависимости от динамики корзины из четырех-пяти отобранных акций. Во втором случае весь доход платится в конце и зависит от реализованного роста базового актива: чем выше актив вырос, тем больше заработал инвестор. «При неблагоприятной динамике базовых активов инвестор (если условие начисления купона не выполняется. — «Деньги») при погашении облигаций получает 100% от номинала. Таким образом, клиент всегда получает обратно сумму инве-

«Сейчас мы видим, как финансовые организации стараются использовать тот срок, который был дан на адаптацию, чтобы, извините за выражение, „впаривать“ людям продукты, которые не подходят для неквалифицированных инвесторов», — заявила в начале декабря глава ЦБ Эльвира Набиуллина

ся инвесторы, которые ранее активно торговали данными инструментами.

Учитывая, что регуляторные ограничения еще не обрели своих окончательных очертаний, участники рынка надеются, что в итоге они будут смягчены, поскольку в предложенном виде, на их взгляд, они выглядят неоправданно жестко. «Последствия могут оказаться весьма болезненными для фондового рынка, зато в выигрыше окажутся страховые компании, иностранные брокеры и прочие организации, которые получают дополнительные преимущества за счет искусственного ограничения конкуренции», — заявил в январе президент — председатель правления ГК «Финам» Владислав Кочетков. По данным «Денег», ЦБ не исключает смягчения запрета на маржинальную торговлю и отказа от ограничения доступа неквалифицированных инвесторов к структурным облигациям в зависимости от дохода по ним, привязанного к ключевой ставке.

Коробочные облигации

Структурными продуктами принято называть коробочные решения, которые дают инвестору четкий, заранее определенный профиль выплаты, зависящий от динамики базового актива или корзины активов. В качестве базовых активов обычно используются акции российских или глобальных компаний, ETF, сырьевые товары, валюты, мировые фондовые индексы и многое другое. «Основным преимуществом структурного продукта является гибкость — можно сформировать профиль выплаты и определить соотношение доходности и риска, наиболее оптимальное для конкретного инвестора», — поясняет заместитель руководителя фабрики структурных продуктов «Открытие Брокер» Олег Якубов.

Основные типы структурных продуктов, получивших распространение на российском рынке, — это биржевые инвестиционные облигации с полной защитой капитала; внебиржевые про-

в 2020 году было проведено размещение 303 выпусков таких облигаций на общую сумму 208,5 млрд руб. «Средний объем ежемесячных размещений составил 15,643 млрд руб., что почти в 2,8 раза больше, чем среднемесячный объем размещений в 2019 году. При этом в июне—октябре ежемесячно размещалось более 20 млрд руб.», — отмечает господин Ермак.

Инвестиционные облигации имеют много общего с классическими облигациями: они также являются эмиссионными долговыми ценными бумагами, гарантируют возврат номинальной стоимости при погашении, а также обращаются на бирже. Срочность таких бумаг варьируется от нескольких месяцев до пяти лет, то есть они в основном краткосрочные или среднесрочные. По словам Олега Якубова, основное отличие таких облигаций от классических корпоративных или банковских облигаций заключается в том, что купон по ним не гарантирован, а его ве-

стиций, а заработать может как меньше депозита, так и больше, в зависимости от срабатывания заложенной в продукт инвестиционной идеи», — отмечает Олег Якубов.

При таких инвестициях наряду с риском недополучения дохода стоит учитывать и риск низкой ликвидности. Из-за небольших объемов размещений торги такими бумагами низкие, и если не найти рыночного покупателя, то цену выкупа будет определять эмитент бумаги. Учитывая, что ценообразование сложноструктурированных продуктов нетривиально и зависит от сочетания многих факторов, неопытному инвестору самостоятельно определить их справедливую стоимость не под силу, полагает руководитель департамента структурных продуктов компании «Атон» Артем Карлов. «Выходит, держатель бумаги оказывается зависим от того, какую стоимость будет считать справедливой сам эмитент облигации», — отмечает господин Карлов.

**ВЫСОКОДОХОДНЫЕ
(МУСОРНЫЕ)
ОБЛИГАЦИИ**

В связи с тем, что итоговая доходность вложения в структурные облигации может существенно отличаться от той, на которую инвестор рассчитывал, такие бумаги подходят не всем инвесторам, считают опрошенные «Деньгами» участники рынка. «Чтобы корректно оценивать вероятность того или иного сценария, требуется большой опыт и очень тщательный анализ базовых активов», — подчеркивает господин Карлов.

Торговля с плечом

Маржинальная торговля — это торговля на фондовом рынке с использованием заемных средств или ценных бумаг, которые предоставляет брокер. Еще такие операции называют торговлей с кредитным плечом. С помощью полученных средств можно купить акции или другие ценные бумаги в большем объеме, чем позволяют собственные средства инвестора. Такая операция называется длинной и рассчитана на рост цены приобретаемого актива. Через какое-то время инвестор продает бумаги по более высокой цене, возвращает заемные средства и получает весь доход, полученный с операции. Например, покупка акций стоимостью \$2000 с использованием \$1000 заемных средств в случае роста цены до \$2250 позволяет заработать инвестору \$250, а значит, доходность такой операции составляет 25%.

Кредитное плечо применяется не только на растущем, но и падающем рынке. В расчете на снижение стоимости ценных бумаг инвестор может взять их займы и продать. Впоследствии он приобретает их обратно по более низкой цене и возвращает брокеру, получая доход за счет ценовой разницы. Такие сделки называются короткими («шорт»). Например, инвестор продает заемные акции на \$2000, после их падения до \$1750 приобретает их обратно и возвращает брокеру, разница в \$250 остается у него в кармане.

По умолчанию эта опция доступна всем частным клиентам, от риск-профиля которых зависит размер кредитного плеча. Ее размер регулируется указаниями ЦБ. «По каждому инструменту брокером устанавливается ставка риска, ограничивающая размер плеча. И эта ставка не может быть ниже установленной клиринговым центром», — рассказывает начальник управления торговых операций на российском фондовом рынке «Фридом Финанс» Георгий Ващенко. По его словам, существуют два основных уровня риска: стандартный и повышенный. Опытный инвестор, обладающий определенным капиталом, может получить статус повышенного уровня

риска. Это дает возможность торговать с большим плечом, чем со стандартным уровнем риска.

Кредитное плечо внутри дня предоставляется инвестору бесплатно. Платить придется в случае, если позиция остается на ночь. За перенос обязательств по рублям придется заплатить 16% годовых и выше, в долларах — до 7% годовых. Причем за использование заемных ценных бумаг, как правило, тоже надо платить. И порой, как отмечает Георгий Ващенко, ставка за перенос короткой позиции по какой-то бумаге может достигать огромных величин — больше сотни процентов годовых. Так обычно происходит, если акцию трудно занять в репо, а также в случае закрытия реестра на собрании акционеров.

Ключевым риском при использовании заемных средств или акций является неблагоприятное развитие ситуации на рынке. В этом случае можно частично или полностью потерять инвестированные деньги, так как кредитное плечо усиливает и негативные эффекты. «Торгуя с большим плечом, есть риск очень быстро лишиться своего капитала, если не понимаешь, что и почему покупаешь и продаешь», — предупреждает руководитель проектов ИК «Велес Капитал» Валентина Савенкова.

Еще один немаловажный риск, который должны учитывать инвесторы, — это право брокера при определенных условиях потребовать закрытие позиции или закрыть ее принудительно. Обычно такое происходит при неблагоприятной для позиции рыночной конъюнктуре. По словам Георгия Ващенко, проблемы у инвестора начинают возникать, когда размер обеспечения кре-



ЮРИЙ МАРТЬЯНОВ

дита падает ниже определенного уровня, называемого начальной маржой. После этого к клиенту будут приходиться требования о доведении средств или сокращении позиций — так называемые маржин коллы. «Если рынок не выдержит или если не вынять рекомендации брокера, то ситуация может дойти до состояния принудительного закрытия позиций брокером, частично или полностью, пока портфель не выйдет из зоны ограничений полностью. В зависимости от ставок риска по инструментам размер активов при этом может сократиться наполовину и больше», — отмечает господин Ващенко.

Поэтому для всех инвесторов, кто решил совершать сделки с использованием заемных активов, нужно не только разобраться в основах такой торговли, но и ознакомиться с условиями договора и регламентом работы брокера. Важно узнать способ, которым брокер будет информировать клиента, чтобы информационные сообщения не остались без его внимания.

Мусорные облигации

Высокодоходные облигации (ВДО) — это такие бумаги, которые характеризуются потенциально высокой доходностью, но и высоким риском. Доход-

ВЕДУЩИЕ ОПЕРАТОРЫ РЫНКА*

Источник: Московская биржа.

СБЕРБАНК	3 837 558
ТИНЬКОФФ-БАНК	3 801 772
ВТБ	1 188 038
ФГ БКС	615 167
АЛЬФА-БАНК	503 258
ГРУППА БАНКА «ФК ОТКРЫТИЕ»	314 182
«ФИНАМ»	277 041
«ФРИДОМ ФИНАНС»	96 066
УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»	72 382
ИК «СЕПТЕМ КАПИТАЛ»	61 815

*По общему количеству уникальных клиентов всех типов.

ВЕДУЩИЕ ОПЕРАТОРЫ РЫНКА ПО ЧИСЛУ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ

Источник: Московская биржа.

ТИНЬКОФФ-БАНК	931 751
СБЕРБАНК	237 198
ВТБ	216 008
ФГ БКС	53 288
«ФИНАМ»	39 488
ГРУППА БАНКА «ФК ОТКРЫТИЕ»	37 055
АЛЬФА-БАНК	31 601
«ФРИДОМ ФИНАНС»	11 349
УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»	11 288
ПАО «ПРОМСВЯЗЬБАНК»	6777



На конец 2020 года на долговом рынке обращалось 433 выпуска рублевых инвестиционных облигаций на общую сумму 314 млрд руб. по номинальной стоимости. Эмитентами инвестиционных облигаций выступают десять кредитных организаций, в числе которых представлены как государственные (Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, банк «ФК Открытие», Промсвязьбанк), так и частные банки (МКБ, Райффайзенбанк, «Тинькофф»). По оценкам Александра Ермака, крупнейшим эмитентом таких долговых бумаг является Сбербанк, на него приходится 294 выпуска инвестиционных облигаций суммарным объемом 277,1 млрд руб. (с долей рынка 88,3%) на конец 2020 года. Вторым крупнейшим эмитентом является ВТБ, 105 выпусков инвестиционных облигаций которого в объеме 29,3 млрд руб. (с долей рынка 9,3%) обращались на конец 2020 года.

ность по ним составляет 12–16%, что в разы выше, чем по безрисковым ОФЗ. На Западе такие бумаги называют «мусорными» бондами. «Наличие низкого рейтинга по облигациям означает низкое качество соответствующего долга, то есть повышенный риск дефолта по инструменту. Это означает более высокую доходность по облигации как плату за более высокий риск», — поясняет руководитель отдела инвестиционного консультирования ГК «Финам» Владимир Цыбенко.

Высокодоходные облигации, как правило, выпускают компании малого и среднего бизнеса, которые за счет небольшого масштаба и особенностей бизнеса не отвечают требованиям по кредитному качеству для высоких рей-

тинговых оценок. «Многие эмитенты сегмента вообще не имеют кредитных рейтингов. Это компенсируется более высокой доходностью, которую предлагают эмитенты инвесторам», — отмечает эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Игорь Галактионов. Есть среди эмитентов ВДО те, кто не хочет по каким-то причинам получать рейтинг, но при этом достаточно качественные.

ВДО можно приобрести при первичных размещениях, а также на Московской бирже в специальном секторе компаний повышенного инвестиционного риска. «Бумаги, не входящие в первые уровни листинга, как правило, менее ликвидны, а значит, на них легко потерять деньги на спредах и отсутствии объема спроса или предложения в нужный момент времени», — отмечает Валентина Савенкова. Поэтому, по мнению Игоря Галактионова, при покупке облигаций из сегмента ВДО необходимо как можно подробнее изучить компанию, сектор, в котором она работает, и оценить возможные риски.

Срочный рынок

Срочный рынок — сегмент рынка ценных бумаг, где осуществляются сделки с производными финансовыми инструментами, которые имеют определенные ограничения для исполнения. Основными видами таких производных инструментов являются опционы и фьючерсы. Базовым активом производных инструментов может быть



**«В ЕС И США НЕТ
ДЕФИЦИТА ФИНАНСОВЫХ
ПРОДУКТОВ,
А В РОССИИ — ЕСТЬ»**

АНДРЕЙ АРЖАНУХИН,
директор департамента рынков
капитала Accent Capital

Идея разделять инвесторов на квалифицированных и неквалифицированных, безусловно, не нова. В США о защите частного инвестора задумались впервые почти 100 лет назад после Великой депрессии. Сегодня, чтобы получить этот статус, необходимо в течение предшествующих двух лет располагать собственным или совместным с супругом капиталом от \$1 млн, а также доходом, превышающим \$200 тыс., или совместным доходом с супру-

гом, превышающим \$300 тыс. В качестве альтернативы рассматривался сертификат, или профессия, дающая соответствующие знания. Инвесторы, которые отвечают хотя бы одному из этих критериев, получают доступ к широкой палитре сложных финансовых инструментов, таких как венчурные и прямые инвестиции, хедж-фонды и пр. Таких инвесторов в США более 13,6 млн, или около 10,6% домохозяйств, чье совокупное состояние составляет \$73,3 трлн. В Евросоюзе процесс квалификации инвесторов также начался с кризиса, но гораздо позже — в 2008 году. В своем нынешнем состоянии он представляет директиву Евросоюза «О рынках финансовых инструментов» — MiFID (The Markets in Financial Instruments Directive), которая регулирует процесс признания инвестора квалифицированным. Действие документа распространяется на 30 стран ЕС и Европейской экономической зоны. Главная его цель — регулировать прозрачность отчетности по операциям с акциями и производными инструментами. При этом квалификация инвестора — не пожизнен-

ная, а сроком на 24 месяца, по истечении которых ее необходимо подтвердить. В документе определяется три уровня инвесторов — розничный и два вида профессиональных. Elective professional — физические лица, обладающие опытом и капиталом от €500 тыс. или возможностью проводить транзакции не реже 10 раз в квартал на сумму от €10 тыс. каждая. Именно эта категория является аналогом понятия «квалифицированный инвестор» в России. Per Se Professional — институциональные клиенты, квалифицированные в силу наличия профессиональной подготовки и опыта. Они могут стать компании, работающие на финансовых рынках, национальные или региональные правительства, центральные банки, международные организации, а также институциональные инвесторы, чья деятельность связана с инвестициями в финансовые инструменты. При этом размер собственных средств должен превышать €2 млн, средства на баланс — €20 млн, а чистый оборот — €40 млн. Розничным или неквалифициро-

ванным инвесторам запрещается рекомендовать инструменты с плечом или низкой ликвидностью в объеме, превышающем 10% от чистых активов клиента, то есть за вычетом жилья и пенсионных накоплений. Кроме этого, ограничено предложение сложных облигационных продуктов, деривативов, прямых и альтернативных инвестиций. Предложение в Европе для квалифицированных инвесторов гораздо шире, чем в России. Так, например, клиентам крупным международным банкам доступны инвестиции в хедж-фонды, конвертируемые облигации, прямые инвестиции, фонды недвижимости и многое другое, что отечественные Private Banking на регулярной основе не поддерживают. Это происходит по нескольким причинам — во-первых, российское законодательство не всегда может регулировать те или иные юридические конструкции продукта. Во-вторых, высокостоятельные граждане зачастую большую часть своих средств хранят за рубежом (по различным оценкам, около 70%). В-третьих, маржинальность столь популярных в России структурированных нот и инвести-

ционного страхования жизни зачастую превышает 3–5% от инвестированной суммы и не очень мотивирует российские банки расширять продуктовую линейку. Для сравнения: маржинальность конвертируемых облигаций или хедж-фондов в международных банках составляет 0,5% и 1% соответственно. Существенная разница в комиссиях может быть обусловлена гораздо меньшим объемом рынка и меньшей конкуренцией. Особенно это ощущается в новых продуктовых категориях, например в фондах коммерческой недвижимости. Объем российского рынка исчисляется сотнями миллионов долларов, в то время как в США объем только публичных фондов составляет около \$2 трлн. Количество компаний, имеющих экспертизу на этом секторе, отличается еще более разительно — отдельные первопроходцы в России против развитой индустрии в Европе и США. Согласно данным аналитического центра NAREIT, около 145 млн американцев инвестируют в коммерческую недвижимость через инвестиционные фонды.



почти любой актив: акции, облигации, индексы, сырьевые товары, валюта.

Фьючерс — это контракт, обязательство в будущем купить или продать базовый актив по конкретной зафиксированной в договоре цене в конкретный момент времени. Такие контракты бывают двух типов: поставочные и расчетные. В первом случае на дату исполнения контракта покупатель приобретает, а продавец продает определенное количество базового актива, во втором — между участниками сделки производятся только денежные расчеты без физической поставки базового актива.

В России преобладают расчетные контракты. «Частный инвестор вряд ли сможет торговать нефтью или пшеницей, не имея танкера или элеватора, тем не менее с помощью фьючерсов можно торговать и зарабатывать просто за счет изменения цен», — отмечает аналитик ИК QBF Ксения Лапшина. Заработать получится только в том случае, если контракт куплен по низкой цене, а продан по высокой, в противном случае операция будет убыточной.

Ключевой особенностью торговли фьючерсами является то, что для приобретения контракта потребуется не полная цена покупаемого актива, а только 10–20% — это так называемое гарантийное обеспечение. Это значит, что в этот продукт встроено маржинальное кредитование, правда, имеет другую форму, а значит, стоит учитывать преимущества и недостатки торговли с плечом. К тому же по контрактам ежедневно в конце торговой сессии производится расчет вариационной маржи — разницы между ценой при покупке и стоимостью на момент окончания торгов. Если в конце дня текущая рыночная стоимость актива оказалась выше цены в контракте, то со счета держателя контракта на счет контрагента будет пере-

«Волатильность производных инструментов всегда выше волатильности базовых активов, но и риск при этом существенно выше»

числена сумма вариационной маржи, и наоборот. Поэтому в процессе торговли возможна ситуация, когда у инвестора может оказаться на счету меньше денег, чем необходимо для ГО. В этом случае брокер попросит клиента пополнить счет, иначе закроет сделку.

Опцион в отличие от фьючерса — это не обязательство, а право в будущем купить или продать базовый актив по зафиксированной цене в конкретный момент времени. В случае так называемого call-опциона покупатель получает право купить активы, а продавец обязан их продать. В случае put-опциона покупатель получает право продать активы, а продавец обязан их купить. В момент заключения опционного контракта покупатель платит премию, размер которой зависит от множества факторов — в частности, срока действия опциона, условий его исполнения, цены исполнения (strike).

Для покупателя опциона потери ограничиваются выплачиваемой премией — это максимальный убыток от операции. В случае продавца премия — это максимальная сумма от операции, которую он получит, если контрагент не будет исполнять опцион, что обычно происходит, если продавец не угадал с рыночным трендом. В случае, если рыночная ситуация негативна уже для продавца, то контрагент воспользуется имеющимся у него правом и исполнит

контракт. В этом случае убытки инвестора, предложившего такой контракт, могут быть очень большими. По словам Ксении Лапшиной, фьючерсы и опционы могут использоваться как для заработка, так и для хеджирования портфеля. «Волатильность производных инструментов всегда выше волатильности базовых активов, но и риск при этом существенно выше», — предупреждает госпожа Лапшина.

Вместе с тем фьючерсы и опционы, по словам участников рынка, редко используются частными инвесторами из-за низкого стартового капитала и размера портфеля, сложности инструментов, а также необходимости постоянного контроля позиций. «Случаи, когда инвесторы теряли свой капитал на торговле производными финансовыми инструментами и не понимали почему, происходят довольно часто. Поэтому желание регулятора классифицировать инвесторов, организовать различные уровни доступа на рынок, ограничить торговлю сложными инструментами для новичков вполне понятно», — отмечает Ксения Лапшина.

Инвесторы, которые действительно хотят торговать фьючерсами и опционами, должны досконально изучить все особенности и нюансы данных продуктов, правила их торгов на Московской бирже и условия договора с брокером.

Самоучитель

«Риски, будь то рыночные или кредитные, валютные, процентные, операционные, — это неотъемлемое свойство всех финансовых инструментов», — отмечает гендиректор «Спутник — Управление капиталом» Александр Лосев. Он считает, что покупку финансовых инструментов и продуктов можно назвать инвестицией, только когда инвестор знает, как управлять рисками и когда соотношение доходов и рисков разумное.

К сожалению, даже профессионалы не всегда способны оценить риски и сложность финансовых продуктов, о чем свидетельствуют многомиллионные убытки крупных банков и корпораций и разбирательства в арбитражных судах, считает господин Лосев. Следовательно, априори для неквалифицированных инвесторов все без исключения финансовые продукты сложны и рискованны. В свое время даже банковские депозиты относились к довольно рискованному вложению до тех пор, пока не появилась система страхования вкладов.

Поэтому при покупке любых инвестиционных продуктов частные инвесторы должны весьма ответственно и осознанно подходить к этому процессу. «В случае со сложными инструментами мало внимательно читать условия, нужно задавать вопросы до тех пор, пока не станет понятно, какие последствия ждут инструмент, в который он намерен вкладывать средства, при каждом из возможных вариантов движения рынка», — настаивает Владимир Цыбенко. По словам Александра Лосева, инвесторы должны учитывать все без исключения и выяснять реальную структуру продукта, включая все типы производных инструментов и их параметры, возможное наличие посредников и третьих лиц, участвующих в создании продуктов и финансовых схемах.

Важное значение при торговле сложными продуктами имеет умение самостоятельно оценивать стоимость опционов, рыночные риски и риски ликвидности акций низших котировальных списков, а также кредитные риски эмитентов и посредников. «Необходимо понимать, есть ли гарантия возврата хотя бы первоначально вложенной суммы и есть ли иные финансовые инструменты, покупка которых поможет захеджировать или отчасти снизить риски от вложений в сложные финансовые продукты», — отмечает господин Лосев. Если все вышеописанное покажется инвестору сложным и ненужным, то, возможно, такие продукты ему не подходят и лучше купить менее рискованные и более понятные облигации качественных эмитентов ●

ПОРТФЕЛЬ НА ВЫРОСТ

По мнению председателя совета директоров QBF Романа Шпакова, в 2021 году инвесторам придется адаптироваться к новым условиям турбулентности на финансовых рынках и сверхнизких процентных ставок. И учиться зарабатывать в этой новой реальности.

2020

год, безусловно, войдет в историю как год пандемии. В истории же финансовых рынков он запомнится как достаточно глубокий, но очень короткий шок, быстро купированный финансовыми властями практически всех стран, которые в едином порыве залили экономику дешевыми деньгами. Если же говорить о рынке российском, здесь мы наблюдали действительно уникальное явление — по сути, рождение мощного класса отечественных розничных инвесторов.

В самом деле, посмотрим, как российские граждане отреагировали на кризис. Реакция на первую волну, в марте 2020-го, когда курс доллара к рублю резко подскочил, была на редкость грамотной — наученные опытом предыдущих подобных обвалов граждане кинулись продавать валюту, банковские депозиты тогда «похудели» примерно на \$5 млрд. И одновременно покупать резко подешевевшие акции как российских, так и иностранных эмитентов — и Московская биржа, и Санкт-Петербургская фиксировали тогда рекордные притоки новых клиентов.

И это логично. Процентные ставки упали до практически нулевых и даже отрицательных, в реальном выражении, значений. Россия не стала исключением — с начала февраля по конец июля прошлого года Банк России опустил уровень своей ключевой ставки с 6,25% до 4,25% годовых. Банки отреагировали немедленно — с января по август средние ставки по рублевым вкладам на срок 1–3 года упали с 5,5% до 4,1% годовых, то есть примерно до официального уровня инфляции.

В этих условиях российские граждане начали искать альтернативу банковским вкладам и в массовом порядке потянулись на биржу. Количество физических лиц, имеющих брокерские счета на Московской бирже, за 2020 год увеличилось почти на 5 млн и достигло 8,8 млн. Схожая динамика и на Санкт-Петербургской бирже, которая специализируется на торговле акциями иностранных эмитентов, там количество счетов за год выросло с 3 млн до 7,6 млн, из которых 5,2 млн — уникальные. Что касается депозитов, то они в 2020 году понесли тяжелые потери — с валютных граждане забрали \$12 млрд (падение объема вкладов на 16,6%), с рублевых без учета счетов эскроу — 1,6 трлн руб. (–8,9%).

Таким образом, с количественной точки зрения россияне вполне уже освоились на фондовом рынке. С качественной же точки зрения все гораздо сложнее, именно это, думаю, станет главным вызовом нынешнего года. И вот почему.

До сих пор, по крайней мере в последние несколько лет, инвестиции на фондовом рынке не представляли собой особой сложности. Особенно сверхконсервативные — можно было спокойно купить облигации надежного эмитента, держать их до погашения и получать доходность на пару процентных пунктов выше, чем по депозиту, плюс еще налоговые вычеты. С акциями тоже было все в порядке, у нас позади уникальное десятилетие практически непрерывного роста фондовых индексов.

Сейчас же ситуация иная. Непрерывная работа печатного станка не проходит бесследно. Инфляция уже разгоняется — по последним данным, в России она уже выше 5% в годовом выражении, то есть депозиты просто стали инструментом с отрицательной реальной доходностью, у надежных корпоративных облигаций она близка к нулевой. Американский государственный и надежный корпоративный долг торгуется с отрицательной реальной доходностью, равно как и европейский. Рынок акций пока еще в целом растет на «вертолетных» деньгах, но очевидно, что этот праздник жизни не может продолжаться вечно.

Все это означает, по сути, что многим инвесторам придется искать новые, не столь тривиальные, как в предыдущие годы, пути вложения средств. Мы видим, что наши клиенты ищут новые точки применения капитала, чтобы получить максимально высокий доход от своих инвестиций. Торговля, даже спекулятивная, классическими ценными бумагами, теми, что давно на рынке, уже не приводит к желаемому результату.

Рецепты здесь могут быть самые разные. Например, можно обратить внимание на производные инструменты. Многие знакомы с ними на примере структурных продуктов (или квазиструктурных, когда брокер подбирает соответствующие инструменты на счета клиента). Сегодня такие пакетные решения доступны только инвесторам, имеющим статус «ква-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ QBF

лифицированных». Однако мне представляется, что получение статуса квалинвестора — для большинства это означает прохождение обучения и тестирования — вещь сама по себе довольно полезная; даже если не покупать доступные этой категории финансовые продукты типа производных финансовых инструментов, понимание и использование принципов хеджирования рисков всегда пригодится, равно как и возможность работы с широким спектром финансовых инструментов.

Еще одно направление, которое уже «выстрелило» в прошлом году и, думается, останется в мейнстриме и в 2021-м, — это первичные размещения акций, IPO. Помимо того что такие размещения традиционно позволяют купить акции на более выгодных условиях, со своего рода дисконтом, здесь есть и другой аспект, психологический. Многие сейчас хотят стать инвесторами «нового Facebook» или «нового Google», и не только ради прибыли. Пандемия ясно продемонстрировала, каков может быть потенциал роста у подобного рода компаний, равно как, кстати, у ранее известных только специалистам биотехнологических компаний.

Другое дело, в подобных вопросах нужно разбираться, по возможности — пользоваться советами профессионалов, финансовых консультантов. Если же речь об IPO на зарубежных биржах, опять-таки понадобится помощь советников, финансовых консультантов. С другой стороны, игра стоит свеч — в условиях турбулентности на финансовых рынках, которая в ближайшее время никуда не денется, готовых решений «на все времена» не существует, только контроль ситуации, знания, умение выбирать актуальные на данный момент варианты могут позволить инвестору чувствовать себя уверенно. Такова новая реальность ●

«МЫ МЕНЯЕМ ИНФРАСТРУКТУРУ ПЛАТЕЖНЫХ СЕРВИСОВ»

ГЛАВА СКБ-БАНКА О ВОЗМОЖНОСТЯХ РОССИЙСКОГО БАНКИНГА



Вызовы, которые поставил прошлый год, подтолкнули банки более быстрыми темпами решать вопросы дистанционного обслуживания клиентов. В выигрыше пока находятся те банки, которые начали этот процесс до пандемии. О том, какие процессы можно сделать электронными и в каких сферах, в интервью «Деньгам» рассказал предправления СКБ-банка Денис Репников.

Какие у вас итоги прошлого года? Как изменились по сравнению с 2019 годом? Корректировали ли свои финансовые планы?

— Прошлый год был действительно интересен тем, что приходилось оперативно перестраиваться. В конце марта мы скорректировали свой бюджет. Глубокого понимания, как будет развиваться ситуация, не было, но уже было очевидно, что определенные изменения произойдут и это будет сказываться на тактике прохождения года. Мы пересмотрели наше отношение к сети и объединили офисы с Газэнергобанком. Сейчас мы обладаем сетью, в которой обслуживание клиентов не зависит от принадлежности к бренду. То есть любой клиент Газэнергобанка или СКБ-банка виден в системе и может обслуживаться в любом офисе. Для рынка это уникально. При этом во время оптимизации сети очевидными были угроза и риск того, что мы потеряем определенную часть вкладного портфеля, остатков на текущих счетах физических лиц, но этого удалось избежать благодаря грамотному процессу перевода клиентов в близлежащие офисы и сохранению возможности дистанционного обслуживания, даже при закрытии офисов в определенных городах. Мы вовремя сделали акцент на дистанционных каналах продаж и были готовы к этому с точки зрения технологий, возможностей и способностей дистанционного обслуживания наших клиентов.

— Какое количество клиентов проводит свои операции сейчас дистанционно?

— Если до пандемии это было 30%, то сегодня уже половина наших клиентов в диджитал. Популяризировать возможности дистанционного банковского обслуживания (ДБО) мы стали еще до того, как это стало мейнстримом. Два года назад мы обновили систему интернет- и мобильного банка и стали рассказывать в офисах при обслуживании клиентов, в службе заботы о клиентах при общении по телефону о преимуществах использования ДБО, проводили различные маркетинговые кампании. Наша система — это живой организм, она постоянно дорабатывается: в ней появляются новые сервисы, некоторые — впервые в стране. Сейчас через наш мобильный банк можно зарегистрироваться на «Госуслугах», запущен сервис биометрической идентификации для открытия счета.

— Сколько у вас сотрудников было на удаленке? Всех возвращаете?

— На пике пандемии у нас треть сотрудников работала дистанционно. Основная часть — это офисная сеть, сотрудники работали на фронтальной части в период всей пандемии. Головной офис наполовину работал дистанционно, в основном это IT-службы, которым и сейчас разрешено сохранить такой вид работы. Постепенно сотрудников возвращаем в офис, но тем, кому удобнее работать дома, предлагаем гибкий график.

— Скажется ли пандемия на бюджете этого года?

— Коррекций по этому году не будет. Мы вернулись в динамику и по потребительскому кредитованию, и по количеству открываемых счетов в Делобанке, активность восстановилась.

— Можно сказать, что прошлый год был успешен для Делобанка?

— Основные задачи решены. В части продуктов, в части архитектуры бизнеса, в части системы продаж, маркетинга — в общем, всех элементов, которые необходимы для полноценного, зрелого бизнеса. Они отстроены и были проверены. На данный момент проект вышел на текущую окупаемость. Уже появились рекорды по открытию счетов, количеству активных клиентов.

Мы радикально решили тему легкого входа, сократили срок по открытию расчетного счета. Более того, тестируем возможность открывать счет по видеозвонку. Здесь есть определенные законодательные нюансы, но тем не менее мы такое решение нащупали, сочли его возможным.

Сегодня Делобанк — это технологический законодатель отрасли. Инновации, которые в Делобанке рождаются, становятся инновациями в целом на рынке, конкуренты тоже стараются их подхватывать. Поэтому темп нельзя сбавлять.

— У вас были планы по наращиванию банкоматной сети. Как они реализуются?

— Мы начали обновление банкоматного парка в прошлом году. Закупили партию одних из лучших по функциональности банкоматов и сейчас оборудуем ими наши офисы. Самая важная задача, которую мы решали, — присутствие в банкомате всей функциональности мобильного приложения и интернет-банкинга. До середины 2021 года этот проект завершим, интерфейс будет сопоставим с лучшими практиками на рынке. Также в этом году закажем партию банкоматов для установки вне офисов. Плюс к этому у нас объединенные сети с банками ФК «Открытие» и Альфа-банком. Размер парка устройств составляет более 6 тыс. банкоматов, обслуживаться в них можно по тем же тарифам, что и в устройствах СКБ-банка.

— Сколько у вас сейчас обслуживается физических лиц и какие планы по наращиванию этого показателя?

— Портфель розничного бизнеса по вкладам составляет сейчас 75 млрд руб., по кредитам — 25 млрд руб. Всего обслуживается порядка 500 тыс. физических лиц. Через три года наша задача — вырасти вдвое.

— Как будете расти при относительно небольшой офисной сети?

— Для нас физическое отсутствие офиса в определенном регионе не является препятствием. Уже есть успешный опыт работы без привязки к сети — это Делобанк, который работает с малым и средним бизнесом, а также индивидуальными предпринимателями. Мы



ПРЕСС-СЛУЖБА СКБ-БАНКА

СПРАВКА О БАНКЕ

ПАО «СКБ-банк» — один из крупнейших региональных российских банков. В ноябре 2020 года СКБ-банк отметил свое тридцатилетие. Входит в финансово-промышленный холдинг, состоящий из предприятий группы «Синара» и ТМК, и является центром банковской группы, в составе которой банк для предпринимателей Делобанк, калужский Газэнергобанк, IT-компания SKB-Lab, микрокредитная компания «СКБ-финанс».

зывать получение новых видов данных из цифрового профиля гражданина, использовать в работе не только с физическими лицами, но и с юридическими.

— Недавно вы заявили о развитии инвестиционного дивизиона на базе СКБ-банка. Какие задачи будут решаться?

— К концу года, я уже уверен, это будет наша третья бизнес-линия такого же масштаба, как розница или Делобанк. Сейчас мы завершаем формирование команды и приступили к разворачиванию IT-инфраструктуры, которая обеспечит самые широкие возможности для ведения этого бизнеса и позволит предоставить нашим клиентам весь спектр профессиональных услуг и сервисов. Будем развиваться по трем направлениям: корпоративный инвестиционный бизнес, блок рынков капитала и блок управления благосостоянием. Корпоративный инвестиционный бизнес будет включать в себя кредитование, структурированные сделки, организацию облигационных займов и так далее. Блок управления благосостоянием — это работа с квалифицированными инвесторами, которым будет предложен большой спектр финансовых возможностей, в том числе доступ к иностранным биржам через иностранного брокера. А также работа с неквалифицированными инвесторами, которым будет предлагаться уже более узкий и простой спектр инструментов в зависимости от требований и рекомендаций регулятора.

— Какие направления будете усиливать в этом году?

— В этом году мы планируем запустить ипотечную программу кредитования, выстроить продажи нашей обновленной кредитной карты и, конечно, с появлением блока инвестиционного бизнеса мы сможем предлагать собственные инвестиционные продукты и эффективно работать в этом направлении.

Очень большой и важный наш проект — это переход офисов на безбумажную технологию, мы уже научились работать без касс, в 2021 году мы будем стараться избавляться от архаичной бумажной работы ●

открываем счета и берем на обслуживание клиентов вне зависимости от города. Процесс выстроен максимально технологично. У нас существует простая форма дистанционной работы — DSA (менеджер по прямым продажам). Это около 300 человек, которые по заявке выезжают к человеку, проводят его идентификацию и заключают договор, дальше он обслуживается уже диджитал. Подобный формат в будущем мы будем развивать и дальше. Это позволяет не только сохранить присутствие там, где нас физически нет, но и расширить географию. В планах — увеличить сеть DSA в этом году до 400 человек.

— Московская биржа в прошлом году запустила долгожданный маркетплейс, но пока прорывных цифр по нему не видно. Участвуете ли в этом проекте и почему?

— На маркетплейсе Московской биржи мы были представлены одним из первых банков. Новый сервис еще только осваивается клиентами, поэтому прорывных цифр по нему мы пока не видим. Однако я уверен, что уже скоро маркетплейсы войдут в активную фазу. Это крупный проект для российского рынка, безусловно, все предпосылки для его развития есть. Уже в планах этого года выложить на полку маркетплейса кредитные продукты. Мы планируем участвовать в аналогичных проектах крупнейших агрегаторов страны и ожидаем кратного роста продаж банковских продуктов через эти сервисы.

«Мы участвуем во всех технологических инновациях Банка России, поэтому ни для кого удивительным не было, что мы стали пионерами и в запуске проекта «Цифровой профиль»

— Как вы оцениваете работу с системой быстрых платежей (СБП)?

— Этот проект действительно взлетел. За два года мы бок о бок вместе с НСПК прошли все этапы проекта. Участвовали во всех инициативах на ранних этапах. Я всегда верил в СБП, поэтому мы так много вкладываемся в этот проект. Для примера, количество переводов по номеру телефона через СБП в СКБ-банке превысило количество переводов по банковским картам. Это говорит о том, что клиентами технология воспринята хорошо.

Функциональность СБП существенно выросла за последний год, причем мы сыграли далеко не последнюю роль в этом. Сегодня СКБ-банк единственный представляет полный набор сервисов СБП (С2С, С2В, В2С и С2С Pull) и через свой процессинг подключает к системе другие банки. В прошлом году мы запустили куайринг для предпринимателей — возможность принимать оплату по QR-коду через СБП, выпустили мобильное платежное прило-

жение для бизнеса, которое позволяет принимать безналичные платежи по QR-коду через смартфон. Мы меняем инфраструктуру платежных сервисов.

Думаю, в этом году станет доступна возможность выплаты зарплаты сотрудникам по номеру телефона в рамках b2c-платежей через СБП. Это избавит рынок от «зарплатного рабства» и поможет бизнесу сэкономить на регулярных платежах. Также мы ожидаем запуск b2b-платежей.

— Какой еще проект отмечаете для себя?

— Традиционно мы участвуем во всех технологических инновациях Банка России, поэтому ни для кого удивительным не было, что мы стали пионерами и в запуске проекта «Цифровой профиль», который используется при подаче кредитной заявки. Он позволяет видеть с согласия клиента всю его финансовую информацию. Если клиент дает разрешение на подкачку данных из своего цифрового профиля, заполнение заявки длится буквально пять минут. В планах на этот год — органи-

ПИФЫ РАСТУТ НА УПРАВЛЕНИИ

«ДЕНЬГИ» ОПРЕДЕЛИЛИ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ В НАЧАЛЕ ГОДА

Начало года оказалось провальным для многих классов финансовых активов. Худшую динамику, по оценкам «Денег», продемонстрировали вложения в акции российских компаний, а также золото, интерес к которому упал по всему миру. Из общей картины выбивались паевые инвестиционные фонды, ориентированные на вложения в акции высокотехнологических компаний, а также рынки развивающихся стран. Неплохо заработать можно было и на отдельных фондах еврооблигаций.



ПИФЫ

в начале года лидирующие позиции среди различных финансовых инструментов заняли паевые инвестиционные фонды (ПИФы), хотя и среди них было много убыточных. По оценкам «Денег», основанным на данных Investfunds, из 210 крупнейших розничных фондов (ОПИФы, БПИФы), цена чистых активов которых была выше 100 млн руб., только у половины ПИФов доходность паев выросла за месяц, закончившийся 10 февраля. При этом 23 розничных фонда обеспечили доход свыше 5%, а по двум он превысил 10%.

Лучшую динамику продемонстрировали фонды, ориентированные на вложения в ETF развивающихся стран. По данным Investfunds, паи таких фондов подорожали за месяц на 4–12%. В последние месяцы управляющие, опрошенные Bank of America, называли рынки emerging markets самыми перспективными, так как они были недооценены в сравнении с рынками развитых стран и могли сильнее выиграть в случае восстановления мировой экономики. К тому же с победой на выборах президента США Джо Байдена выросла вероятность смягчения отношения между США и Китаем, что способствовало опережающим темпам роста китайских акций.

Высокую прибыль принесли инвесторам фонды, инвестиционная декларация которых ориентирована на акции высокотехнологичных или информационных компаний развитых стран. Эти фонды обеспечили инвесторам по итогам месяца доход в размере 4–9%. Подъему в этих секторах способствовало восстановление спроса на них со стороны международных портфельных управляющих. Об этом свидетельствуют данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). По оценкам «Денег», основанным на данных отчетов Bank of America (учитывают данные EPFR), за четыре недели, закончившиеся 10 февраля, международные инвесторы вложили в акции высокотехнологических компаний \$15 млрд. Причем только за последние две недели в такие акции было инвестировано почти \$10 млрд — рекордный объем вложений в диапазоне двух недель.

Худшую динамику продемонстрировали фонды с доминирующей долей рублевых активов. Это и не удивительно, так как в последние недели интерес к российским акциям снижался со стороны международных инвесторов. Цена паев широкого рынка снизилась на 1–3%. При этом в аутсайдерах оказались фонды электроэнергетики и металлургии, потерявшие в цене 2–4,6%. Убыточными были и фонды драгоценных металлов, цена паев которых упала за месяц на 1–2%, что стало реакцией на удешевление золота.

С учетом положительных результатов управления по итогам минувшего года частные инвесторы продолжают активно наращивать вложения в розничные фонды. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, только в январе россияне вло-

жили в такие фонды более 28 млрд руб. Это на треть ниже результата декабря, но лучший результат для января за всю историю существования отрасли. Предыдущий рекорд был установлен в январе 2020 года, когда чистый приток в розничные ПИФы составил 26,2 млрд руб. В феврале активный приток средств в розничные фонды продолжился, свидетельствует опрос крупнейших управляющих компаний.

Депозиты

Символическую прибыль принесли инвесторам рублевые депозиты. После того как во втором и третьем кварталах 2020 года Центральный банк России трижды снижал ставку суммарно на 1,75 процентного пункта до уровня 4,25%, на заседаниях в четвертом квартале и в феврале 2021 года он не стал ее менять. В таких условиях снижение ставок по вкладам крупнейших банков приостановилось, и весь январь средний максимальный показатель, рассчитываемый ЦБ, удерживал уровень 4,486%. В итоге за месяц депозит на 100 тыс. руб. обеспечил бы его держателю доход в размере 364 руб.

Убыточными оказались инвестиции в валютные депозиты. За отчетный период долларовой вклад обесценил бы вложения инвестора на 720 руб. За минувший месяц курс доллара на Московской бирже вырос на 18 коп., до отметки 73,72 руб./\$, но весь рост был нивелирован широ-

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Reuters**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ* (%)

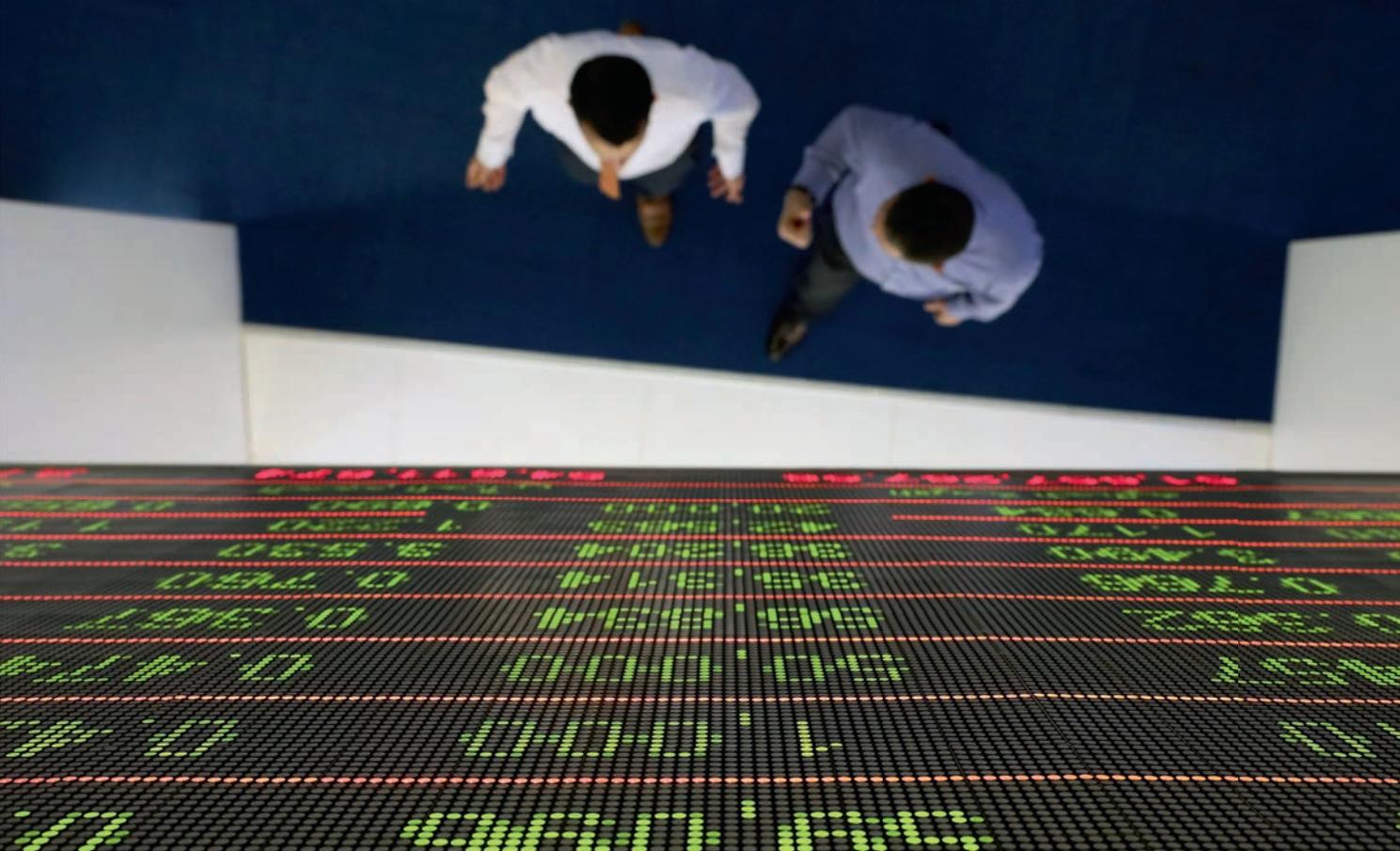
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	-0,1-+0,3	0,6-3	2-9	15-32
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-2-+2,2	-2,6-+4	14-32	31-74
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	-2-+5,7	-3,5-+17	1,3-76	11-100
ИНДЕКСНЫЕ	-3-+11,5	-2-+15	4-36	80-84
АКЦИИ	-4,6-+9	4-27	-8-+90	21-146
ФОНДЫ ФОНДОВ	-3-+12,2	-6-+26	4,5-81	22-150

Источник: Investfunds. *Данные на 10 февраля.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,36	1,52	5,30	22,32
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-0,72	-5,49	16,42	31,02
ВКЛАД В ЕВРО	-1,40	-2,97	28,72	26,08
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	0,24	-4,72	16,63	27,48
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	-0,52	-2,13	29,92	25,40

Источники: оценки «Денег», ЦБ.



кими спредами между обменными курсами у банка, которые отличаются от рыночного в среднем на 40 коп. в сторону увеличения при покупке и снижения при продаже валюты. С учетом более широкого спреда при обмене европейской валюты, а также снижении ее курса на 47 коп., до 89,32 руб./£, вклады, номинированные в ней, продемонстрировали более сильное обесценение. Открыв такой вклад на 100 тыс. руб., клиент банка мог потерять за месяц 1,4 тыс. руб.

В ближайшие недели рубль имеет шанс укрепиться, даже несмотря на сохраняющиеся риски расширения санкций, считают аналитики. В начале февраля скандалом завершился визит в Москву верховного представителя ЕС по иностранным делам и политике безопасности Жозепа Борреля, совпавший с высылкой трех европейских дипломатов. Это, по мнению аналитиков, похоронило надежды на смягчение санкционной риторики Запада в отношении России в ближайшее время. «Однако премия за санкционный риск и так слишком велика, и шансы на значительное ослабление от текущего уровня снижаются, если только глобальные рынки не уйдут в коррекцию. Кроме того, Минфин в три раза сократил объемы ежедневной покупки валюты в феврале по сравнению с январем, что снижает давление на курс», — отмечают аналитики Альфа-банка.

Золото

Убыточными в минувшем месяце стали инвестиции в золото, ставшее фаворитом прошлого года. По расчетам «Денег», за месяц такие вложения обесценились на 1,5%. С учетом того, что по итогам 2020 года вложения в металл принесли их держателям более 40 тыс. руб., текущая коррекция выглядит символической.

По данным Reuters, в первые дни нового года цена золота на мировом рынке поднималась на 3,3%, до \$1960 за тройскую унцию. Однако в последние дни металл стремительно терял позиции. В итоге 12 февраля цена благородного металла достигла отметки \$1823, что на 1,7% ниже значения начала января. Валютная переоценка сократила потери от таких инвестиций, но на символические 0,2 процентного пункта.

Колебания цен на золото в значительной степени отражали рост доходности американских облигаций. С начала года доходность десятилетних американских гособлигаций выросла почти на 0,3 процентного пункта, до 2%. Инвесторы реагировали на расширение монетарного стимулирования в США, что привело к росту инфляционных ожиданий и снижению реальных долларовых ставок. К тому же на рынок золота давит улучшение ситуации в американской экономике. С начала года в США выходит регулярная оптимистичная макростатисти-

ка, подогревающая ожидания скорого восстановления экономики.

На фоне замедляющихся темпов распространения вируса в мире и улучшения состояния мировой экономики снижение цены металла может продолжиться, считают аналитики. «Цены на золото постепенно снизятся на фоне улучшения экономической конъюнктуры в течение этого года, что должно негативно отразиться на спросе на безопасное золото», — отмечал руководитель исследовательской группы Next Generation в банке Julius Baer Карстен Менке. Поддержку металлу будут оказывать сохраняющиеся монетарные стимулы со стороны ведущих центробанков, которые усиливают спрос на реальные активы, выступающие защитой от роста денежной массы.

Акции

Аутсайдерами минувшего месяца стали акции, хотя и среди них были те, что принесли неплохой доход. За месяц, закончившийся 12 февраля, индекс Московской биржи снизился на 1,3%, до отметки 3427 пунктов. Давление на российский рынок оказало усиление геополитических рисков на фоне ухудшения отношений с Европой и США. «Беспокойства инвесторам добавил ряд глобальных факторов, таких как неопределенность с принятием пакета стимулов на \$1,9 трлн в США и явно недостаточные темпы вакцина-

ции населения, прежде всего в Европе, по сравнению с теми, которые рынок уже заложил в котировки», — считает персональный брокер «БКС Мир инвестиций» Виталий Яковлев.

Хуже рынка чувствовали себя акции Сбербанка и «Аэрофлота»: вложения в размере 100 тыс. руб. обесценили бы инвестиции на 8,3 тыс. руб. и 6,6 тыс. руб. соответственно. Сильное снижение цены акций госбанка обусловлено выходом из них международных инвесторов. По словам аналитиков, в периоды турбулентности на российском фондовом рынке нерезиденты традиционно избавлялись от наиболее ликвидных и подорожавших ценных бумаг, а акции Сбербанка занимают самую большую долю в индексе Московской биржи. «„Аэрофлот“, как и другие авиакомпании во всем мире, принял на себя основной удар последствий введенных локдаунов по всему миру в связи с эпидемиологической ситуацией, показав ожидаемо слабые результаты в отчетности. Также компания зафиксировала убыток от деконсолидации авиакомпании „Аврора“ в размере 5,5 млрд руб.», — отмечает Виталий Яковлев.

Впрочем, не все российские акции принесли убыток своим покупателям. Инвестировав в акции «Роснефти» или «Яндекса», инвестор мог заработать за месяц соответственно 7,4 тыс. руб. и 6,4 тыс. руб. Акции нефтяной компании продолжали расти на фоне подъема цен на нефть. В начале февраля цена ближайшего контракта североморской нефти Brent достигала отметки \$62,8, максимума с 22 января 2020 года. С начала года цена нефти выросла более чем на 20%. К тому же нефтяные компании выигрывают от слабости рубля. По словам Виталия Яковлева, цена нефти в рублях — фундамент формирования выручки компании. «Акции „Яндекса“ с начала месяца показали выдающуюся динамику, такие сегменты бизнеса компании, как реклама и такси, оказались достаточно устойчивыми в условиях эпидемиологических ограничений, а с постепенным их ослаблением показали неплохой потенциал к росту», — поясняет господин Яковлев ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-1,50	-6,99	34,95	75,51
ФОНДЫ ФОНДОВ	-1,88	-7,16	31,75	70,17
КУРС ДОЛЛАРА	0,24	-3,70	15,85	27,96

Источники: Bloomberg, Reuters.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	-1,28	13,26	9,76	54,36
СБЕРБАНК	-8,27	9,88	4,52	4,29
«РОСНЕФТЬ»	7,37	23,54	9,35	56,58
«ГАЗПРОМ»	-0,87	31,11	-4,76	65,12
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-2,10	24,17	15,59	127,77
«РУСГИДРО»	-1,20	6,04	10,53	9,18
«МАГНИТ»	-5,16	5,27	37,47	5,90
«ЯНДЕКС»	6,37	15,45	79,38	156,14
АЛРОСА	-2,34	31,98	26,78	23,76
«АЭРОФЛОТ»	-6,61	6,65	-42,03	-50,16

Источник: Reuters.

НИЖЕ НЕКУДА

СТАВКИ ПО ВКЛАДАМ НАЩУПАЛИ ДНО

Процентные ставки по вкладам достигли исторического минимума, при котором не защищают от ускорившейся инфляции и поэтому малоинтересны вкладчикам. Действия банков связаны с мягкой денежно-кредитной политикой ЦБ, снизившимся кредитованием и большим уровнем ликвидности в прошлом году. В 2021 году ставки по вкладам имеют шанс приблизиться к уровню 4%, при условии что понижение ключевой ставки продолжится, считают аналитики.

2020

год завершился сильнейшим за последние годы падением ставок по срочным вкладам. По данным Центрального банка, в конце декабря средний показатель максимальных ставок крупнейших банков России составил 4,486%. Даже с учетом незначительного восстановления в конце декабря (рост на 0,047 процентного пункта; п. п.) рассчитываемый ЦБ индикатор снизился с начала 2020 года более чем на 1,5 п. п. Это на 0,1 п. п. больше снижения годом ранее и сильнейшее снижение за год с 2016 года — тогда ставки упали на 1,7 п. п., до 8,7%.

Уверенное снижение ставок у банков продолжается шестой год подряд, и за это время она уменьшилась в три с половиной раза. Напомним, что в конце 2014 года показатель достигал отметки в 15,6%. Столь высокого уровня ставки держались в разгар кризиса, вызванного обвалом цен на нефть и санкционным противостоянием между Россией и западными странами. Пять лет назад для сдерживания паники и оттока капитала из России ЦБ резко поднял ключевую ставку на 6,5 п. п. — сразу до 17%. После этого банки начали массово поднимать ставки по вкладам — даже у крупных они достигали отметки в 20%.

В минувшем году ЦБ изменил прежней тактике и не стал прибегать к росту ключевой ставки, хотя кризис, вызванный коронавирусом, сильно пощекотал нервы в весенние месяцы. Напомним, что в начале марта на фоне объявления жестких локдаунов во многих странах и обвала цен на нефть курс доллара в России взлетел за две недели более чем на 17% и поднялся выше уровня 80 руб./\$. Это был сильнейший рост с января 2015 года, но российский финансовый регулятор не стал, как в былые годы, поднимать ставку, а после непродолжительной паузы возобновил ее понижение. По итогам минувшего года ЦБ четыре раза снижал ключевую ставку суммарно на 2 п. п., до отметки 4,25%. Неудивительно, что и ставки по вкладам закрепились заметно ниже 5%.

Что влияет на ставку

«Размер ставок по вкладам главным образом определяется уровнем ключевой ставки ЦБ — как главного индикатора стоимости денег в экономике», — напоминает директор департамента операций на финансовых рынках Банка «Русский стандарт» Максим Тимошенко. Величина ключевой ставки — это минимальный уровень, по которому финансовый регулятор предоставляет денежные средства банкам. Таким образом, изменение ключевой ставки определяет цену привлечения средств в банки в одном из ключевых каналов. «Если ключевая ставка снижается,

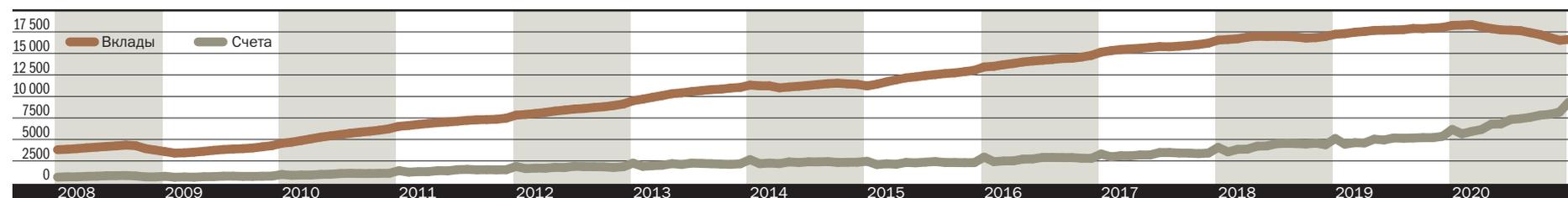
у банков пропадает необходимость привлекать денежные средства физлиц по высокой цене (поскольку есть более дешевый источник привлечения), и, как следствие, ставки по привлечению средств от физических лиц также снижаются», — поясняет начальник управления сберегательного и инвестиционного бизнеса банка «Открытие» Александр Бородкин.

Политика Банка России в отношении ключевой ставки не единственный параметр, влияющий на ставки по вкладам. Большое значение еще имеет уровень кредитных ставок и объем ликвидности у банков. «Ставки по вкладам и по кредитам синхронизированы, так как любой банк соблюдает оптимальный для себя уровень доходности между привлечением средств и размещением их с учетом имеющегося риска», — говорит начальник управления организации розничных услуг банка «Авангард» Ирина Волис. В 2020 году кредитные ставки под воздействием проводимой ЦБ денежно-кредитной политики также снижались. Средневзвешенные про-

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Олег Харсеев,**
Ведомости/ТАСС

КАК МЕНЯЛСЯ ОБЪЕМ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ НА РУБЛЕВЫХ ВКЛАДАХ И СЧЕТАХ (МЛРД РУБ.)

Источники: Банк России, НРА.



ОСОБЕННОСТИ ПОЛИТИКИ ЦБ

Кризис 2020 года — первый период, когда ЦБ не стал прибегать к ужесточению денежно-кредитной политики, а смягчил ее и действовал в ключе общих трендов, наблюдавшихся в странах как с развитыми, так и развивающимися рынками. «Общемировая практика состоит в том, что Центробанк в кризис снижает ставки для стимулирования спроса и поддержки экономики», — поясняет главный экономист Совкомбанка Кирилл Соколов. Кризис минувшего года вызвал «нестандартный шок», нарушивший стандартные рыночные механизмы, что потребовало нестандартной политики, считают экономисты по России и СНГ «Ренессанс Капитала» Софья Донец и Андрей Мелашенко. «Мы вошли в 2020 год с низкой инфляцией, она стабилизировалась в течение трех последних лет, что позволило и в этом году избежать ее скачка. Не наблюдалось бегства капитала, для остановки которого потребовалось бы поднимать внутренние ставки (как в прошлые кризисные эпизоды)», — отмечают экономисты.

В целом российская экономика оказалась более подготовленной к кризису. Инфляция накануне пандемии — в феврале 2020 года — составляла 2,3%, к этому времени накоплены внушительные золотовалютные резервы, госдолг рекордно низкий. «Это первый экономический спад, в который Россия вступила с плавающим курсом рубля. Эти факторы позволили Банку России впервые в кризис проводить контрциклическую политику и снизить ключевую ставку», — отмечает господин Соколов.

ОЛЕГ ХАРСЕЕВ

центные ставки кредитных организаций по кредитам в рублях сроком свыше одного года снизились с января по ноябрь 2020 года на 1,9 п. п. для физических лиц, на 1,76 п. п. для нефинансовых организаций. Вместе с тем из-за кризиса политика кредитования банков ужесточилась, в итоге уровень ликвидности в системе держался в прошлом году на очень высоком уровне. По данным ЦБ, профицит ликвидности в банковской системе в первом квартале находился в диапазоне 2,5–5 трлн руб., во втором и третьем кварталах показатель держался на уровне 1,5–3 трлн руб., что также свидетельствовало об избытке ликвидности. Лишь в конце года начал ощущаться дефицит ликвидности, что было связано не столько с активизацией кредитования, сколько с активным участием банков в размещениях облигаций федерального займа с плавающим купоном (ОФЗ-ПК). По итогам третьего квартала банки приобрели ОФЗ-ПК более чем на 2 трлн руб.

Выходит, у банков не было необходимости поддерживать ставки по

вкладам на более высоком уровне. «Средства населения являются достаточно дорогим ресурсом в связи с большими издержками на привлечение, резервирование, страхование в АСВ, поэтому банки, обладающие высоким уровнем ликвидности, не устанавливают высокие ставки по депозитам», — отметила Ирина Волис.

Есть и регуляторные ограничения для уровня ставок. В случае если значение полной стоимости вкладов превышает более чем на 2% значения, определенные ЦБ, банк платит повышенные взносы в АСВ. Это значительно понижает доходность и привлекатель-

ность такого способа привлечения денежных средств для банков. «Банки регулярно контролируют актуальный уровень доходности вкладов, устанавливаемый ЦБ РФ, и всячески стараются контролировать уровень своих ставок относительно среднерыночного», — отмечает Максим Тимошенко.

Клиенты разбегаются

Частные инвесторы, привыкшие к двухзначным ставкам по вкладам, потеряли интерес к ним. Тем более что ставки перестали защищать сбережения даже от официальной инфляции. По данным Росстата, по итогам 2020

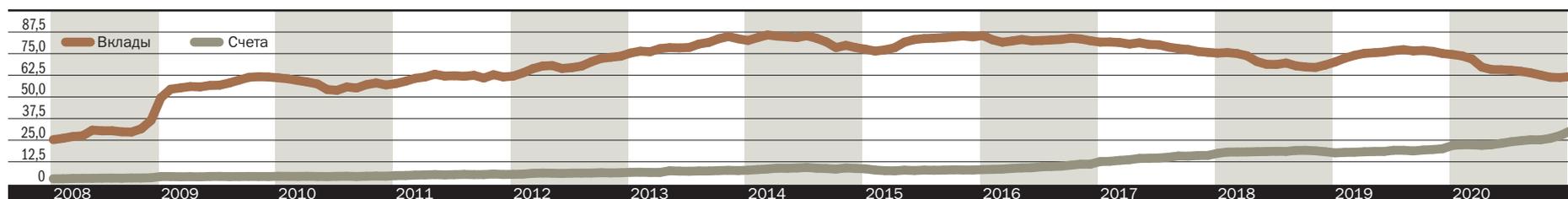
года потребительские цены выросли на 4,91%. «В результате снижения ключевой ставки и последовавшей депозитной политики банков ставки по депозитам находятся на уровне официальной инфляции. При этом наблюдаемая населением инфляция превышает доходность по рублевым вкладам в два раза», — отмечает старший аналитик банковских рейтингов НРА Надежда Караваева.

По оценкам экспертов рейтингового агентства НРА, отток срочных вкладов за 12 месяцев 2020 года составил около 3,5 трлн руб., или около 12% (по рублевым и валютным срочным

«Любой банк соблюдает оптимальный для себя уровень доходности между привлечением средств и размещением их с учетом имеющегося риска»

КАК МЕНЯЛСЯ ОБЪЕМ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ НА ВАЛЮТНЫХ ВКЛАДАХ И СЧЕТАХ (\$ МЛРД)

Источники: Банк России, НРА.





ВЕДОМОСТИ / ТАСС

вкладам, с учетом процентов по вкладам). Из них 2,5 трлн руб. представляют собой отток рублевых срочных вкладов и около 1 трлн руб. — валютных (скорректированных на курсовую разницу). «С учетом перераспределения части средств со срочных вкладов на текущие счета, но с корректировкой притока на антикризисные социальные выплаты в размере 0,6 трлн руб. отток средств населения из банковского сектора выглядит уже менее драматично — лишь около 0,5 трлн руб. по сравнению с оттоком в 1,6 трлн руб. по итогам 11 месяцев (без учета эскроу-счета)», — пояснила госпожа Караваева.

Снижение ставок по вкладам не единственная причина бегства инвесторов. Добавляло нервозности вкладчикам обесценение рубля к другим валютам. По итогам минувшего года курс доллара на Московской бирже вырос почти на 20% и закрепился выше отметки 75 руб./\$. В последний раз так сильно американская валюта дорожала в 2018 году, тогда на фоне расширения антироссийских санкций курс поднялся за год почти на 21%, до 69,5 руб./\$. К тому же, как отмечает Надежда Караваева, из-за пандемии и неопределенности относительно работы банковских офисов в карантин вырос спрос населения на наличность («деньги под подушкой»). «Еще одним важным фактором стала льготная ипотека, которая перетянула на себя часть вкладов», — отмечает Надежда Караваева.

Что ждать от ставки

В 2021 году возможно дальнейшее снижение ставок по вкладам, правда, гораздо меньшими темпами, чем в 2020 году, считают банкиры. По данным ЦБ, по итогам первой декады февраля средняя арифметическая максимальная ставка по рублевым вкладам топ-10 банков опустилась до отметки 4,466% годовых. Это на 0,02 п. п. ниже значения, на котором ставка держалась с конца прошлого года. «Не уверен, что ставки снизятся ниже 4%, но в отсутствие кризисов они к данной цифре максимально приблизятся», — считает Александр Бородин.

Величина и темпы снижения депозитных ставок будут, как и прежде, зависеть в первую очередь от политики ЦБ в отношении ключевой ставки. Большинство опрошенных «Деньгами» аналитиков считают, что в этом году регулятор может пойти максимум еще на одно снижение ставки на 0,25 п. п., до 4%. «В первом полугодии ключевая ставка Банка России останется на текущем уровне в 4,25%. Согласно нашему прогнозу, инфляция достигнет пика в январе-феврале на уровне 5% и к концу этого года замедлится до 3,7%. В этом случае у Банка России может появиться возможность еще один раз снизить ключевую ставку до 4% во втором полугодии», — отмечает главный экономист Совкомбанка Кирилл Соколов.

Рост ставок возможен только в случае устойчивого роста инфляции, подъем которой, по мнению Максима Ти-

мошенко, за исключением краткосрочных всплесков, пока маловероятен ввиду снижения темпов роста экономики из-за пандемии. «Наиболее вероятный сценарий на 2021 год — ключевая ставка будет на уровне 4,00–4,25%», — отмечает господин Тимошенко.

В таких условиях отток средств с вкладов продолжится, поскольку инвесторы будут искать альтернативные источники размещения средств. «Продолжится перераспределение вкладов в ипотеку, в недвижимость и в фондовый рынок, а также на текущие счета», — предполагает Надежда Караваева.

Впрочем, массового бегства вкладчиков на рынок пока не ждут. По мнению госпожи Караваевой, из-за частичной реализации инвестиционного спроса и спроса на наличность отток срочных вкладов по итогам 2021 года будет меньше, чем в прошлом году. «Большая часть населения предпочтет более понятный и застрахованный инструмент, так как в отличие от вкладов прочие инструменты не гарантируют доходности вложенных средств», — отмечает Надежда Караваева. К тому же по-прежнему достаточно высока инерция мышления у населения. «Размещать средства на вкладах — устоявшаяся привычка, а альтернативные инструменты — это что-то новое, а значит, не всегда очевидное решение для большинства вкладчиков. Иными словами, люди будут приходить к использованию новых инструментов постепенно, размещая часть сбережений на пробу», — полагает Александр Бородин ●

СРЕДНЯЯ АРИФМЕТИЧЕСКАЯ СТАВОК

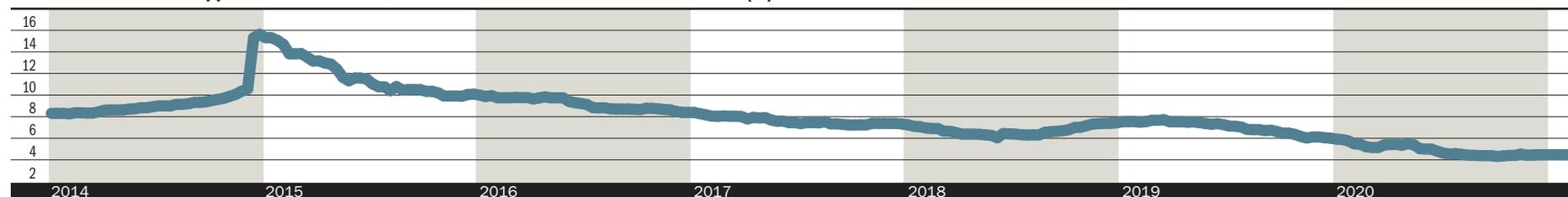
Средняя арифметическая максимальных ставок крупнейших банков — этот показатель регулятор рассчитывает еженедельно и не рекомендует банкам за пределами десяти крупнейших отклоняться от него более чем на 2 процентных пункта.

ИНФЛЯЦИОННЫЙ ФАКТОР

Экономисты по России и СНГ «Ренессанс Капитала» Софья Донец и Андрей Мелашенко не ожидают продолжения смягчения денежно-кредитной политики ЦБ, напротив, прогнозируют начало цикла нормализации денежно-кредитной политики. Эксперты ждут перехода ключевой ставки из мягкой зоны (около нуля в реальном выражении) к нейтральной ставке (сейчас оценивается Банком России на уровне 5–6%). Этот переход, по мнению экономистов, может начаться уже к середине года и продолжаться до первой половины 2022 года. Основная причина более раннего повышения ставки, чем ранее анонсировал ЦБ, — ускорение инфляции, которая продолжает преподносить сюрпризы. По оценкам экономистов, даже за вычетом влияния краткосрочных факторов роста цен, например скачка продовольственных цен (эффект оценивается в 0,4 процентного пункта), инфляция остается несколько выше целевого показателя в 4%. «В 2021 году дезинфляционные тенденции будут ограничиваться восстановлением спроса на фоне снижения влияния пандемии, достаточно устойчивой динамикой доходов, в том числе с учетом сохраняющейся бюджетной поддержки. Важной переменной остается валютный курс рубля — в случае его ослабления, к примеру в санкционном сценарии, от Банка России может потребоваться более быстрая нормализация политики», — подчеркивают эксперты.

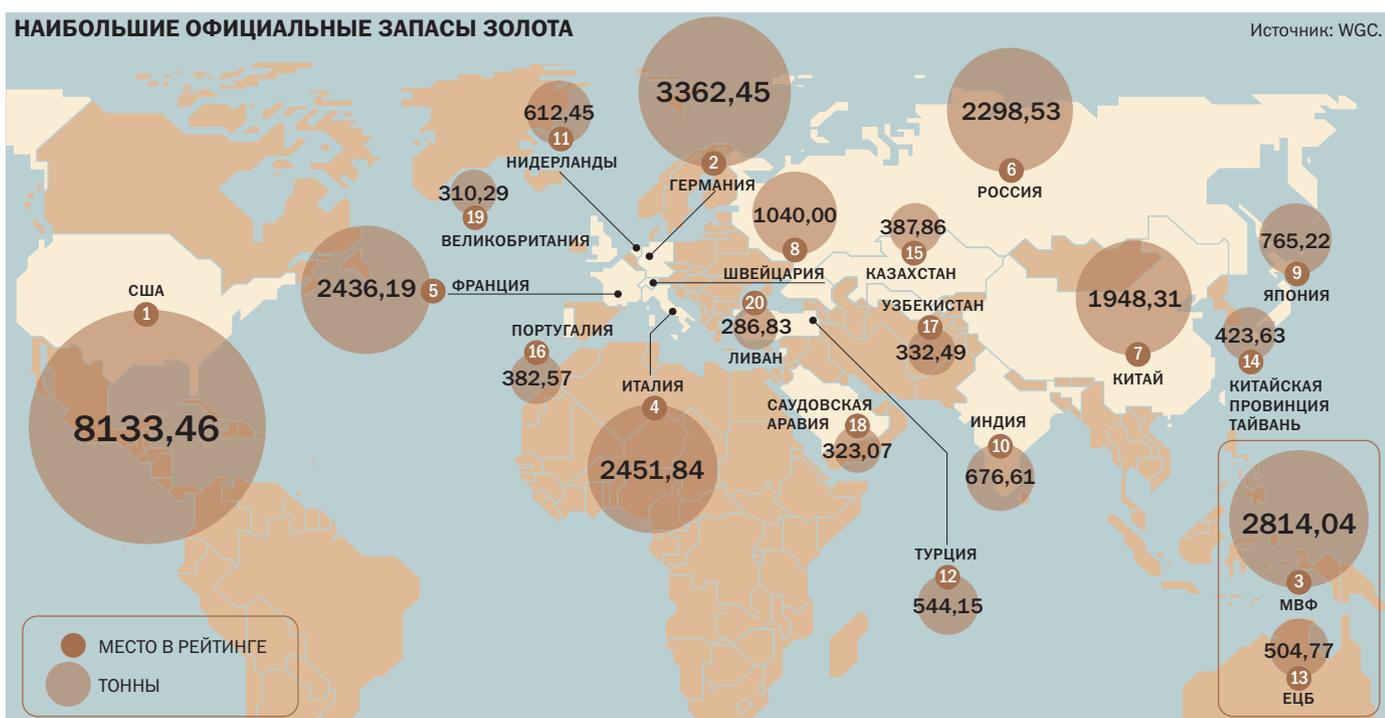
КАК МЕНЯЛАСЬ СРЕДНЯЯ МАКСИМАЛЬНАЯ СТАВКА КРУПНЕЙШИХ БАНКОВ (%)

Источник: Банк России.



ЗОЛОТО КОВИДНОЙ ЭПОХИ

В 2020 году спрос на золото упал до минимума за последние одиннадцать лет. Резко сократилось потребление металла ювелирной отраслью и центробанками. Инвесторы наращивали объемы вложений, защищаясь от инфляции.

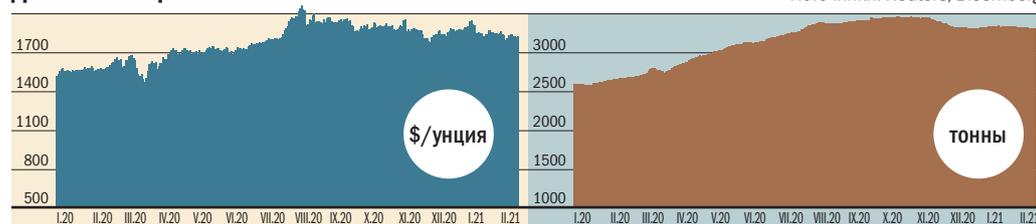


пользование золота в электронике и компьютерных компонентах остается активным, и это быстро отразилось на восстановлении в четвертом квартале, чему способствовала потребность в ноутбуках и телекоммуникационных продуктах для работы из дома», — отмечает директор по вопросам изменения климата и взаимодействию с рынками WGC Джон Маллиган.

Падение спроса со стороны ювелиров и ЦБ отчасти было компенсировано инвестиционным спросом, который вырос за год на 40% и достиг нового максимума в 1773,2 тонны. Основными покупателями стали глобальные золотые ETF, которые приобрели за год 877,1 тонны металла (\$47,9 млрд). «Хотя в основном рост произошел за счет обеспеченных золотом ETF, рост спроса на слитки и монеты во втором полугодии тоже способствовал этому», — отмечают в WGC. По их данным, за год физические лица приобрели 842 тонны слитков и монет, что на 9% больше, чем годом ранее. Спрос на слитки и монеты в России в 2020 году увеличился на 37% — с 3,7 тонны до 5 тонн, максимума с 2014 года. К активному бегству россиян к золоту подталкивало резкое обесценение рубля, произошедшее в прошлом году. За год курс доллара вырос в России на 20%, до \$74,42, в итоге вложения в металл продемонстрировали лучшую доходность среди основных инвестиционных продуктов (см. «Деньги» от 16 декабря).

В текущем году ожидается дальнейшее восстановление спроса на металл со стороны ювелирной отрасли. По словам Джона Маллигана, для полного восстановления отложенного спроса на ювелирные изделия потребуется некоторое время, не в последнюю очередь с учетом масштабных нарушений каналов продаж и распределения, а также уровней запасов. «Спрос частных инвесторов на золотые слитки и монеты должен оставаться устойчивым, поскольку доступ к физическим инвестиционным продуктам становится проще. Мы также ожидаем сохранения интереса к обеспеченным золотом ETF, хотя, вероятно, на более сдержанном уровне, чем мы видели в 2020 году», — отмечает господин Маллиган ●

ДИНАМИКА ЦЕН НА ЗОЛОТО И СПРОСА НА МЕТАЛЛ СО СТОРОНЫ ETF Источники: Reuters, Bloomberg.



Пандемия коронавируса оказала очень сильное влияние на рынок золота. По данным World Gold Council (WGC), в прошлом году совокупный спрос на металл впервые с 2009 года опустился ниже 4 тыс. тонн и составил 3759,6 тонны, что на 14% ниже показателя 2019 года. Этот спад в значительной степени был связан с падением потребления со стороны ювелирной промышленности, которая использовала 1411,6 тонны золота, то есть на 34% меньше, чем за предшествующий год. Наиболее тяжелая ситуация наблюдалась в первом и втором кварталах на фоне вводимых во многих странах карантинных ограничений. По итогам первого квартала мировой спрос на изделия из золота упал на 39%, до рекордно низкого уровня — 315,6 тонн. Во втором квартале он опустился уже до 245,9 тонны, что вдвое ниже прошлогоднего уровня. Только на фоне снятия карантинных ограничений в третьем квартале ювелиры начали активизироваться и приобрели за квартал 334,2 тонны, что на 29% ниже показателя третьего квартала 2019 года. В четвертом квартале потребление почти вернулось к докризисным уровням (516 тонн).

Из-за непростой экономической ситуации спрос на металл в прошлом году упал и со стороны центральных банков. По данным WGC, покупки золота ЦБ в 2020 году оказались на 59% ниже, чем в предыдущем году, — 273 тонны. Основной причиной стало падение спроса на металл со стороны ЦБ России, который за год купил только 27,4 тонны, что почти в шесть раз меньше, чем годом ранее. К тому же это минимальный объем с 2006 года. Начиная с 2014 года Банк России был крупным покупателем золота и за семь лет приобрел 1236 тонн металла. Однако начиная со второго квартала прошлого года ЦБ перестал приобретать. В дополнение к этому некоторые центробанки развивающихся стран для поддержания собственных экономик были вынуждены продать часть золота из резервов. В частности, ЦБ Колумбии продал почти 10 тонн, Таджикистана — 11,3 тонны, Монголии — 12 тонн, Шри-Ланки — 12,9 тонны.

Небольшое снижение спроса отмечалось и со стороны промышленности. По данным WGC, спрос в технологическом секторе снизился на 7% в 2020 году, до 301,9 тонны. «Ис-

«НА РЫНКЕ БПИФОВ СВОИ ЛИДИРУЮЩИЕ ПОЗИЦИИ МЫ СОХРАНИМ И УКРЕПИМ»

Биржевые фонды по российскому праву появились только осенью 2018 года, но уже приобрели высокую популярность среди частных инвесторов. О причинах такой популярности, перспективах индустрии БПИФов, предстоящих регуляторных изменениях, а также стратегиях, которые будут запущены в текущем году, рассказал «Деньгам» исполнительный директор дивизиона «Инвестиции и накопления» Сбербанка **Василий Илларионов**.



Почему за столь короткий отрезок времени БПИФы стали так популярны среди частных инвесторов?

— Высокая популярность биржевых фондов соответствует общему глобальному тренду, они появились достаточно давно и хорошо зарекомендовали себя, привлекая инвесторов своими характеристиками. Западные ETF и российские БПИФы позволяют инвестору купить в один клик целый индекс, структуру которого они повторяют, а значит, прозрачны. За счет пассивного управления издержки по таким фондам ниже, чем по активно управляемым, при этом ликвидность гораздо выше, так как всегда есть возможность купить и продать паи по известной на рынке цене. БПИФы обладают определенными налоговыми преимуществами. Так, с текущего года начинают облагаться НДФЛ купоны по облигациям. В биржевом фонде купоны реинвестируются, и, таким образом, не возникает обязанности платить налог, плюс если держать такой фонд больше трех лет, то у пайщика возникает право на налоговый вычет на сумму 3 млн руб. дохода.

— Какую роль в популяризации сыграли пандемия и карантинные ограничения, действовавшие в России?

— В последние годы весь финансовый рынок активно переходит в цифровое пространство, а биржевые фонды — самый удобный инструмент для брокерских клиентов. Они и без того пользовались популярностью, а пандемия в определенной степени активизировала переход инвесторов в цифровое пространство. Мы видели резкий рост оформлений инвестиционных продуктов через цифровые каналы в конце первого квартала и во втором квартале 2020 года, когда многие офисы банков закрывались или меняли модель обслуживания, поэтому клиенты активнее использовали онлайн-каналы. Но даже после того, как первая волна коронавируса прошла, а офисы банков стали работать в штатном режиме, мы не увидели обратного перетока клиентов из цифры в офлайн. Более того, доля продаж через дистанционные каналы продолжила расти.

— Насколько значимым для развития этого типа фондов стало регуляторное послабление, позволившее покупать паи собственных ПИФов в доверительное управление (ДУ)?

— Это было очень позитивное изменение для паевых фондов в целом. Открытые и биржевые ПИФы — удобный инструмент для наполнения счетов доверительного управления. Они позволяют существенно повысить доступность ДУ за счет оптимальной для массового обслуживания модели администрирования — управление активами нескольких клиентов объединяется в рамках одного фонда. Такая схема работы удобнее с операционной точки зрения, она сокращает транзакционные издержки для всех клиентов.

— В прошлом году НПФ разрешили приобретать БПИФы. Вы видите интерес таких инвесторов к биржевым фондам?

— Интерес растет и со стороны НПФ. В прошлом году мы запустили биржевой фонд на индекс ESG, инвестором в него стал крупный пенсионный фонд.

— Что мешает более активным покупкам БПИФов негосударственными пенсионными фондами? Возможно, для них недостаточно ликвидности этого рынка?

— БПИФы стали ликвидным инструментом, вопрос скорее в ограничениях по риску для пенсионных фондов. Они всегда должны быть безубыточными на горизонте года, поэтому предпочитают держать основной объем средств в облигациях и редко включают в портфель акции. Даже на рынке долгового капитала НПФ предпочитают формировать портфель из облигаций с определенными сроками погашения, чтобы контролировать свои соответствия нормативам. Облигационные БПИФы — бессрочный продукт, в нем происходит постоянная

ротация бумаг, поэтому в рамках текущего регулирования НПФ будет сложнее контролировать свои внутренние риски. Хотя в долгосрочном периоде БПИФы могут обеспечить более высокий результат. Это более прозрачный инструмент для конечных клиентов НПФ, которые четко понимают, чем обусловлена динамика фонда. К тому же НПФ проще администрировать свои вложения, имея на балансе одну бумагу, а не несколько десятков.

— Два года назад я у вас спрашивал, важен ли для розничных клиентов размер комиссионного вознаграждения в БПИФах. Тогда вы отмечали, что инвесторов, которых волнует этот параметр, было меньшинство. Изменилось ли их число за прошедшие два года?

— Если судить по направленности перетока средств физических лиц с депозитов на фондовый рынок, то основной поток идет на брокерские счета, которые обладают меньшим уровнем издержек, чем продукты активного доверительного управления. Можно сказать, что внимание клиентов к издержкам заметно выросло и находит отражение во всей нашей продуктовой линейке. В последние месяцы мы старались снижать комиссии или переходить от фиксированной комиссии за управление к комиссии за успех, когда мы получаем плату только в случае, если клиент заработал. Большое влияние на рынок оказали последние инициативы ЦБ, который обратил внимание на то, что большой объем инвестиций идет в сложные структурные продукты с непрозрачными комиссиями. Розничные инвесторы будут и дальше реагировать на заявления регулятора и отдавать предпочтения более прозрачным, простым инструментам инвестирования, таким как БПИФы.

— В связи с падением ставок на рынке, а также ростом стоимости чистых активов БПИФов тренд на понижение комиссионного вознаграждения сохранится?

— Да, мы рассматриваем вопрос дальнейшего понижения комиссий по БПИФам, но не по всем фондам возможно сделать минимальные вознаграждения. У нас есть идеи по запуску более слож-



СБЕР-УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

ных фондов, которые будут содержать в себе не просто репликацию какого-то существующего индекса, а композитный индекс, состоящий из разных классов активов. Такие фонды могут быть более дорогими, но по мере роста активов под их управлением мы также будем сокращать нагрузку для клиентов.

— Расскажите более подробно о том, какие будете запускать в нынешнем году биржевые фонды, на какие индексы, активы?

— Мы планируем создать целую линейку фондов, которая будет состоять из портфелей разных классов активов и между собой отличаться по уровню риска. Это позволит вместе с инструментами риск-профилирования каждому конкретному клиенту предлагать тот фонд, который лучше всего подходит под его цели, или корзину фондов. Также мы активно работаем над запуском золотого БПИФа, который будет инвестировать не в «бумажное» золото (покупка паев иностранных ETF), как раньше, а в физическое, размещенное на счетах НРД. Раньше такое сделать было невозможно, но Московская биржа провела необходимые инфраструктурные изменения, позволившие создавать подобные товарные фонды. Нам осталось провести определенные внутренние операционные доработки, после чего запустим такой фонд, и, думаю, он найдет своего потребителя.

Мы планируем запуск биржевых Target Date Funds, инвестирующих в различные классы активов: акции, облигации суверенные и корпоративные. Такой продукт предназначен для инвесторов, которые хотят накопить определенную сумму к конкретной дате, например через десять или тридцать лет. Основная его идея в том, что на первом этапе в портфель клиента включается

до 80% акций. По мере приближения к целевой дате увеличивается доля более консервативных инструментов. Долгосрочно акции доходнее облигаций, и на больших горизонтах инвестирования высокий риск нивелируется, позволяя клиентам больше зарабатывать. При приближении к целевой дате уменьшится доля акций, чтобы сохранить заработанное в предыдущие годы. Такие стратегии доступны у нас в рамках доверительного управления и пользуются спросом у клиентов.

В течение года мы можем запустить фонд денежного рынка, который будет обладать фактически нулевой волатильностью и обеспечивать доходность выше депозитной. К тому же такие фонды обладают большей ликвидностью, чем депозиты, их легко пополнять и снимать с них средства. Это хороший инструмент для краткосрочного размещения свободной денежной ликвидности.

— В целом сколько фондов планируете запустить в этом году?

— Это живой процесс, который может меняться, но я думаю, что не меньше пяти-шести фондов будет запущено. Возможно, даже больше.

— Есть примерные оценки, какая по величине идеальная линейка БПИФов?

— Многие зависят от объема спроса и всего рынка БПИФов в целом. У глобальных провайдеров ETF количество фондов измеряется сотнями. На нашем рынке пока линейка из двух-трех десятков фондов позволит закрыть основные потребности клиентов.

— Какие регуляторные изменения могли бы благотворно сказаться на развитии БПИФов?

— Из того, что явно хотелось бы реализовать, — добавить возможность выплачивать текущий доход от поступающих дивидендов или купонов. Мы ведем работу по этому вопросу с Банком России и ожидаем, что такой функционал появится у управляющих в первом квартале следующего года. Еще один важный вопрос, решения которого мы все ждем и который должен проясниться в будущем году, — замена типовых правил фондов, в которых все прописано до последней запятой, на требования к проспекту их эмиссии. Это даст управляющим компаниям больше гибкости при описании правил фонда, а также повысит скорость запуска новых.

— В прошлом году активно обсуждалось предложение регулятора либерализовать допуск иностранных ETF на российский рынок. Не опасаетесь возможного усиления конкуренции с западными управляющими?

— На первый взгляд кажется, что в этом есть угроза, ведь на внутренний рынок могут выйти огромные, ликвидные и дешевые западные фонды и наши БПИФы окажутся никому не нужны. Но это не так. Мы считаем, что наши продукты останутся востребованными в силу того, что многие из них ориентированы на локальный рынок, который обладает налоговыми преференциями. Например, российские фонды акций не платят налоги с дивидендов. Это важно, ведь дивидендная доходность нашего рынка очень высокая. У иностранных ETF, ориентированных на российские акции, такой льготы нет. К тому же мы планируем создавать гибридные фонды, в том числе на собственные индексы, которые смогут конкурировать с западными фондами.

Немаловажным плюсом остается узнаваемость бренда у розничных инвесторов, которая явно выше у российских банков. Поэтому я считаю, что на растущем рынке биржевых фондов свои лидирующие позиции мы сохраним и укрепим.

— Какие глобальные тенденции наблюдаются в сегменте ETF?

— Рынок международных ETF находится в зрелой стадии, поэтому сильно не меняется. Из последних тенденций — развитие факторных ETF, когда фонды повторяют не стандартный индекс, например S&P 500, который взвешен по капитализации, а взвешенный по волатильности. Появляются элементы интеграции инвестиционных идей со ставкой на какие-то факторы в управлении, то есть происходит смешение пассивного и активного инвестирования. Некоторые фонды, которые мы планируем запустить в этом году, соответствуют этому тренду.

— В мире уже не первый год отмечается переток средств из фондов активного управления в пассивно управляемые. Наблюдаются подобные изменения в России?

— На сегодняшний день мы не видим перетока из более дорогих с точки зрения комиссий активно управляемых фондов в более дешевые пассивные фонды. Даже если он и есть, то захлестывается общим притоком денег розничных инвесторов на фондовый рынок, которые идут во все инструменты. Отчетливее такие тенденции будут проявляться, когда доля инвестиционных продуктов в структуре сбережений россиян достигнет такого уровня, при котором дальнейший переток средств с депозитов остановится. В развивающихся экономиках, сопоставимых с Россией по ВВП и уровню ставок, накопления населения в инвестициях составляет 40–60% общего объема сбережений. У нас показатель находится на уровне 15%. Думаю, нас еще ждет долгое время роста притоков во все инвестиционные продукты.

— В 2021 году стоит ждать обновления прошлогоднего рекорда по привлечению средств частных инвесторов в БПИФы?

— Не исключаю, что суммарные привлечения в БПИФы по итогам 2021 года как минимум вдвое превзойдут показатель минувшего года, то есть притоки превысят 120 млрд руб. Еще один драйвер роста для этого сегмента — повышение знания людей о продукте и его преимуществах. Объем фондов будет расти даже просто за счет перераспределения средств инвесторов из других инвестиционных продуктов, а не только за счет притока новых клиентов ●

БИТКОЙН ПОШЕЛ НА ВТОРОЙ КРУГ

ИНВЕСТОРЫ ИЩУТ В КРИПТОВАЛЮТЕ ЗАЩИТУ ОТ ИНФЛЯЦИИ

В феврале цена самой известной цифровой валюты — биткойна — впервые в истории преодолела отметку в \$50 тыс. «Бычьей» игру ведут профессиональные инвесторы, которые увидели способ защитить инвестиции от обесценивания фиатных валют и роста инфляции в мире. Участники рынка предупреждают, что к таким инвестициям нужно относиться с осторожностью: хайп может быстро пройти, а цены — обвалиться.



Как в прошлом году и прогнозировали «Деньги», уже в первую декаду января 2021 года курс биткойна поднялся более чем на 40% и впервые в истории преодолел уровень \$40 тыс. После стремительного взлета произошла непродолжительная коррекция, вслед за которой начался новый виток роста. В итоге 16 февраля виртуальная валюта впервые преодолела уровень \$50 тыс. С начала года курс криптовалюты вырос более чем на 70%, а по отношению к значениям начала сентября — почти в пять раз. Капитализация биткойна выросла на \$380 млрд и \$725 млрд соответственно — до \$915 млрд.

Столь стремительного роста стоимости биткойна не было более трех лет. Вторая половина 2017 года была одной из самых удачных для виртуальных валют: многие финансовые регуляторы смягчали свою риторику по отношению к цифровым валютам от крайне негативных до нейтральных, к тому же в декабре 2017 года произошел долгожданный запуск торгов фьючерсами на биткойн на Чикагской товарной бирже CME Group. В таких условиях курс биткойна за четыре с половиной месяца вырос почти в семь раз и 18 декабря достиг отметки \$19,5 тыс.

Начало торгов фьючерсами расширило круг инвесторов, предоставив возможность профессиональной его части зарабатывать не только на росте курса биткойна, но и на его снижении. Учитывая, что рынок криптовалют был к тому времени сильно перегрет, желающих сыграть на понижение было много. За пару месяцев биткойн подешевел более чем втрое — его цена опустилась ниже \$6 тыс.

Альтернатива золоту и фиатным валютам

На восстановление биткойном утраченных позиций и возвращение к максимумам декабря 2017 года потребовались три года и глобальный кризис. Пандемия коронавируса вызвала сильнейший спад мировой экономики и вынудила центральные банки многих стран прибегнуть к беспрецедентным мерам денежного стимулирования. По оценкам «Денег», основанным на данных Bank of America, суммарная программа помощи мировой экономике превысила \$21 трлн. В дополнение к этому

регуляторы активно снижали ставки — в частности, ФРС США, как и в 2008 году, опустила ставку почти до нуля.

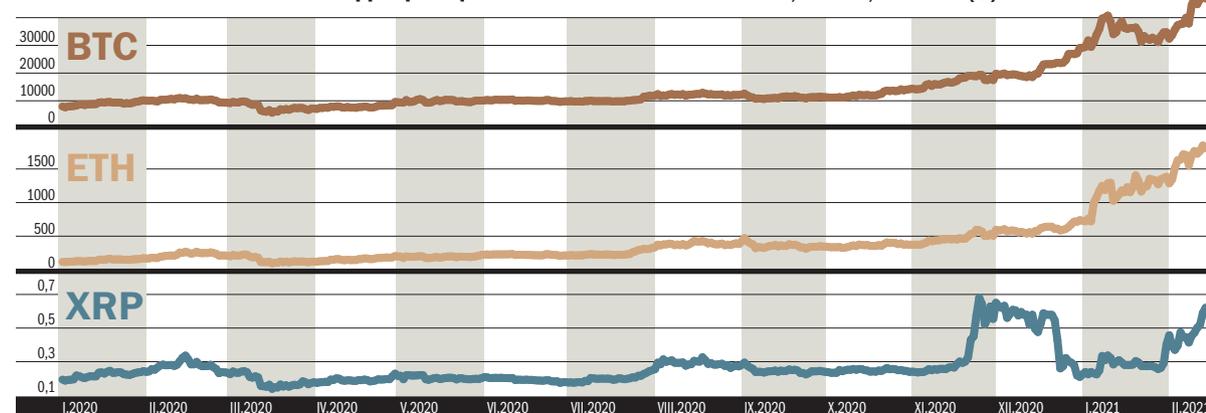
Меры по денежному стимулированию поддержали мировую экономику, но усилили инфляционные ожидания. Руководитель отдела анализа данных CEX.IO Broker Юрий Мазур напоминает, что рост инфляции заметно отразился на американском долларе — это вынудило инвесторов оперативно искать пути защиты своего капитала от роста цен. Роль защитного инструмента исторически выполняло золото. По данным EPFR, за первые восемь месяцев 2020 года глобальные инвесторы вложили более \$54 млрд в биржевые фонды, ориентированные на вложения в благородный металл. На фоне масштабного притока ликвидности цена золота в начале августа достигла нового максимума — \$2073 за унцию, прибавив с начала года почти 37%.

Биткойн привлек капитал

После бурного роста цен на золото многие инвесторы начали искать альтернативные способы защиты от роста денежной массы и инфляции. Таковыми многие сочли цифровые валюты. Правда, страх войти в столь волатильный актив сохранялся и не хватало триггера для активного перехода. По словам гендиректора швейцарской финансовой компании Newcent Владимира Сметанина, одним из революционных этапов восстановления популярности биткойна стали действия компании MicroStrategy. Американский поставщик программного обеспечения летом прошлого года начал программу конвертации в биткойн денежных средств из казначейских резервов, направив на эти цели суммарно \$1,125 млрд.

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Евгений Павленко,**
Сергей Коньков

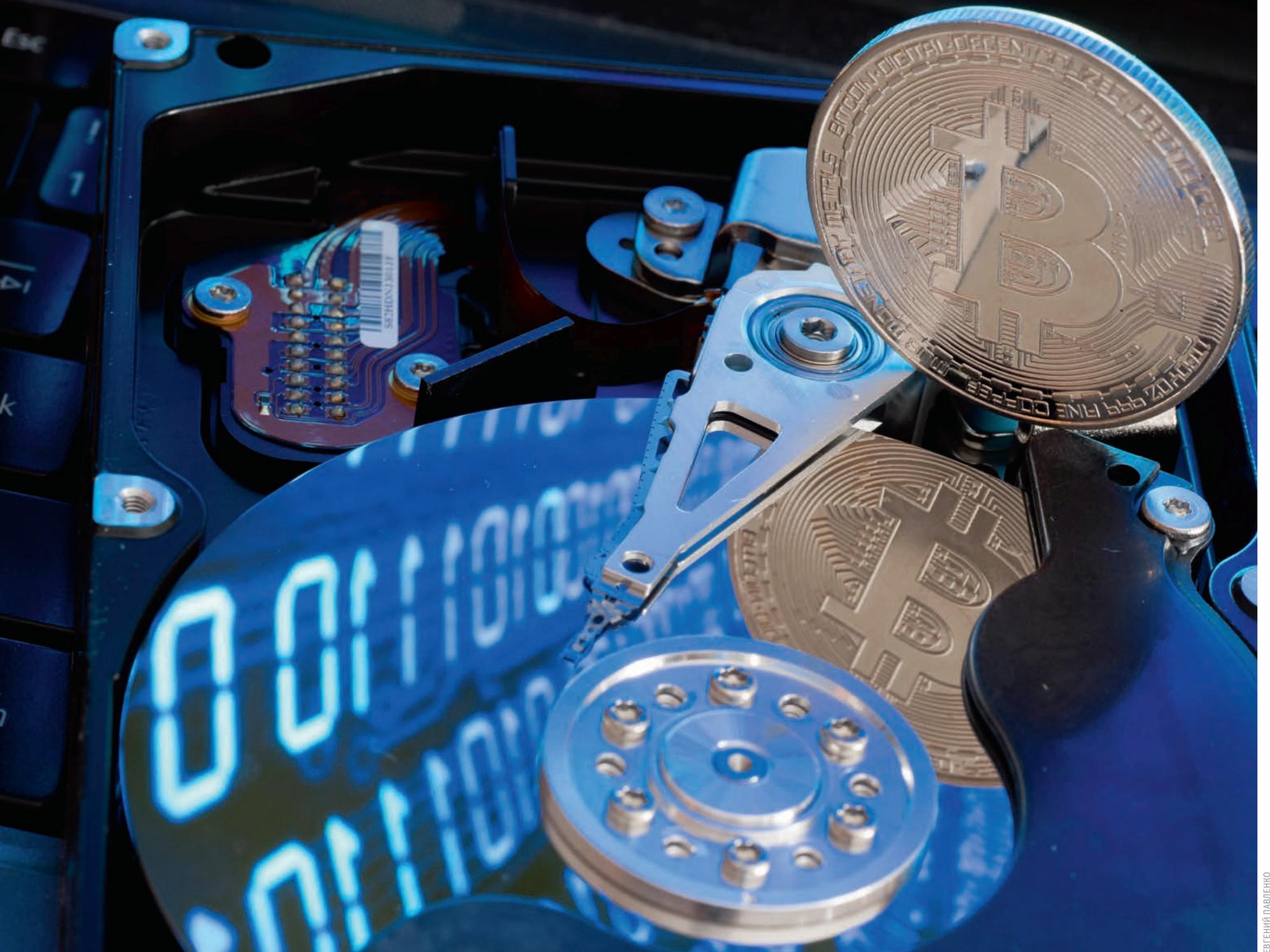
КАК ИЗМЕНИЛИСЬ КУРСЫ ВЕДУЩИХ ЦИФРОВЫХ ВАЛЮТ БИТКОЙН, ЭФИР, РИППЛ (\$) Источник: Reuters.



КРУПНЕЙШИЕ ПО КАПИТАЛИЗАЦИИ ЦИФРОВЫЕ ВАЛЮТЫ (\$ МЛРД)

Источник: Coinmarketcap.com.

915	БИТКОЙН
205	ЭФИР
32	TETHER
26	CARDANO
25	RIPPLE
25	POLKADOT
20,1	BINANS COIN (BNB)
13,9	LITECOIN
13,2	CHAINLINK
13,1	BITCOIN CASH



ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

«Маск создает прорывные технологические проекты, биткойн таким является; и тот и другой ассоциируются с будущим, в которое нужно инвестировать»

По состоянию на 21 декабря MicroStrategy владела 70,47 тыс. биткойнов, которые оцениваются сейчас в \$3,5 млрд. «Идеология такого решения была проста: компания не хочет хранить сгенерированный кэш в долларах, потому что их печатают все больше и больше. А эмиссия биткойна ограничена», — отмечает Владимир Сметанин.

Успех американской компании вдохновил и других корпоративных инвесторов на конвертацию собственных средств в биткойн. Например, в октябре стало известно, что Square сооснователя Twitter Джека Дорси и Stone Ridge вложили в биткойн \$50 млн

и \$115 млн соответственно. В том же месяце британская компания Mode Global Holdings PLC потратила 10% корпоративного капитала на покупку цифровой валюты. В декабре инвестиционный банк Jefferies произвел перераспределение капитала, снизив процент вложения в золото, с 50% до 45%, переведя изъятый из золота капитал в биткойн и сообщив своим инвесторам о намерении увеличить инвестиции в биткойн в случае коррекционного движения его курса. «Многие компании „сидят“ на капиталах, не имея возможности или желания инвестировать его в новые проекты или по-

купку конкурентов, а доходность от облигаций практически обнулилась. Неудивительно, что некоторые компании решились инвестировать в криптовалюты», — полагает управляющий партнер EXANTE Алексей Кириенко.

Ключевой новостью 2021 года стало сообщение о том, что компания Илона Маска Tesla приобрела биткойны на \$1,5 млрд. Об этом она оповестила в своем ежеквартальном отчете SEC. По словам Владимира Сметанина, Илон Маск как очень значимая медийная фигура и неординарная персона всегда привлекает внимание своими действиями и заявлениями. Многие ему верят. «Имиджево Маск и биткойн похожи: Маск создает прорывные технологические проекты, биткойн таким является; и тот и другой ассоциируются с будущим, в которое нужно инвестировать; многие люди верят Маску и верят в биткойн, поэтому его слова оказали такое влияние на рынок. Встретились два культа, причем культ биткойна по капитализации благодаря Маску обогнал Tesla», — отмечает господин Сметанин (Tesla оценивается в \$783 млрд, занимая седьмую строчку среди крупнейших компаний мира).

СТРАСТИ ПО RIPPLE

Наглядным примером, как давление со стороны контролирующих органов может повлиять на крипту, стала прошлогодняя история вокруг цифровой валюты Ripple (XRP). В декабре Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) подала иск к блокчейн-стартапу Ripple, эмитенту XRP. Регулятор утверждает, что компания, ее сооснователь Крис Ларсен и гендиректор Брэд Гарлингхаус продавали под видом токенов незарегистрированные ценные бумаги и привлекли более \$1,3 млрд. SEC добивается вынесения судебного запрета, изъятия незаконных доходов и взыскания штрафов. В таких условиях всего за две недели курс валюты упал в четыре раза. «На примере Facebook и Telegram мы уже успели убедиться, что никакие технологические корпорации пока не могут противостоять регуляторам. Стоит отметить, что, несмотря на то что XRP — четвертый по капитализации актив, в нем нет „токеномики“, это полностью коммерческий проект, который имеет очень слабое отношение к криптовалютному миру и не несет никакой ценности», — полагает сооснователь EXANTE Анатолий Князев.



СЕРГЕЙ КОНЫКОВ

Не менее важной новостью, чем покупка биткойнов, стало заявление, что Tesla рассматривает возможность принимать в криптовалюте платежи. «Решение выглядит сильным маркетинговым ходом, оно позитивно влияет на восприятие компании технологиками, а также работает на принятие криптовалют в традиционном мире, что выгодно Tesla как крупному инвестору, выложившему 8% денежных активов», — отмечает Алексей Кириенко.

Управляющие и платежные системы

Важную роль в повышении капитализации сыграли не только корпоративные, но и институциональные инвесторы. Об этом косвенно говорят данные фондов, ориентированных на вложения в биткойн. В частности, в самом крупном биткойн-фонде Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) сейчас находится порядка 600 тыс. BTC, а стоимость активов превышает \$30 млрд. Такие фонды позволяют профессиональным инвесторам и управляющим компаниям вкладывать средства в биткойн, не нарушая инвестиционной декларации. В числе инвесторов GBTC Ark Investment Management с размером капитала \$4,5 млрд и Horizon Kinetics с размером капитала \$5,3 млрд.

Растет интерес к криптовалюте и со стороны платежных систем. В октябре компания PayPal добавила поддержку криптовалют, что позволило американским пользователям платежной системы покупать и продавать биткойн, эфир, биткойн Cash и лайткойн, а также хранить их на встроенном кошель-

ке. В 2021 году должна появиться возможность расплачиваться цифровыми активами в 26 млн торговых точек, обслуживаемых сервисом. Впрочем, магазины будут принимать криптовалюту не напрямую, а после конвертации в доллары.

В феврале компания Apple заявила о намерении создать криптовалютную площадку для своих пользователей. «Изменение взглядов на криптовалюты, скорее всего, является следствием растущего распространения криптовалют в различных областях бизнеса, а также позитивной риторики американских законодателей, которая имеет немалое значение для Apple», — считает Юрий Мазур.

Неудивительно, что в таких условиях крупнейшие инвестиционные банки начали активнее освещать происходящее на рынке цифровых валют. В частности, Bank of America (BoFA) в своих ежемесячных опросах глобальных инвесторов начал регулярно интересоваться биткойном. В сентябрьском опросе BoFA 26% респондентов назвали биткойн самой многообещающей инвестиционной идеей. В январе такого же мнения придерживались 36% управляющих. «Инвестбанки освещают активы, которые показывают активную динамику и спрос на которые активно растет со стороны клиентов. На фоне околонулевых процентных ставок и рисков инфляции криптовалюты привлекают как институциональных инвесторов, так и обычных людей, которые поддались инвестиционному буму и присматривают активы, которые сулят выгоду», — отмечает Алексей Кириенко.

Прогноз

Эксперты в целом ждут дальнейшего роста цены основных криптовалют. Ключевыми факторами влияния на крипторынок, по мнению Юрия Мазура, будет оставаться спрос на биткойн со стороны крупных рыночных игроков и законодательные инициативы по отношению к криптовалютам со стороны американских конгрессменов и парламентариев развитых стран. «Можно предположить, что спрос на криптовалюты как среди институциональных инвесторов, так и со стороны корпоративного сегмента продолжит расти. На первое полугодие мы ожидаем, что курс BTC/USD может достигнуть \$52,724 тыс. Что касается курса ETH/USD, мы ожидаем роста пары до \$1,9 тыс. в феврале—марте с дальнейшим ростом до \$2,34 тыс. торгового пункта до конца первого полугодия 2021 года», — считает господин Мазур.

По мере дальнейшего роста растут и риски коррекции. По мнению Владимира Сметанина, на горизонте полугодия цена биткойна может приблизиться к \$60–80 тыс., при этом и возможны коррекции на 30–50%, можно увидеть цену и в \$20–25 тыс. «При достижении круглых уровней в районе \$50–60 тыс. логично ожидать коррекционного отката», — считает Алексей Кириенко.

С ростом цены криптовалют и институционального спроса будут расти и регуляторные риски. «Прошлые годы показали, что регуляторы позволяют инвестировать в биткойн и другие криптовалюты, но крайне негативно относятся, когда она предлагается в качестве платежного средства», — отмечает Алексей Кириенко. Не стоит недооценивать данный фактор, подчеркивает он ●

УСПЕХ ЭФИРА

Биткойн дорожает не один, а вместе с другими цифровыми валютами. В частности, вторая по популярности криптовалюта — эфир (Ethereum) — за пять месяцев выросла в цене почти в шесть раз и впервые в истории достигла отметки \$1880. Сопоставимый рост продемонстрировали Litecoin, тогда как Bitcoin Cash вырос «только» в три с половиной раза. Общая капитализация всех виртуальных валют достигла отметки \$1,5 трлн. Основные причины роста всех цифровых валют те же, что и в случае с биткойном, но есть у них и внутренние причины подъема. У эфира их несколько. По словам директора Vnapse в России и СНГ Глеба Костарева, одним из основных событий для эфира стал запуск нулевой фазы второй сети. В декабре прошлого года разработчиками был запущен депозитный контракт Ethereum 2.0. «Инвесторы могут переводить на него свои монеты и пассивно увеличивать их количество за счет стейкинга. В то же время они не могут вывести свои ETH, пока обновление не дойдет до следующей фазы», — отмечает господин Костарев. Важнейшим фактором роста стали ожидания запуска фьючерсов на эфир на Чикагской товарной бирже CME. «В будущем запуск подобных фьючерсов, возможно, станет мощным фактором, который значительно повлияет на рост уровня институционального участия и внимания к эфиру со стороны корпоративных инвесторов», — считает Глеб Костарев. Тем более что в секторе децентрализованных финансов (DeFi) блокчейн эфира занимает лидирующие позиции.

«ВСЕ ТРЕНДЫ НАЦЕЛЕНЫ НА МАКСИМАЛЬНОЕ УПРОЩЕНИЕ ПРОЦЕССА ПОКУПКИ»



ПРЕДОСТАВЛЕНО CARDSMOBILE

Пандемия COVID-19 спровоцировала ускорение цифровизации экономики. Спрос на онлайн-сервисы вырос многократно как со стороны бизнеса, так и со стороны физических лиц. О растущей популярности мобильных кошельков, самых востребованных сервисах, трендах на глобальном и российском рынках, а также о планах по развитию рассказал в интервью «Деньгам» гендиректор Cardsmobile (приложение «Кошелёк») Кирилл Горыня.

Приложение «Кошелёк» — мобильное приложение, в которое можно добавить существующие банковские карты и карты лояльности, а также выпустить новые карты магазинов-партнеров. К Кошельку подключены крупнейшие банки (за исключением Сбербанка), 18 из топ-30 программ лояльности крупных торговых сетей, включая «Пятерочку», «Перекресток», «Эльдорадо», Gloria Jeans, «Ленту», Kari, «М.Видео», «О'кей».

— С какими показателями Кошелёк завершил 2020 год? Как пандемия повлияла на ваш бизнес?

— Несмотря на то что прошлый год для сферы розничной торговли выдался непростым, наши показатели кратно выросли. И это подтверждает, что на рынке есть запрос на мобильные кошельки — как со стороны обычных покупателей, так и со стороны бизнеса. Аудитория нашего приложения «Кошелёк» за последний год увеличилась вдвое. На сегодняшний день в нем зарегистрировано 19 млн пользователей, которые уже оцифровали более 280 млн карт — это 1400 тонн пластика.

— Какие сервисы сегодня особенно востребованы у пользователей Кошелька?

— Все популярнее становится Кошелёк Pay — платежный сервис, встроенный в приложение. И это неудивительно: пандемия подстегнула и без того стремительное развитие мобильных платежей — они позволили минимизировать контакты на кассе. Очевидно, что это новая реальность, к которой российские пользователи приспособились в числе самых первых. По данным Mastercard, среди европейских стран Россия — уверенный лидер по безналичным платежам, в том числе с помощью устройств: смартфонов, часов, браслетов.

— С какими банками вы сотрудничаете?

— На старте Кошелёк Pay поддерживал только карты Mastercard, а в прошлом году мы подключили и Visa. Сегодня сервис работает с картами более 40 банков, в их числе банк ВТБ, «Открытие», Альфа-банк, «Тинькофф», Райффайзенбанк. На развитие сервиса также повлияло партнерство с Huawei. В прошлом году Кошелёк Pay стал первым эксклюзивным платежным сервисом на смартфонах марки — причем не только в России, но и в Беларуси, где мы уже подключили крупнейшие банки.

— Какие тренды в мобильных платежах наблюдаются на глобальном рынке? Какие из них находят отражение и в России?

— Ключевой вызов и точка роста для мобильных платежных решений — обеспечить синергию процессинга всех доступных пользователю привилегий и способов оплаты. Система должна думать за клиента и обеспечивать ему бесшовный пользовательский опыт — выбирать платежную карту с наилучшими условиями для каждой конкретной покупки и автоматически учитывать актуальные скидки, купоны и спецпредложения.

Еще один вектор развития — усложнение функциональности мобильных приложений: они развиваются в сторону супераппов, предлагая пользователям множество полезных и в то же время разнообразных сервисов на одной платформе. Платежи — надстройка в этой системе, позволяющая клиенту оплачивать товары и услуги, не покидая приложения.

В целом все трансформации на рынке нацелены на максимальное упрощение процесса покупки до одного касания. И очевидно, что роль смартфона как платежного инструмента продолжит расти. Российский рынок восприимчив к инновациям в финансовой сфере и энергично перенимает глобальные тренды. Так, появляются новые сценарии оплаты: к примеру, по QR-коду или быстрые переводы, пример которых — Система быстрых платежей от Центрального банка.

— В чем российские мобильные платежные решения опережают западные аналоги?

— За последние несколько лет Россия вырвалась в лидеры по инновациям на финансовом рынке по многим направлениям. Самым выдающимся успехом стала интеграция

розничных платежей и мобильного банкинга. Глубокая интеграция в рынок создает дополнительную ценность для пользователей и для бизнеса. К тому же мобильный кошелек — уникальная рекламная площадка, на которой партнеры могут запускать цифровые коллаборации — карточные продукты или промоактивности — и укреплять лояльность своих клиентов.

— Насколько приложения эффективно защищают информацию и платежи от злоумышленников?

— Сервис Кошелёк Pay предоставляет банкам-партнерам возможность токенизировать банковскую карту клиента, то есть активировать ее в приложении для оплаты. Благодаря технологии токенизации процесс оплаты максимально безопасен: данные карты пользователя никогда не передаются продавцу — вместо этого используется специально созданный для устройства платежный токен, который участвует в проведении транзакции. К тому же все приложения с платежной функциональностью обязаны проходить ежегодную сертификацию платежных систем на соответствие высочайшим требованиям безопасности. Наш сервис сертифицирован Visa, Mastercard и платежным консорциумом PCI.

— Какие у вас планы по развитию на этот год?

— У нас амбициозные планы — мы ставим перед собой цель войти в топ-3 сервисов для мобильных платежей в России по размеру активной аудитории. Сейчас ежемесячная активная аудитория Кошелька превышает 10 млн пользователей. Для этого мы продолжим объединять на одной платформе множество сервисов и расширять поддерживаемые сценарии оплаты, максимально удовлетворяя потребности покупателей в процессе их повседневного шопинга. Одна из наших ключевых задач — предоставить пользователям уникальный опыт, объединив оплату и процессинг привилегий по картам лояльности в один сценарий. Кроме того, мы планируем выходить на новые рынки — в приоритете страны Европы и Южной Америки. И конечно же, мы продолжим избавлять мир от пластиковых карт ●

НА ПОЛКАХ ЦЕНЫ ЗАТРЕЯЛИСЬ

КАК СЭКОНОМИТЬ НА ПОКУПКЕ ПРОДУКТОВ



Растущие цены на продукты питания — самая горячая тема с конца прошлого года. По оценкам Росстата, за 2020 год продовольствие в России подорожало на 7,9%, а самая заметная динамика была зафиксирована в овощах, сладостях, фруктах, хлебобулочных изделиях и крупах. Власти пытаются отрегулировать цены в ручном режиме, а потребители в опросах заявляют о растущем стремлении экономить. «Деньги» изучили, как обстоит ситуация со скидками и акциями в популярных магазинах и чего ждать потребителям.

По подсчетам NielsenIQ, продажи продуктов питания и товаров повседневного спроса (FMCG) в прошлом году в России в денежном выражении выросли на 3%. Динамика объясняется исключительно увеличением средних цен, так, на протяжении всех кварталов, кроме первого, отмечалось снижение объема покупок, поясняли аналитики. По оценкам Росстата, в 2020 году продукты питания в России подорожали на 7,9%. Заметнее всего — на 20% — выросли цены на овощи. Сахар и кондитерские изделия подорожали на 13,6%, фрукты — на 12,9%, масло — на 11%, хлебобулочные изделия и крупы — на 8,6%. Кроме того, на 5,6% выросли цены на рыбу и морепродукты, молочные продукты, сыры и яйца стали дороже на 5,1%, мясо и мясные изделия — на 3,3%. Компания «Эвотор» на основе реальных покупок, по данным онлайн-касс, зафиксировала рост цен на продукты с января 2020-го по январь 2021 года на 5,4%. За январь этого года по сравнению с декабрем цены выросли на 0,4%. По оценкам компании, наибольший вклад в рост индекса в прошлом году внесли такие категории продуктов, как растительное масло (рост на 47%), консервированные овощи (на 23%), майонез (на 18%), мука пшеничная (на 17%), гречка (на 14%). На минеральную воду «Эвотор» зафиксировал снижение цен на 2%.

В конце 2020 года вопрос цен на продукты питания в России вышел на политический уровень. Президент Владимир Путин на совещании с членами правительства возмутился ростом стоимости сахара, подсолнечного масла и макаронных изделий и отчитал чиновников за неиспользование «инструментов для сдерживания цен». После этого в правительстве инициировали заключение между крупнейшими поставщиками и торговыми сетями соглашения о сохранении предельных отпускных цен на масло и сахар. Так, максимальная отпускная цена на подсолнечное мас-

ло установлена в 95 руб. за 1 л, розничная — в 110 руб. за 1 л. Для сахара — 36 руб. и 46 руб. за 1 кг соответственно. Договоренности должны действовать до конца первого квартала 2021 года. Чиновники тем временем регулярно формально и неформально призывают производителей продуктов питания не повышать цены.

Впрочем, сдержать инфляцию таким образом вряд ли удастся. Как следует из опроса более 1 тыс. респондентов в Москве, Санкт-Петербурге и других крупнейших городах страны, проведенного NielsenIQ в декабре 2020 года, рост цен в категориях FMCG заметили 52% потребителей. Годом ранее таких было 50%. По данным «Ромир», доля потребителей, которые предпочитают продукцию недорогих брендов, и тех, кто покупает товары только по скидкам, в 2021 году вырастет до 38% и 26% соответственно. Для сравнения: в 2014 году эти показатели были на уровне 23% и 3%, в 2019 году — 33% и 17% соответственно.

Предложения для экономных

На фоне растущей обеспокоенности ростом цен на продукты питания и товаров повседневного спроса, усугубленного продолжающимся падением доходов населения, все более остро будет стоять вопрос экономии. По данным NielsenIQ, сокращают расходы уже 57% россиян, тогда как в конце 2019 года было 45%. Основной интерес для потребителей представляют прямые скидки (60% респондентов), 46% могут привлечь акции «купи два по цене одного», а 40% — скидки в программах лояльности, следует из опроса компании.

Один из самых простых способов экономии — сервисы по поиску скидок, самый популярный среди которых «Едадил». Такие площадки анализируют каталоги популярных сетей и позволяют оценить наличие товара со скидками в ближайших для пользователей магазинах. В Москве «Едадил» работает, к примеру, с «Пятерочкой», «Перекрестком», «Каруселью» (все входят в X5 Retail Group), «Магнитом», «Вкусвилл», «Верным», SPAR, Auchan, «Лентой», «Мираторгом», «О'Кей» и пр. Но сервис не может отследить и гарантировать наличие каждого товара в конкретном магазине, в каких-то сетях промо может уже закончиться, а в каких-то — начаться новое.

ТЕКСТ **Анатолий Костырев**
ФОТО **Дмитрий Коротаев**

РОСТ ЦЕН НА ПРОДУКТЫ ПИТАНИЯ В РОССИИ В 2020 ГОДУ



ПРИЧИНА РОСТА ИНТЕРЕСА К ПРОМО (% ОТ РЕСПОНДЕНТОВ)

	2019 год	2020 год
ЖЕЛАНИЕ ЭКОНОМИТЬ	45	57
РОСТ ЦЕН НА ПРОДУКТЫ ПИТАНИЯ И ТОВАРЫ ПОВСЕДНЕВНОГО СПРОСА	50	52
СТАЛО БОЛЬШЕ ТОВАРОВ СО СКИДКАМИ	48	38

Источник: NielsenIQ.

НАИБОЛЕЕ ИНТЕРЕСНЫЙ ТИП АКЦИЙ В МАГАЗИНАХ (% ОТ РЕСПОНДЕНТОВ)

СКИДКА НА ТОВАР	60
КУПИ ДВА ПО ЦЕНЕ ОДНОГО	46
СКИДКА НА ЧАСТЬ АССОРТИМЕНТА ПО КАРТЕ ЛОЯЛЬНОСТИ	40

Источник: NielsenIQ.



ДАМИТРИЙ КОРОТАЕВ

Гендиректор «Infoline-Аналитики» Михаил Бурмистров отмечает, что популярность классических сервисов по поиску скидок в магазинах постепенно снижается на фоне стремления крупнейших сетей снижать долю регулярно промо и замещать их персонализированными предложениями. Крупнейшие сети — X5 Retail Group и «Магнит» делают ставки на собственные программы лояльности, ставшие основой экосистем, задача которых стимулировать делать больше покупок в магазинах, а полученные бонусы тратить на другие сервисы компаний или также использовать при приобретении продуктов, рассказывает он.

Так, «Выручай-картой» «Пятерочки» предусмотрено начисление одного балла за каждые 20 руб. в чеке до 555 руб. с учетом скидок. За каждые 10 руб. сверх этой суммы на карту начисляется еще один балл. Баллы сохраняются в течение 12 месяцев с момента начисления. Десять баллов равняются одному рублю. Базовой картой клуба «Перекресток» предусмотрено получение одного балла за 10 руб. в чеке, а десять баллов равняются одному рублю. На карту «Магнита» базово начисляется 0,5% от суммы покупки. Дополнительно начисляются бонусы за участие в акциях, а также в рамках персональных предложений. К примеру, при покупке более 50 товаров на сумму свыше 5 тыс. руб. в месяц следующий месяц на счет будут поступать дополнительно 1% бонусов от суммы покупки. При приобретении более 100 товаров общей стоимостью от 10 тыс. руб. — 2%. Один бонус у «Магнита» равен одному рублю.

Сервисы по поиску скидок анализируют каталоги популярных сетей и позволяют оценить наличие товара со скидками в ближайших магазинах

У «Ленты» картой лояльности предусмотрена скидка в 5% на основной ассортимент (за исключением табачных изделий и алкоголя). Также предусмотрены скидки до 70% на товары по акциям и персональные предложения. Программа лояльности «Мираторга» обещает один бонус за 100 руб. в чеке и персональные предложения. Один бонус равняется одному рублю. В программе «Вкусомания» сети «Азбука вкуса» можно получить один бонус за каждый потраченный рубль, а участникам Club Platinum за один рубль в чеке начисляется два бонуса. Расплачиваться можно по курсу 100 бонусов за один рубль.

Сами компании сообщают о росте популярности карт лояльности. У «Магнита» на конец 2020 года число пользователей карт превысило 43 млн человек, доля покупок с использованием карт лояльности достигла 55% в чеке. У X5 количество активных пользователей карт лояльности в 2020 году увеличилось на 16,5%, до 47,3 млн человек, год к году в различных форматах. Так, в «Пятерочке» проникновение в продажи достигло 84%, «Перекрестке» — 80%.

Скидки за деньги

Иную модель предлагает «Вкусвилл». В конце 2020 года сеть запустила подписку на скидку. Услуга стоит 490 руб. в месяц и дает возможность покупать товары в магазине со скидкой 10% в течение 30 дней. Скидка применяется к финальной сумме чека, после учета специальных предложений по желтым, оранжевым и зеленым ценникам, но не суммируется с акцией «Разнообразное питание», которой также предусмотрена скидка 3–10% в зависимости от частоты покупок в предыдущий месяц.

В отзывах на сайте «Вкусвилл» постоянные покупатели отмечают, что подписка окупает себя уже в первую неделю. Получается, чтобы вернуть потраченные 490 руб. на подписку, нужно приобрести в магазинах товары на 4,9 тыс. руб. как можно быстрее, чтобы в течение остального месяца получить скидкой сверх суммы подписки. Пример «Вкусвилл» господин Бурмистров называет нетипичным для российского рынка. Он поясняет, что этот проект может быть успешным у сети за счет большого пула лояльной аудитории

и крайне небольшой доли ассортимента, продающегося по скидкам.

В онлайн-сегменте ценообразование и, соответственно, возможные акции для покупателей зависят от особенности площадок. У таких онлайн-магазинов продуктов, как «Утконос», основные процессы, включая закупочную политику, похожи на те, по которым работает обычный супермаркет. Маркетплейсы, такие как Ozon, работают иначе: операторы таких площадок берут комиссию за товар, а цену устанавливает непосредственно поставщик или производитель. Но на этих площадках могут быть доступны прямые скидки и акции. Например, на середину февраля на Ozon можно было получить скидку в 500 руб. при покупке некоторых брендов кофе и чая на сумму от 5 тыс. руб. А при заказе минеральной воды четвертая бутылка предоставлялась бесплатно.

К примеру, участники программы лояльности «Утконос Club» могут получать бонусами 1% от стоимости покупки. Оплатить бонусами можно до 99% стоимости товара, исходя из курса один бонус равен одному рублю. Неиспользованные бонусы также сгорают через 12 месяцев. Если за шесть месяцев сумма покупок превысила 180 тыс. руб., клиент «Утконоса» может получить статус «Утконос Prime» на один месяц, который позволяет получать бонусами 2% от суммы покупки, обеспечивает бесплатную доставку и доступ к закрытым акциям. Партнер аналитического агентства Data Insight Федор Вириин говорит, что у продуктовых онлайн-магазинов в целом есть все возможности давать такие же скидки, как у традиционных FMCG-сетей, но программу лояльности имеет смысл запускать только при наличии достаточно обширной базы пользователей.

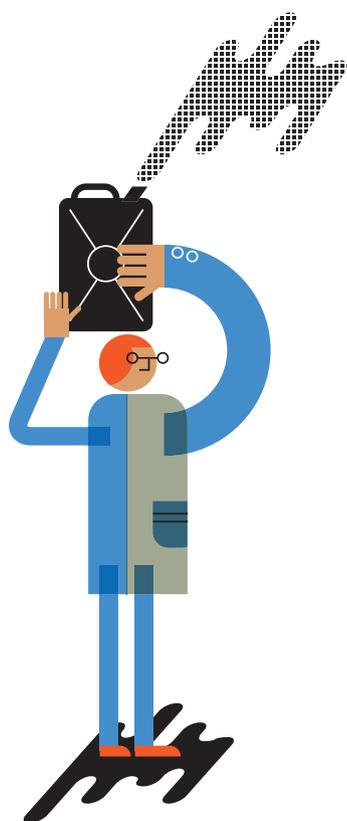
Консультант JosDeVries The Retail Company Ирина Болотова отмечает, что на фоне пандемии COVID-19 и кризиса скидки у некоторых сетей по ряду категорий достигали до 35%. По ее словам, вряд ли у участников рынка есть ресурсы и дальше увеличивать глубину акций без существенной потери прибыли. В качестве альтернативы в ответ на растущую потребность покупателей в экономии сети, вероятно, будут делать большую ставку на собственные торговые марки (СТМ), которые дешевле брендовых товаров. Некоторые игроки уже начали создавать форматы, где основу ассортимента будут формировать СТМ, указывает госпожа Болотова. Так, X5 развивает сеть «Чижик», «Магнит» — «Моя цена», а «Лента» — «365+». На СТМ в таких магазинах может приходиться около 60% ассортимента ●

«УБЕР» ДЛЯ ЗАМЕНЫ МАСЛА

КАК ВЫБРАТЬ АВТОСЕРВИС НА УДАЛЕНКЕ

В

след за услугами такси, бронированием отелей и другими сферами жизни уберизация на полной скорости завоевывает сектор услуг технического обслуживания автомобилей. Например, только в столичном регионе, по оценкам участников рынка, в этой сфере сейчас активно развиваются с десяток интернет-платформ, которые контактируют с около 30% автомобильных станций технического обслуживания (СТО). К самым крупным из них относятся такие ресурсы, как «Ремонтиста», «Авторешение», Yez.ru, «Все автосервисы», «В автосервис» и другие. Например, одна из крупнейших в этой области интернет-платформ — «Ремонтиста» — заявляет, что постоянно работает с более 700 автосервисами, имеет более 90 тыс. постоянных клиентов, а число отремонтированных с помощью данного ресурса автомобилей превышает 114 тыс. В агрегаторе «Авторешение» декларируют, что сотрудничают уже с более 2 тыс. автосервисов. А сервис Yez, в свою очередь, демонстрирует более скромные показатели сотрудничества со 117 столичными автосервисами. Впрочем, есть на рынке подобных услуг уже и заметные неудачи: например, недавно о своем закрытии объявил сервис CarFix, который вложил в развитие проекта по онлайн-агрегированию автомобильных сервисных станций более \$5 млн, а число пользователей у них превышало 100 тыс. человек.



ВЕДУЩИЕ КАТЕГОРИИ ЗАПЧАСТЕЙ ПО РОСТУ СПРОСА В МОСКВЕ В 2020 ГОДУ

ТИП	РОСТ СПРОСА (%)	СРЕДНЯЯ ЦЕНА (РУБ.)	ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ (%)
ЗАПЧАСТИ ДЛЯ ТО	55	1 600	14,3
АККУМУЛЯТОРЫ	52,5	4 150	-1,2
ТОРМОЗНАЯ СИСТЕМА	49,6	2 000	0
ДВИГАТЕЛЬ/РЕМНИ, ЦЕПИ, ЭЛЕМЕНТЫ ГРМ	47,5	2 000	10,5
КУЗОВ/КАБИНА	47,4	2 000	0
ДВИГАТЕЛЬ/ПРОКЛАДКИ И РЕМКМПЛЕКТЫ	46	1 500	50
КУЗОВ/ЗАЩИТА	43	1 500	0
ДВИГАТЕЛЬ/КАТУШКА ЗАЖИГАНИЯ, СВЕЧИ, ЭЛЕКТРИКА	42,9	1 900	26,7
КУЗОВ/ЗАМКИ	41,9	1 500	0
СИСТЕМА ОХЛАЖДЕНИЯ	41,6	2 500	-3,8
СТЕКЛА	41,3	2 100	-4,5
ДВИГАТЕЛЬ/ГЕНЕРАТОРЫ, СТАРТЕРЫ	40,6	3 500	2,9
КУЗОВ/ПОРОГИ	40,2	2 700	-10
ТОПЛИВНАЯ И ВЫХЛОПНАЯ СИСТЕМЫ	40	3 000	0
ДВИГАТЕЛЬ/ПОРШНИ, ШАТУНЫ, КОЛЬЦА	37,2	1 500	23
ПОДВЕСКА	37,1	2 500	0
РУЛЕВОЕ УПРАВЛЕНИЕ	36,7	4 000	-9,1

Источник: Avito.ru.

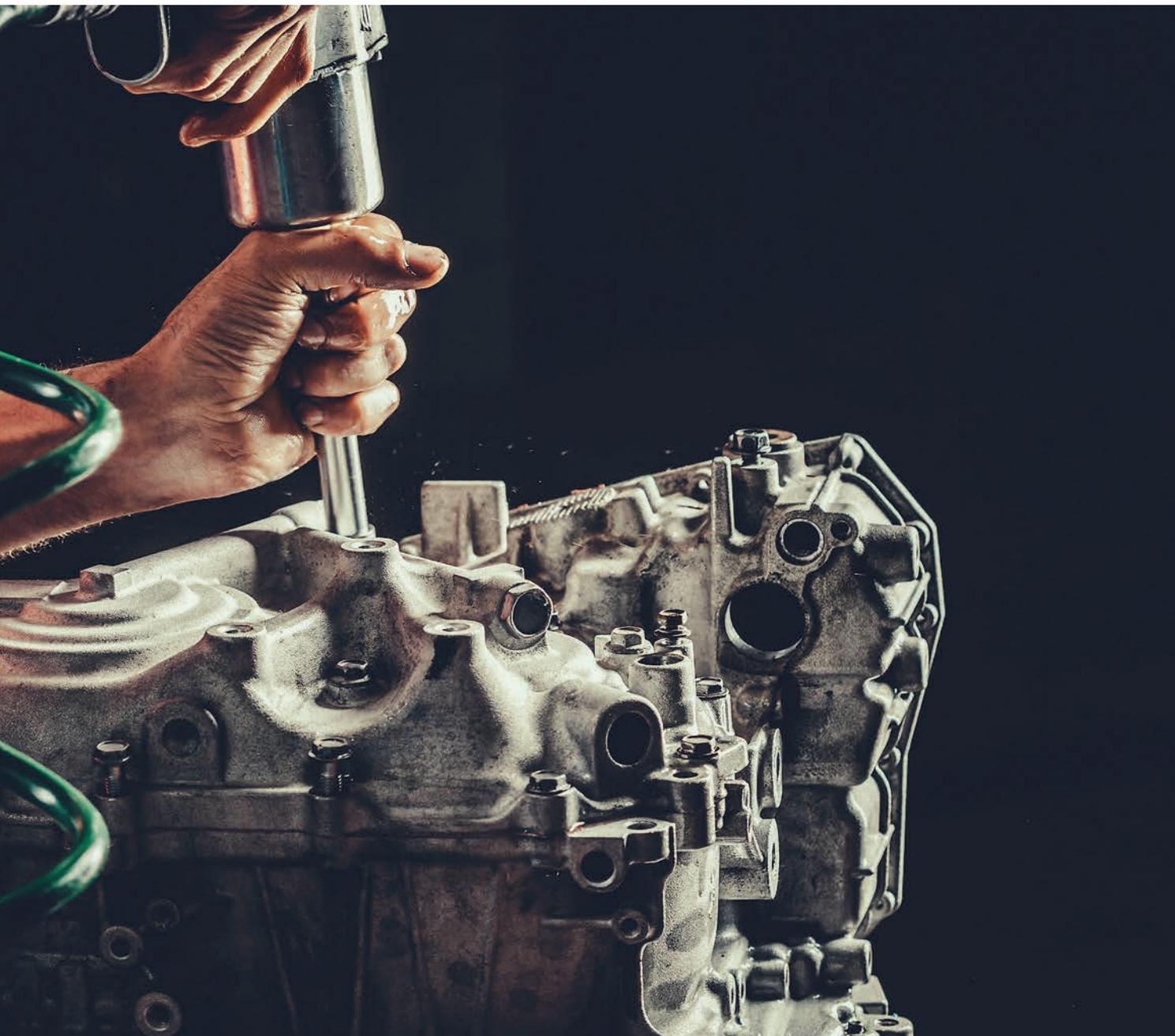
Однако, даже несмотря на потери, агрегаторы СТО продолжают развиваться. «В ушедшем 2020 году поиск различных сервисных услуг онлайн стал особенно востребован по причине карантина, в том числе наблюдается рост интереса к онлайн-услугам в области обслуживания автомобиля, — констатирует Анна Уткина, руководитель пресс-службы группы компаний «Автоспеццентр». — По нашим оценкам, сейчас десять агрегаторов поиска автосервиса взаимодействуют примерно с 30% всех московских автосервисов. Агрегаторы автосервиса представляют собой приложение или онлайн-сервис по подбору СТО, который помогает автовладельцам найти подходящую станцию техобслуживания в соответствии с местоположением, маркой автомобиля, видом работ и их стоимостью».



GETTY IMAGES

Быстрее и дешевле

Работает интернет-агрегатор ремонта автомобилей по общим правилам: пользователь заходит на такой ресурс, задает тип работ, который ему требуется. Далее ему предлагается указать марку и модель автомобиля, при желании можно указать VIN-номер (для более быстрого подбора запчастей), местоположение. На основе этих данных агрегатор генерирует интересные для клиента предложения с приблизительной ценой работ. Тут же можно посмотреть рейтинги и отзывы о предлагаемых сервисах. При согласии посетить тот или иной сервисный центр сайт может произвести запись, клиенту придет уведомление о том, когда и где его ждут. В некоторых случаях агрегаторы начинают работать как маркетплейс: клиенту предлагается внести предоплату за ремонт автомобиля. И СТО получит эти деньги после того, как работа будет без нареканий выполнена, что является дополнительной гарантией качественного обслуживания. «У автовладельцев есть проблема качественно и дешево починить авто, желательна в шаговой доступности. При этом в массе своей клиент не понимает, что, собственно, нужно сделать с авто, — говорит Денис Гусев, директор агрегатора

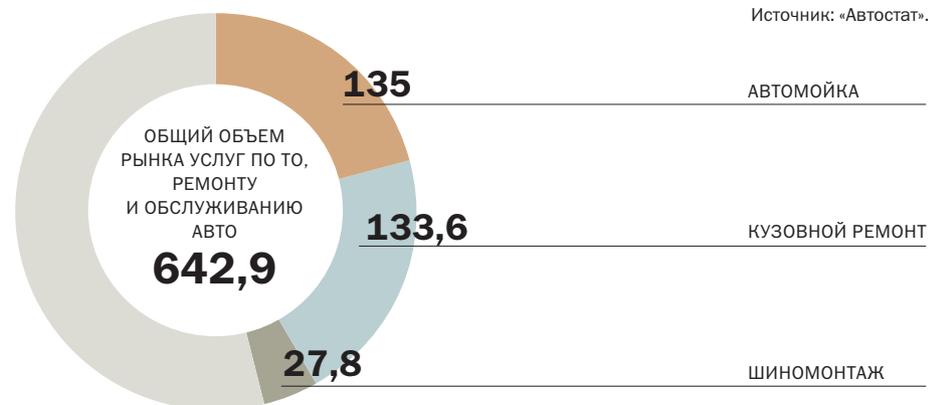


СТО „Ремонтиста.ру“.— Поэтому поход в автосервис — это как с медициной, когда вы выбираете поехать или в свою государственную поликлинику по полису на другой конец города, или сдавать много дорогих анализов в неизвестной вам платной поликлинике около дома, притом что у вас болит палец. Такие же проблемы выбора, но с починкой автомобиля решает агрегатор, который тщательно отбирает партнеров, но при этом дает широкое покрытие. Например, наши клиенты могут получить профильное обслуживание в профильном автосервисе в среднем в семи минутах езды от дома или работы».

Ключевых удобств пользования интернет-агрегатором сервисных услуг по обслуживанию авто несколько: во-первых, пользователь может сразу узнать цену ремонта, во-вторых, он может удобно выбрать ближайший по расположению автосервис, в-третьих, система отбора и отзывов на сайте обеспечивает мониторинг качества работ сервисов. «Опрос среди автовладельцев, который мы проводили в январе 2021 года, показал, что пользователи отмечают следующие преимущества перед обычной поездкой в автосервис. Это возможность мгновенно узнать точную цену об-

ЕМКОСТЬ РЫНКА АВТОСЕРВИСА В РОССИИ В 2020 ГОДУ (МЛРД РУБ.)

Источник: «Автостат».



служивания до поездки в автосервис, и эта цена не изменится до или после ремонта. Также это способность мгновенной записи круглосуточно семь дней в неделю и возможность сравнить автосервисы по цене, местоположению, рейтингу, фото», — рассказывает Владислав Матчин, руководитель сервиса Yez.ru.

Наконец, еще одно важное конкурентное преимущество агрегатора — перспектива получить более доступные расценки на обслуживание авто. По некоторым оценкам, дисконт от пользования агрегатором может достигать 10–20%, а иногда и больше. «Маркетплейс может помочь сэкономить в среднем

15–25% от „среднерыночной“ стоимости ремонта за счет того, что расчет стоимости работ ведется через заводские нормо-часы, исключая возможность завышения и злоупотребления со стороны отдельных сотрудников автосервиса», — говорит Владислав Матчин. — Например, на нашем ресурсе для автомобиля BMW 520 регламентное ТО 60 тыс. км (замена моторного масла, компьютерная диагностика и сброс ошибок, замена воздушного фильтра, замена салонного фильтра, диагностика ходовой части, замена тормозной жидкости; используются запчасти от качественных брендов Mann и Castrol) будет стоить 11,5–14,5 тыс. руб. в зависи-

мости от выбора автосервиса. В обычном же автосервисе с теми же автокомпонентами такое ТО обойдется уже в 13,5 тыс. руб. и выше».

Кто гарантирует качество

Бизнес-модель работы агрегатора построена на том, что он берет с автосервисов процент от обслуживания приведенных клиентов, доля комиссии в этом случае может достигать 10% от чека работ. Для клиентов же услуги агрегаторов обходятся бесплатно, впрочем, при этом острый вопрос для пользователей, несет ли агрегатор ответственность за качество оказываемых услуг. Представители онлайн-сервисов заявляют, что они тщательно следят за тем, чтобы в их системе участвовали только проверенные автосервисы, а в случае возникновения ситуации, когда клиенту сделают некачественный ремонт, они готовы компенсировать ему затраты на его исправление. Некоторые агрегаторы обещают выплачивать даже компенсации на сумму до 200 тыс. руб.

Однако пользователи указывают, что для получения компенсации от агрегатора нужно доказать факт и причину неполадки, что не всегда бывает легко. «Сегодня агрегаторы услуг ТО в России пока не набрали существенную аудиторию из-за ограниченного функционала: не налажен четкий механизм, когда агрегатор может гарантировать качество оказываемой услуги, особенно что касается дорогого и сложного ремонта», — говорит Владислав Соловьев, президент компании Autodoc.ru (интернет-продажи автозапчастей). — Хотя онлайн-сервисы сейчас активно развиваются в сфере обслуживания автомобилей — например, ежегодно объем продаж автозапчастей в России растет на 20% только через интернет-магазины. Тренд будет развиваться, рано или поздно интернет-технологии охватят такой значимый сегмент рынка, как техническое обслуживание автомобилей».

Не очень удобны агрегаторы и для владельцев авто, которые плохо разбираются в автомобилях и не могут четко сформулировать, какой именно вид ремонта им нужен. «Ответ на вопрос, почему в сфере такси мы имеем несколько успешных агрегаторов, а в сфере автосервисов все никак не получим, кроется в совокупности факторов», — рассуждает Юрий Гизатуллин, консультант в области цифровой трансформации бизнеса, руководитель агентства Tiqum. — Если для такси сама услуга конечная, а ее качество достаточно просто регламентировать и оценить, то с автосервисами все сложнее. Плохо прикрученное колесо, неправильно залитое масло, незамеченные дефекты

«Перспективы вывода автосервисного офлайн-сегмента в онлайн выглядят значительными, если смотреть на похожие бизнес-модели в других сферах — продажа билетов онлайн, бронирование отелей, онлайн-банкинг и прочее»

ходовой — все это имеет гораздо большую важность для автовладельца, нежели факт доставки из точки А в точку Б, где можно и „потерпеть“. Еще важный момент — трудная рубрикация услуг и их понимание клиентами. Одна и та же услуга в разных СТО может на-



зваться немного по-разному, иметь варианты исполнения. Например, в одном из популярных сейчас агрегаторов есть такие услуги, как „сход-развал“ и „сход-развал Зд“. Какую услугу должен выбрать пользователь? К тому же зачастую клиент вообще не до конца понимает, что именно нужно сделать. Проблема вида „стук в передней части“ не входит в список услуг, которые можно выбрать. Пользователям тяжело сформулировать запрос, отчего клиентский опыт агрегаторов находится сейчас на низком уровне».

Цифровое будущее

Вместе с ростом цен на новые автомобили и сокращением авторынка автотаргет в России стареет, что толкает вверх развитие услуг ремонта машин. По данным «Автостата», в минувшем году общий объем рынка услуг по ТО, ремонту и обслуживанию авто достиг рекордных 642,9 млрд руб. Этот фактор будет играть на руку дальнейшему раз-

витию агрегаторов СТО. «Сегодня рынок услуг автомастерских сложно назвать полностью прозрачным. Особенно это касается частных СТО, которые доминируют на рынке. По статистике, на долю официальных дилеров по итогам прошлого года пришлось только 15,4% от этого объема, независимые СТО заняли 32,4%, остальные 52% — это ремонт, который производили частные мастера или автовладельцы лично», — говорит Максим Рязанов, технический директор сети автосалонов Fresh Auto. Столь значительная разница, по его мнению, вероятнее всего, связана с тем, что частные автомастерские предлагают более низкие цены (отличие в стоимости с официальным СТО может достигать 10–20%). Но при этом никто не дает никакой гарантии, что работы будут выполнены квалифицированными сотрудниками и с соблюдением всех техрегламентов. В этом случае, по мнению эксперта, агрегаторы смогут стать посредниками, кото-

рые поспособствуют повышению уровня и качества выполняемых работ. Это возможно при условии, что агрегаторы будут проверять все СТО, подключенные к их сервису. При правильной организации работы такой подход будет выгоден и автосервисам, и клиентам. Станции техобслуживания получат площадку для рекламы, смогут оптимизировать процессы с учетом потока клиентов и контролировать уровень загрузки рабочих. Клиенты же смогут выбирать техцентр по расположению, наличию статуса официального представителя автопроизводителя, спектру услуг и стоимости.

Тем, кто уже сейчас собирается пользоваться агрегаторами СТО, специалисты советуют начинать с недорогих видов ремонта, а также заказывать через онлайн-сервисы несложные и понятные виды работ, стоимость и процедуру исполнения которых можно легко оценить в дистанционном формате. «Перспективы вывода автосервисно-

GETTY IMAGES



ПЛЮСЫ И МИНУСЫ АГРЕГАТОРОВ СТО

МАКСИМ МЕЖЕНКОВ,
директор по развитию сети автопрокатов «Мой автопрокат»

Основной плюс ремонта через агрегатора заключается в том, что он действительно может быть дешевле. Особенно у официальных дилеров: у «официалов» в сервисах последние три-пять лет наблюдается отток клиентов, поэтому они вынуждены подстраиваться под рынок и давать скидки.

Сложности в использовании агрегаторов заключаются в том, что зачастую исполнитель не может дать точную дистанционную оценку, что и как нужно ремонтировать. Если задача стоит в том, чтобы найти причину неисправности, то дистанционный сбор заявок на диагностику строго противопоказан: нужно ехать к специалистам по данной марке. Например, у вас глохнет двигатель «на горячую». Это может происходить по многим причинам, но в реальности окажется, что у вас «умерла» спутниковая сигнализация и она душит мотор. Чем вам мог помочь дистанционный сбор заявок? Диагностика двигателя везде покажет, что он жив. Кто-то предположит, что отказал бензонасос, и поменяет вам его, но проблема не решится. Таким образом, цена не может быть гарантирована до момента приезда, и потенциал конфликтов как раз в этом. Дескать, я так долго к вам ехал, а вы ценник загнали в два раза от предложенного.

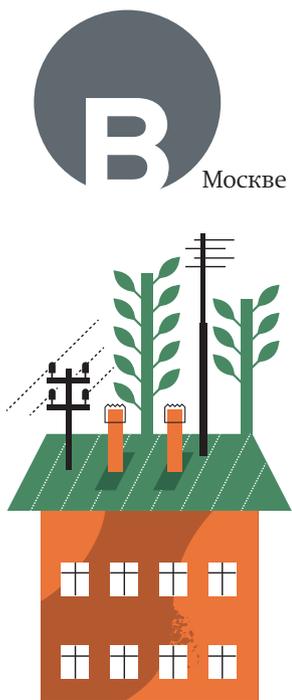
го офлайн-сегмента в онлайн выглядят значительными, если смотреть на похожие бизнес-модели в других сферах — продажа билетов онлайн, бронирование отелей, онлайн-банкинг и прочее», — отмечает Владислав Матчин. По его словам, возможно, ключевым моментом станет предоставление автовладельцам максимально простого и удобного продукта, позволяющего экономить деньги, время и делающего владение автомобилем максимально прозрачным. Немаловажным также является смена привычек автовладельцев (звонить и ездить в автосервис по старинке) в пользу онлайн-опыта. По мнению эксперта, в ближайшее время аудиторией маркетплейсов и агрегаторов, в том числе и в области обслуживания авто, станут так называемые early adopters — энергичная аудитория 25–45 лет, активно использующая смартфоны и онлайн-приложения, социальные сети, онлайн-банкинг и другие услуги ●



ДОРОГО И НЕЛИКВИДНО

ЭЛИТНОЕ ЖИЛЬЕ НЕ УСПЕВАЕТ ЗА МОДОЙ

Столичному рынку люксового жилья менее 30 лет, но многие особняки и пентхаусы уже морально устарели. Многие из них невозможно продать. «Деньги» изучили причины тренда.



ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Сергей Киселев,**
Getty Images

В Москве и области продаются тысячи люксовых квартир и домов. В следующие шесть-двенадцать месяцев — примерно столько риэлторы в среднем отводят на экспозицию элитного жилья — шансы на продажу есть у половины квартир и в лучшем случае одной трети особняков. Остальное — неликвидное предложение. Чтобы их продать, нужно в половину снизить цену. И если в городе этого достаточно, то за городом есть лоты, для продажи которых необходимо сносить дом.

Консультанты и риэлторы в сегменте элитной недвижимости очень осторожны в оценках качества и стоимости жилья — в интересах бизнеса и своих клиентов. «В сегменте люксовой недвижимости все объекты нетиповые. Невозможно точно оценить ни один объект, потому что аналогов или мало, или нет совсем. Методика оценки не дает стопроцентной точности, — поясняет генеральный директор Welhome Анастасия Могилатова. — Также следует учитывать, что продажа объекта зависит от наличия платежеспособного спроса. Если покупателя с нужным бюджетом нет, вы дом или квартиру не продадите. Цена при этом может быть адекватна рынку». По ее оценке, за городом до 80% предложения составляют неликвидные объекты. В Москве — около 60%. В Knight Frank сопоставимая оценка структуры загородного рынка — 70% неликвидные лоты и более оптимистичные в черте города — всего 5–10%. «Невостребованных элитных квартир в Москве значительно меньше, чем невостребованных высокобюджетных домов в Подмоскowie. Причина в том, что городское жилье чаще всего покупают как основное. В Москве продается вообще все — вопрос стоимости», — согласна директор управления элитной недвижимостью компании «Метриум Премиум» Анна Раджабова.

По словам Анастасии Могилатовой, если использовать точные формулировки, получится, что ликвидность объектов в сегменте элитной недвижимости — понятие размытое. «Ликвидность — это возможность быстро продать объект по рыночной цене. В других сегментах, чтобы подтолкнуть продажу, достаточно небольшой скидки, здесь из-за большого бюджета скидка тоже должна быть большой — до 30%. Поиск покупателя с нужным бюджетом обычно занимает не менее полугодия, в том числе на ликвидный лот», — рассуждает госпожа Могилатова, добавляя, что покупатели, как правило, смотрят много объектов, прежде чем сделают выбор. «При большом бюджете покупки оптимальное решение особенно важно», — уточняет она.

Трудная в реализации люксовая недвижимость в Москве и за городом — обычно слишком дорогой, большой и нефункциональный объект. «Площадь более 1 тыс. кв. м и участка более 1 га. Морально устаревшая архитектура, неэргономичная планировка», — перечисляет недостатки особняков Анна Раджабова. Современные состоятельные покупатели ориентируются на новые стандарты элитной недвижимости — достаточное количество спален, при каждой ванной и гардеробная комната. «Неликвидные дома этому запросу не соответствуют», — указывает госпожа Раджабова.

В 90-е годы, на раннем этапе формирования элитного городского фонда, главным критерием элитности было расположение. «Чем ближе к Кремлю, тем престижнее», — вспоминает Анна Раджабова. Жилые комплексы для обеспеченных покупателей начали строить в 2000-е годы. «Многие из этих проектов сейчас относятся к неликвидным. Из-за архитектуры, ущербных планировок, низких потолков и избыточной или, наоборот, недостаточной инфраструктуры», — резюмирует она.

ДИНАМИКА ЦЕН НА РЫНКЕ ЭЛИТНОГО ЖИЛЬЯ В МОСКВЕ (ТЫС. РУБ. ЗА 1 КВ. М)

Источники: Аналитический центр ЦИАН, Knight Frank.



СТРУКТУРА ПРЕДЛОЖЕНИЯ НА ЗАГОРОДНОМ РЫНКЕ ЭЛИТНОГО ЖИЛЬЯ ПОДМОСКОВЬЯ

	ПОКАЗАТЕЛЬ НА КОНЕЦ 2020 ГОДА	ДИНАМИКА (%)	
		ЗА 2020 ГОД	ЗА 2019 ГОД
ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ СУММАРНО, ШТ.	2 377	-9	-6
ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК, ШТ.	1 907	-4	-3
ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК, ШТ.	470	-25	-16

Данные: Knight Frank.

Как отличить неликвид

Обилие диванов с воланами ткани, драпированные тяжелые шторы, желтый паркет со сложным узором, детские комнаты в стиле спален наследников королевских семей — это самые распространенные признаки интерьеров дорогой неликвидной недвижимости. «Пространство оформлено в классическом стиле: дорогая итальянская мебель, лепнина, роспись на потолке, массивные хрустальные люстры, резные стулья, объемные портьеры и изысканные предметы декора», — говорится в объявлении на ЦИАН о семикомнатной квартире в Хамовниках общей площадью 405 кв. м и стоимостью 374 млн руб. Другой пример — пентхаус в районе Якиманки площадью 615 кв. м. Собственник хочет за него \$4,2 млн. «Функционально спланиро-

теля чаще всего не устраивают инженерия и визуальный контраст со стандартами нового формата, устаревшая отделка и, главное, функционал», — отмечает госпожа Кот. И если мрамор тридцатилетней давности сегодня может быть так же хорош, а смеситель и цвет стен можно заменить, то с отсутствием гардеробных, постирочных, плохим зонированием детской и родительской части квартиры, с одной ванной комнатой через общий коридор покупатели мириться не хотят. «Перечисленные недостатки не исправить косметическим ремонтом. Интерьер в царском стиле очень проигрывает простой современной классике, широко представленной во многих девелоперских проектах», — отмечает Надежда Кот.

За городом требования к уместности отделочных материалов, их соот-

«В перспективе снижение цены даже до 50% может оказаться более выгодным, чем многолетнее ожидание покупателя»

ванное пространство включает в себя четыре уровня: на первом уровне расположена кухня, на втором — кабинет, спальня с санузлом и гардеробной, третий уровень отдан под бассейн с противотоком, спортивный зал с тренажерами Lifefitness, хамам, гардеробную и санузел, четвертый уровень включает каминную комнату, две спальни, санузел, гардеробную и террасу», — указано в описании. Балкон здесь тоже есть.

Анна Раджабова вспомнила жилой комплекс «Леонтьевский, 11». «Дом очень удачно расположен — в тихом переулке между Тверской и Большой Никитской улицами, квартиры с хорошими планировками. Но скромного оформления фасада и входной группы оказалось достаточно, чтобы проигрывать конкуренцию другим домам в этой локации», — отмечает эксперт.

По словам заместителя директора по продажам и работе с собственниками Kalinka Group Надежды Кот, сегодня трудно продавать большинство квартир, которые были востребованы в конце 1990-х — начале 2000-х годов. «Это связано не только с аппетитом владельца при формировании цены. Покупа-

тельству современным запросам еще жестче. «Сегодня клиенты предпочитают просторные гостиные, панорамное остекление, спальни на первом этаже, гардероб и санузел в каждой спальне, больше места для хранения вещей, подсобных помещений. Раньше акцент был смещен на другие планировочные и стилистические решения, поэтому дома, построенные десять лет назад, не отвечают их требованиям», — рассказал директор департамента загородной недвижимости Knight Frank Олег Михайлик. Второй важный фактор — экстерьер. Если раньше в оформлении фасадов использовали красный кирпич или дорогую каменную отделку, то сейчас — комбинацию камня и дерева.

Исторически самый «населенный» сложными домами район области — Рублево-Успенское шоссе. «Это направление давно застраивается, здесь сконцентрировано большинство элитных объектов в целом», — объясняет Анна Раджабова. По словам Олега Михайлика, сейчас уже не существует определенных направлений, где обязательно есть много неликвидного жилья. «Оно равномерно распределено по все-



GETTY IMAGES

му Подмоскovie», — отмечает эксперт. В черте города своя «Рублевка» — это районы Центрального административного округа. «Арбат — надстройки и террасы, бульвары; Кутузовский проспект — тоже территория необычных решений. Широко представлены псевдопентхаусы — на самом деле квартиры на последних этажах с мансардными окнами, квартиры на верхних этажах без лифта, многоуровневые пространства с массивными лестницами», — рассказывает Надежда Кот, добавляя, что основная часть архитектурных излишеств не согласована и не подлежит согласованию без существенных разрушений-изменений. «Это значит, что ценность ремонта, каким бы он ни был, сводится к нулю», — резюмирует госпожа Кот. Есть предложения, продажу которых осложняют планировка и внешний вид зон общего пользования — подъезда, холла (в том числе его отсутствие) — и состояние фасада. Участники рынка отмечают, что в этом случае необходимо «снижать уникальность объекта». Лучшее всего в этом направлении работает дисконт до 30–40%, отмечает Надежда Кот. «Это тяжелый

психологический момент для собственника. Большинству трудно принять, что их яркие воспоминания „отдают нафталином“, — предупреждает эксперт. «Поэтому важно осторожно оценивать предстоящие для продажи изменения», — рекомендует госпожа Кот.

Стратегия продажи

В первую очередь нужно оценить перспективы продажи. То, насколько быстро на недвижимость найдется покупатель, зависит от совокупности факторов. «Инфраструктура, транспортная доступность, качество строительства, коммуникации и юридическая чистота объекта», — перечисляет директор департамента загородной недвижимости Savills в России Нина Резниченко. Помимо оценки одна из задач брокера-консультанта заключается в том, чтобы подготовить собственника и подвести его к принятию реальной ситуации на рынке. «Чтобы продавец объективно оценивал свой дом и его соответствие спросу», — рассказывает госпожа Резниченко.

Участники рынка приводят в пример дом известного бизнесмена, постро-

САМЫЕ ПРОДАВАЕМЫЕ НОВОСТРОЙКИ ПРЕМИУМ- И ЭЛИТНОГО КЛАССА В 2020 ГОДУ

	ПРОЕКТ	РАЙОН	КЛАСС	ПРОДАНО, ТЫС. КВ. М	ДОЛЯ РЫНКА, В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ПРОДАЖ В СЕГМЕНТЕ (%)	СРЕДНЯЯ ЦЕНА В КОНЦЕ ГОДА, ТЫС. РУБ./КВ. М
1	LUCKY	ПРЕСНЕНСКИЙ	ПРЕМИУМ	23,7	11,40	709,4
2	PRIME PARK	ХОРОШЕВСКИЙ	ПРЕМИУМ	22,8	10,90	463,2
3	VICTORY PARK RESIDENCE	ДОРОГОМИЛОВО	ПРЕМИУМ	16,7	8,00	646,1
4	«ПОКЛОННАЯ 9»	ДОРОГОМИЛОВО	ПРЕМИУМ	14,3	6,90	547,7
5	CAPITAL TOWERS	ПРЕСНЕНСКИЙ	ПРЕМИУМ	14	6,70	799,7
6	HIDE	РАМЕНКИ	ПРЕМИУМ	12,6	6,00	386,2
7	«САДОВЫЕ КВАРТАЛЫ»	ХАМОВНИКИ	ПРЕМИУМ	11,4	5,50	776,5
8	SPIRES	ОЧАКОВО-МАТВЕЕВСКОЕ	ПРЕМИУМ	11,4	5,40	428,9
9	CITY PARK	ПРЕСНЕНСКИЙ	ПРЕМИУМ	8,3	4,00	380
10	NEVA TOWERS	ПРЕСНЕНСКИЙ	ЭЛИТ	7,5	3,60	589,7

Источник: Metrium.

енный по проекту архитектора с мировым именем Захи Хадид. «Он представляет культурную ценность, о нем говорят, что это единственный частный дом, который она спроектировала», — отмечает Анастасия Могилатова. Это особняк в Барвихе, на Рублевском шоссе, площадью 3,2 тыс. кв. м, участок в один гектар земли. Он выставлен на продажу за \$100 млн. «Объект на рынке несколько лет, но покупателя до сих пор не нашел. Собственник не снижает цену. Возможно, потому что земля под дом была куплена на пике цен. Загородный рынок до сих пор не восстановился до этого уровня (2007 года. — „Деньги“), — полагает госпожа Могилатова. По ее словам, в 2020 году, когда были сняты ограничения, введенные в связи с пандемией коронавируса, резко подскочил интерес к загородной недвижимости. «У нас в базе около 2 тыс. объектов. Было очень много заявок и гораздо меньше сделок, потому что значительная часть

предложения — это неликвидные объекты, многие без отделки, это никому не интересно», — рассказывает Анастасия Могилатова. «Приходится оценивать — если участок хороший, рассматриваем возможность сносить дом и строить новый. Снос — процесс недешевый, поэтому его актуальность напрямую связана с потенциалом участка. Если участок неинтересный, единственный вариант — снизить цену», — резюмирует она. Нина Резниченко вспомнила: «В Николино за последние два-три года были проданы шесть лотов со старыми домами, построенными в девяностых годах прошлого века. Их покупали сразу под снос, так как самой интересной была локация».

Собственники недвижимости неохотно снижают цену по понятным причинам. «В перспективе снижение цены даже до 50% может оказаться более выгодным, чем многолетнее ожидание покупателя. Вырученные деньги можно вложить и через год-три отбить

потери за счет других инструментов и стратегий с покупкой новостроек на рынке недвижимости», — убеждена Анастасия Могилатова.

Для продажи сложной городской недвижимости основной вариант ускорения процесса выхода на сделку то же дисконтирование плюс обновление дизайна. «Есть и третий вариант — привести в порядок документы», — отмечает директор департамента городской недвижимости Knight Frank Андрей Соловьев. В Москве продажу неликвидных квартир осложняет смена поколения покупателей. «Покупатели молодеют. Современным тридцатилетним не нужны квартиры с вертолетными площадками и бассейнами. Им нужна квартира, до которой удобно доехать, а рядом есть где припарковаться», — говорит генеральный директор компании We Know Александр Галицын, отмечая, что в ЦАО появляются лоты стоимостью 15–20 млн руб. и их выбирают именно из-за локации ●

ЭЛИТНОЕ ЖИЛЬЕ БУДЕТ ДОРОЖАТЬ

Цены на люксовую недвижимость в этом году будут расти быстрее, чем до пандемии

Прошлый год показал, что для инвесторов во всем мире определяющими остаются реакция правительств на внезапные масштабные кризисы и экономические показатели на глобальных и локальных рынках. Стратегии инвестирования меняются: возвращается приоритет доходности, а низкорисковые стратегии вложения в облигации и золото отходят на второй план. Чтобы найти подходящий объект в сегменте люксового жилья, при-

дется учитывать специфику местных рынков — во многих странах продолжается локдаун. Но прогнозы оптимистичные: в большинстве популярных локаций недвижимость в этом году будет дорожать. В 2021 году средний рост цен в 22 городах, ситуацию в которых изучили эксперты Knight Frank, составит 2%. В прошлом году динамика была нулевой, а по итогам 2019 года цены повысились на 1%. Самый высокий рост ожидается в Шанхае и Кейптауне — на 5%. Цены упадут в Буэнос-Айресе (–8%) и Дубае (–2%). На цены будут влиять активный внутренний спрос и дефицит предложения на некоторых рынках, отмечает директор департамента зарубежной недвижимости и частных

инвестиций Knight Frank Марина Шалаева. «Нельзя забывать про стабильный интерес ультрахайнетов, в особенности российских, к востребованным европейским локациям — Великобритания, Франция, Испания, Швейцария, Германия, Кипр», — отмечает она. Дополнительные факторы влияния — колебания курса валют, изменения в налоговой политике и фискальных стимулов, к которым относятся ипотечные каникулы, низкие процентные ставки. «Правительствам нужно пополнять казну, скорее всего, налоговый ландшафт изменится: в Испании и Канаде рассматривают изменения налогов на богатство, в США и Великобритании — налогов на прирост капитала», — предупреждает Марина Шалаева. По прогнозу Knight Frank, рынки элитной недвижимости разделятся на три группы. В первую войдут города, где ожидается восстановление цен. В ней Лондон, Сидней, Париж, Берлин, Мадрид и Нью-Йорк. Во второй — города, на элитную недвижимость в которых пандемия повлияла незначительно: Буэнос-Айрес, Шанхай

ПРОГНОЗ ДИНАМИКИ ЦЕН НА ПРЕМИАЛЬНУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ В МИРЕ (%)

МОСКВА	5-6
ШАНХАЙ	5
КЕЙПТАУН	5
ЛОНДОН	4
ЛИССАБОН	4
МАЙАМИ	4
ОКЛЕНД	3
ПАРИЖ	3
БЕРЛИН	3
СИНГАПУР	3
МОНАКО	3
МАДРИД	3
СИДНЕЙ	3
ВАНКУВЕР	3
ЛОС-АНДЖЕЛЕС	3
ЖЕНЕВА	3
ВЕНА	2
МЕЛЬБУРН	1
ГОНКОНГ	0
МУМБАЙ	0
НЬЮ-ЙОРК	0
ДУБАЙ	-2
БУЭНОС-АЙРЕС	-8

Источник: Knight Frank Research.

и те, где цены стали расти до глобального локдауна и сейчас эта тенденция продолжается, например Лиссабон. В третьей группе — города, жители которых в 2020 году активно улучшали жилищные условия: рынки Окленда, Ванкувера, Женевы, Лос-Анджелеса и Майами. В 2021 году в этих мегаполисах рост цен на элитную недвижимость сохранится на уровне 3–4%. Оптимизма пока больше — его подпитывают тенденции прошлого года и статистика. В третьем квартале 2020 года в 45% проанализированных городов объемы продаж элитной недвижимости вернулись на доковидный уровень. Аналогичная доля приходится на мегаполисы, где возобновился приток иностранных покупателей: в эту выборку вошли Нью-Йорк, Лондон, Сингапур, Сидней, Кейптаун, Ванкувер и Окленд. В 36% городов наблюдается отток сделок из центральных локаций в пригород. При этом 24% респондентов среди потенциальных покупателей элитной недвижимости планируют сменить место жительства в течение ближайшего года.

ДИНАМИКА PRIME GLOBAL INDEX* (%)

	1 КВАРТАЛ	2 КВАРТАЛ	3 КВАРТАЛ	4 КВАРТАЛ
2018	4,10	3,40	3,30	1,70
2019	2	1,70	1,70	2,10
2020	2,30	1,30	1,60	

*Индекс рассчитывается в рамках одноименного исследования, на основе которого формируется прогноз цен на элитную недвижимость в 22 городах мира, обновляется ежегодно. Источник: Knight Frank Research.

НАБЕРУТ ПО ОБЪЯВЛЕНИЯМ

КАК СНЯТЬ КВАРТИРУ В МОСКВЕ И НЕ ПОТЕРЯТЬ ДЕНЬГИ

Найти квартиру в аренду в Москве очень легко. Давно не нужно бегать в киоск за газетой объявлений или просматривать страницы отдельных изданий. На базе современных технологий работают удобные сервисы поиска со всеми возможными фильтрами результатов. Но чтобы снять понравившееся жилье, придется, как и 15 лет назад, тщательно проверять документы на право собственности и надеяться на порядочность арендодателя.



ногообразии инструментов поиска никак не повлияло на стандартные риски, с которыми сталкиваются участники арендного рынка. Собственники и арендаторы так и остаются незащищенными в большинстве сделок.

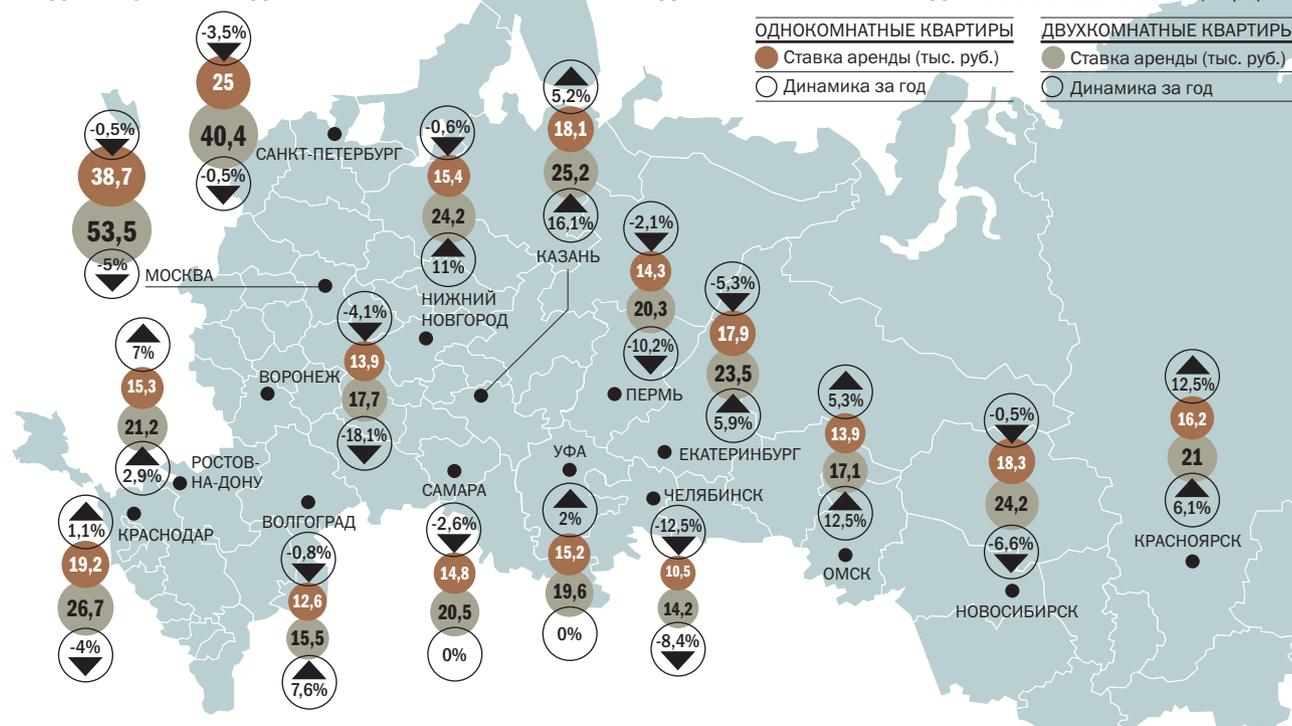
Сейчас рынок медленно восстанавливается после падения спроса, в результате которого стоимость арендного жилья снизилась на 8–12% по итогам прошлого года (оценка ДОМ.РФ). Начало 2021 года пока хуже, чем 2020-го. Если сравнивать январь этого года, по данным «Инком», спрос на 15% ниже, чем в январе 2020 года. По итогам прошлого года объем предложения арендного жилья в Москве вырос на 17% за счет квартир, которые освободили те, кто уехал из Москвы на фоне пандемии.

Риэлторы убеждены, что активность на рынке аренды возобновится после того, как снимут все ограничительные меры, введенные в рамках борьбы с коронавирусом. В нормальных условиях в Москву приезжают около 24 млн человек из регионов и из-за рубежа в туристических целях и на работу. Главное, что заботит большинство этих людей, — как снять квартиру и не потерять деньги на сделке.

Образ столичного рынка арендного жилья как очень дорогого и обязательно с мошенниками частично сгладили современные сервисы по поиску квартир. Газеты объявлений и знакомые как единственные источники информации — в прошлом. И риэлторы, и потенциальные арендаторы ищут друг друга на одних и тех же сайтах. Самые популярные, бесплатные — ЦИАН, Avito. Доступ к базе предложений за деньги предоставляет The Locals. Сервис утверждает, что берет на себя ответственность за подлинность объявлений, а также предоставляет услугу помощника. Его функцио-

ТЕКСТ **Екатерина Герашенко**
ФОТО **Getty Images**

СРЕДНЯЯ ЦЕНА АРЕНДЫ КВАРТИР В КРУПНЕЙШИХ ГОРОДАХ РОССИИ В 2020 ГОДУ Источник: Аналитический центр ЦИАН.



нал частично повторяет то, что делает риэлтор. Помощник звонит по понравившимся соискателю объявлениям, договаривается о просмотрах. Искать квартиру можно и через группы в социальных сетях Flats for friends в Facebook; «Уютное гнездышко / поиск жилья и соседей / МСК», «Жилье без посредников», «Подселение Москва» (ориентировано на аренду комнат) — во «ВКонтакте». Для собственников, которые устали от недобросовестных арендаторов, работает, например, «ПИК-аренда». Компания сдаст вашу квартиру, обеспечив полный пакет документов, включая страховку, и будет контролировать аренду за комиссию или возьмется найти жилье. «Ежемесячный платеж составляет около 5% от стоимости аренды, в него включены комиссия, расходы на страховку имущества и рисков собственника квартиры. Часть сделок проходит по традиционной модели с разовой комиссией в 50% от стоимости аренды», — уточнил директор по продукту «ПИК-аренда» Никита Комаров. Давно известные агентства — «Инком», «Миэль» — тоже работают и с собственниками жилья, и с арендаторами. Главное достижение в развитии арендного рынка Москвы — появление государственного участника. ДОМ.РФ выкупает жилье у застройщиков и затем сдает в аренду по договорам на 11 месяцев. Цены у «ПИК-аренды» и ДОМ.РФ могут быть выше, чем в общедоступных базах данных, но их трудно сравнить напрямую из-за различий в качестве предложения и структуры продукта: компании продают сервис, который нельзя получить, воспользовавшись открытыми базами поиска жилья. Главное отличие современного столичного рынка аренды от рынка пятнадцатилетней давности — в разнообразии инструментов для поиска квартиры. «Раньше жилье искали по объявлениям в газетах или листовкам. Сей-



чество случаев двойных пересдач, сделок с фальшивыми документами снижается», — отмечает госпожа Жукова. Схема работает следующим образом: мошенник арендует квартиру эконом-класса, подделывает документы и снова выставляет ее на рынок по заниженной цене. «С каждого откликнувшегося жильца мошенник берет оплату за месяц и залог. Затем под разными благодвидными предложениями просит арендаторов подождать несколько дней и исчезает с деньгами. Настоящий владелец квартиры даже не подозревает, что произошло», — описывает Мария Жукова. Субаренда по поддельным документам тоже распространена.

Еще один вариант использования поддельных документов — заключение фиктивного договора. «Его заключают, выдают арендатору ключи от

сайте с „собственником“, тот предлагает перейти в мессенджер, где меняет ссылку для оплаты — по ней деньги уходят мошеннику», — приводит пример Оксана Полякова. «Не оплачивайте жилье, переходя по ссылке. Вообще не переводите предоплату незнакомым людям», — наставляет она.

Как арендовать безопасно

Нужно обращаться в проверенные компании с устойчивой репутацией на рынке. Это может быть дороже — на стоимость услуг риэлтора, которая составляет от 20% до 100% стоимости месячной аренды, или и на комиссию, и по размеру регулярного арендного платежа. Но таким образом точно можно избежать перечисленных проблем.

Вероника Янушкевич перечислила признаки надежной аренды: «Личная безопасность при совершении сделки или при осмотре квартиры; защита интересов арендатора в официальном договоре и сохранение его условий на весь срок действия; регистрация в арендуемом жилье; мгновенная реакция при поломке бытовой техники в съемной квартире; электронный денежный оборот». Но жилья, которое можно снять в Москве, руководствуясь этим списком, немного. Тем, кто ищет квартиру самостоятельно, необходимо соблюдать простые правила: не вносить предоплату; внимательно проверять документы — паспорт собственника, правоустанавливающие на квартиру (свидетельство о собственности); заключать договор; все операции с наличными деньгами оформлять в виде расписок. «Если на сделке предлагают копии или ламинированные документы, это повод проявить осторожность и запросить дополнительные документы — выписку из домовой книги, оплаченные квитанции за три последних месяца, поговорить с соседями», — предупреждает Мария Жукова, напоминая, что все денежные расчеты с собственником и агентом осуществляются непосредственно в момент заключения договора и передачи ключей, а не заранее.

Руководитель направления «коммерческие споры» юридической фирмы «Рустам Курмаев и партнеры» Василий Малинин рекомендует собрать как можно больше информации об арендодателе и квартире. «Выписка из ЕГРН может дать много информации — о собственнике, обременениях, перепланировках, которые могут оберечь от преждевременного выселения из квартиры», — говорит юрист. Выписку можно получить, воспользовавшись одним из соответствующих сервисов в интернете, услуга обойдется в 500 руб. Если нет времени заниматься этим самостоятельно, имеет смысл обратиться к риэлтору ●

ДИНАМИКА ЦЕНЫ АРЕНДЫ ОДНОКОМНАТНЫХ КВАРТИР (ТЫС. РУБ.)*

Источник: Аналитический центр ЦИАН.



*Средняя цена по вновь размещаемым объявлениям.

час используют онлайн-платформы, агрегирующие предложения и запросы и арендаторов, и арендодателей. Но структурно рынок практически не изменился. Сделки с собственниками не стали более защищенными для арендаторов — большинство заключается устно или на основании формального договора», — говорит директор подразделения «Арендное жилье» ДОМ.РФ Вероника Янушкевич. По словам заместителя директора департамента аренды квартир «Инком-Недвижимость» Оксаны Поляковой, это связано с тем, что мошенники и аферисты тоже оттачивают навыки. «Сегодня фокус мошеннических схем в основном на мелком обмане и серьезных преступлениях онлайн. Это стало особенно заметно в период карантинных ограничений. За время первой волны самоизоляции случаи мошенничества с противозаконным использованием бренда известных риэлторских компаний участились в пять раз по сравнению с данными за предыдущие 12 месяцев», — говорит госпожа Полякова. За весь 2020 год число жалоб граждан, обманутых аферистами, притворившимися агентами известной компании, в три раза превысило показатель 2019 года.

Как работают мошенники

15–20 лет назад на обмане в сфере аренды жилья зарабатывали информационные агентства. Они продавали списки

адресов, по которым якобы сдается жилье. «Предполагалось, что покупатель „базы“ ездит по ним самостоятельно. Адреса не имели ничего общего с реальным предложением: жилье или было уже сдано, или его не собирались сдавать, или его вообще не было», — напоминает Оксана Полякова. Альтернативный вариант работы информационных агентств — привлекать потенциальных арендаторов в офис. Чаще всего офисы снимали вблизи вокзалов, чтобы охватить больше приезжих. «Посетителю подтверждали наличие интересующего лота, звонили собственнику, передавали трубку арендатору, и он договаривался о встрече. Обычно ее назначили после работы. С арендатором заключали договор», — рассказала госпожа Полякова. Съездив впустую в удаленный от центра район, арендатор не мог пожаловаться в агентство и ждал до утра, где ему объясняли, что собственник внезапно передумал, но агентство выполнило обязательства согласно договору, предоставило сведения.

По словам управляющего директора «Миэль» Марии Жуковой, информационные агентства есть и сейчас. Они готовы искать жилье, взяв предоплату, затем исчезают. За минувшие 10–15 лет удалось существенно снизить количество сделок с поддельными документами. «Финансовая грамотность потенциальных арендаторов выросла, коли-

квартиры, а перед заселением меняют замки», — продолжает госпожа Жукова.

Современные мошеннические схемы использовались и раньше. Например, один из вариантов обмана со стороны собственника квартиры — выселение арендатора по надуманному поводу. В этом случае недобросовестный владелец квартиры предъявляет надуманные претензии, чтобы выселить съемщика без возврата залоговой стоимости, а иногда и до истечения первого месяца аренды. В профильных группах в социальных сетях регулярно появляются посты о подобных происшествиях с целью предупредить остальных. Еще один возможный вариант, на котором можно потерять деньги, не получив съемное жилье, — снять на длительный срок квартиру, сданную посуточно. По словам риэлторов, застраховаться от таких случаев труднее всего, потому что их сложно распознать в момент заключения сделки. Если есть расписка о передаче денег или договор, можно идти в полицию. Но из-за неочевидного результата разбирательства и срочной необходимости в жилье пострадавшим арендаторам чаще всего некогда этим заниматься.

Главное технологическое достижение мошенников заключается в использовании неправильных ссылок для оплаты. «Арендатор нашел привлекательное объявление, общается на

РАЙОНЫ МОСКВЫ, ЛИДИРУЮЩИЕ ПО ОБЪЕМУ ПРЕДЛОЖЕНИЯ В 2020 ГОДУ

Данные: Аналитический центр ЦИАН.

Район	Число уникальных объявлений об аренде квартир (тыс. ед.)	Средняя ставка аренды типовой однокомнатной квартиры (тыс. руб.)
ПРЕСНЕНСКИЙ	8,2	57,6
РАМЕНКИ	4,6	46,7
ТВЕРСКОЙ	4,5	60,6
ХАМОВНИКИ	4,2	57
МАРЬИНО	4,2	31,9
ХОРОШЕВО-МНЕВНИКИ	4,1	40,3
ХОРОШЕВСКИЙ	4,1	52,9
ЧЕРЕМУШКИ	3,7	36,6
МИТИНО	3,4	33,8
ТАГАНСКИЙ	3,4	43,7
ЮЖНОЕ БУТОВО	3,3	29,1
КУЗЬМИНКИ	3,3	30,2
ЛЮБЛИНО	3,2	32,3
БАСМАНЫЙ	3,1	49,1
ЧЕРТАНОВО ЮЖНОЕ	3,1	33,1

Число уникальных объявлений об аренде квартир (тыс. ед.)

Средняя ставка аренды типовой однокомнатной квартиры (тыс. руб.)

Доля объявлений в районе от общего числа просмотров объявлений об аренде квартир в Москве (%)

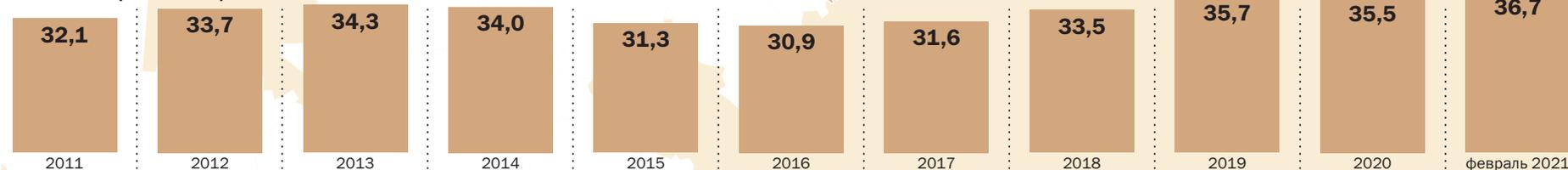
РАЙОНЫ МОСКВЫ, ЛИДИРУЮЩИЕ ПО ИНТЕРЕСУ АРЕНДАТОРОВ

Данные: Аналитический центр ЦИАН.

Район	Доля объявлений в районе от общего числа просмотров объявлений об аренде квартир в Москве (%)
ПРЕСНЕНСКИЙ	3,2
ХОРОШЕВСКИЙ	1,9
ФИЛЕВСКИЙ ПАРК	1,9
ХОРОШЕВО-МНЕВНИКИ	1,9
РАМЕНКИ	1,6
ЧЕРЕМУШКИ	1,6
СОСЕНСКОЕ	1,5
МАРЬИНО	1,4
ТАГАНСКИЙ	1,4
ФИЛИ-ДАВИДКОВО	1,4
ХАМОВНИКИ	1,4
ЮЖНОЕ БУТОВО	1,3
КОНЬКОВО	1,3
ТВЕРСКОЙ	1,3
МИТИНО	1,2

СРЕДНЯЯ ЦЕНА АРЕНДЫ ТИПОВОЙ ОДНОКОМНАТНОЙ КВАРТИРЫ В МОСКВЕ (ТЫС. РУБ.)

Данные: Аналитический центр ЦИАН.



ГДЕ ПОСЕЛИТЬСЯ В МОСКВЕ

КАКИЕ РАЙОНЫ ПОПУЛЯРНЫ У АРЕНДАТОРОВ ЖИЛЬЯ

Максимальный интерес у арендаторов вызывает Пресненский район. А самый непопулярный в топ-15, составленном аналитическим центром ЦИАН, — Митино. Район с самыми дешевыми квартирами — Южное Бутово — оказался в нижней половине рейтинга, но не в самом конце.

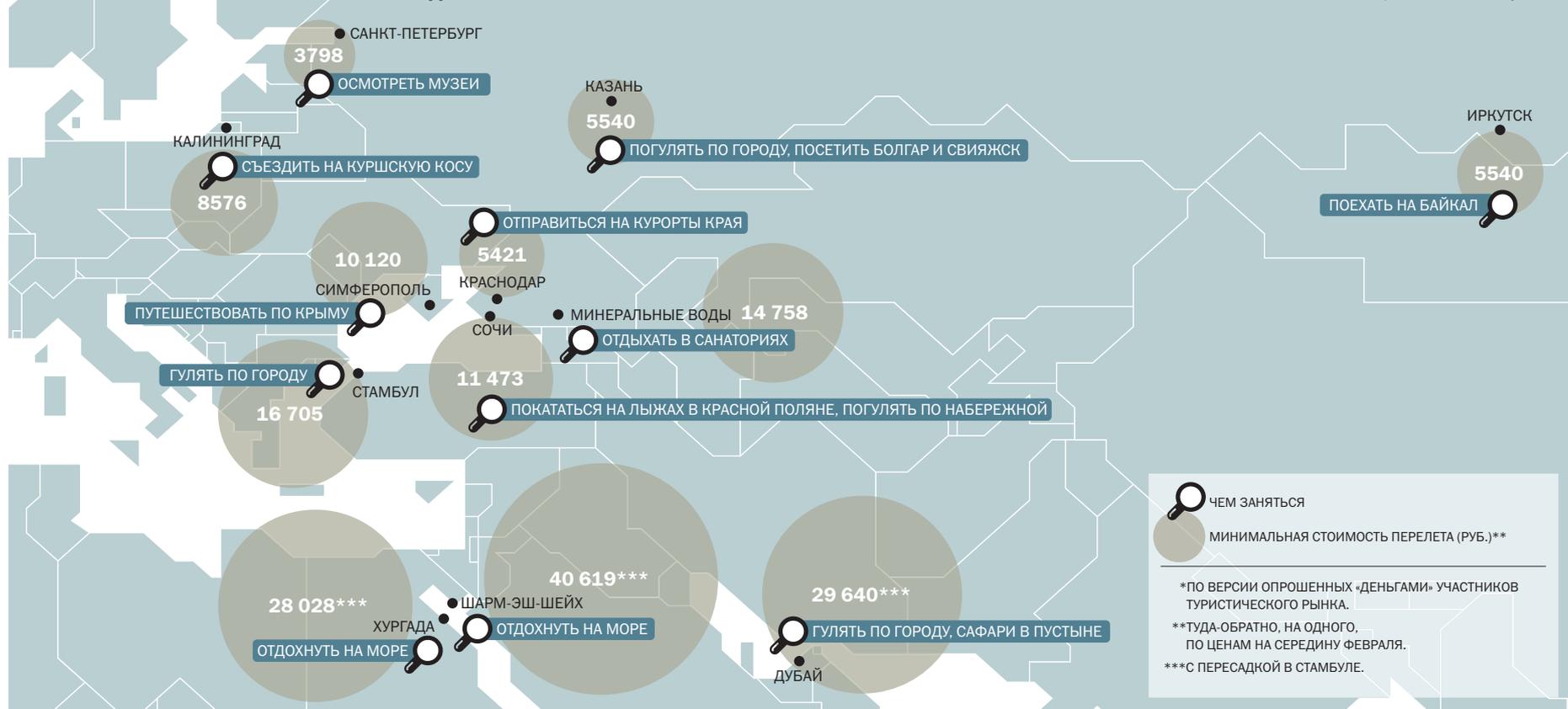


Аналитический центр ЦИАН проанализировал просмотры объявлений о найме жилья в Москве по районам. Самым популярным оказался Пресненский район (ЦАО): на объявления с лотами, расположенными здесь, приходится 3,2% от всех просмотров столичных объявлений об аренде жилья. Средняя стоимость однокомнатной квартиры здесь 57,6 тыс. руб. в месяц. Минимальная доля у Митино (СЗАО) — 1,2%, при стоимости аренды 33,8 тыс. руб. в месяц. Самый дешевый район — Южное Бутово (ЮЗАО) — оказался на 12-м месте. Аренда здесь обойдется в 29,1 тыс. руб. в месяц.

В старых границах Москвы спрос на квартиры в основном равномерно распределен по округам. Гораздо чаще встречается требование по удаленности от метро. По словам управляющего директора «Мизель» Марии Жуковой, близость к метро — распространенное пожелание у тех, кто живет в Москве недавно. «Для москвичей, которые давно или всегда живут в столице, необходимость добираться до метро на транспорте не критична. Они привыкли к расстояниям», — отмечает эксперт. Заместитель директора департамента аренды квартир «Инком-Недвижимость» Оксана Полякова говорит, что более 70% рынка найма (и спрос, и предложение) занимает массовый сегмент (эконом- и комфорт-класс). «Поэтому популярностью у нанимателей пользуются экономичные варианты в пешей доступности от станций метро. Чем менее престижен район, тем выгоднее снимать в нем жилье», — поясняет она. Среди округов, где преобладают доступные по цене варианты, традиционно лиди-

руют ЮВАО, ЮАО и ВАО. «В ЦАО тоже можно найти недорогие предложения: 15-я часть лотов, сдаваемых в округе, относится к категории „эконом“. Они расположены в Пресненском районе, где значительную часть жилого фонда составляют устаревшие пятиэтажные дома», — отмечает госпожа Полякова. По данным «Инком-Недвижимости», можно арендовать комнату за 16 тыс. руб. в месяц (в трехкомнатной квартире в пятиэтажке на Малой Грузинской улице) или однокомнатную квартиру за 33 тыс. руб. в месяц (в высотке на Рубцовской набережной).

В тройку округов с самым большим выбором вошли ЦАО, у которого четверть совокупного предложения, а также ЮАО — 13% и ЮЗАО — 12% (без учета ТиНАО и Зеленограда). Аналитики «Инком-Недвижимости» прогнозируют расширение арендного ассортимента на 20% в ближайшей перспективе, в том числе за счет квартир, приобретенных на волне ажиотажного спроса в этом году. Средняя стоимость аренды старомосковских квартир в конце 2020 года по отношению к сопоставимому периоду 2019 года снизилась на 10%. Сейчас средняя ставка аренды в сегменте масс-маркета составляет в среднем 35 тыс. руб. в месяц для однокомнатных квартир, 52 тыс. руб. для двухкомнатных, около 60 тыс. руб. для трехкомнатных. Скидка, которую, поторговавшись, можно получить, составляет около 5% ●



ПУТЕШЕСТВИЕ ВЫХОДНОГО ДНЯ

ГДЕ ТУРИСТЫ ПРОВЕДУТ МАРТОВСКИЕ ПРАЗДНИКИ

Длинные выходные сейчас позволяют российским путешественникам компенсировать прошлогоднюю нехватку поездок. Многие уже определились с планами на 6–8 марта. В силу сохраняющихся ограничений основной фокус по-прежнему остается на отдыхе внутри страны, но к числу доступных зарубежных направлений постоянно добавляются новые. Среди наиболее ожидаемых из них — Кипр.



Выходное чередование праздничных дней в этом году позволяет туристам продумывать маршруты коротких поездок на «длинные» выходные. В их числе — период с 6 по 8 марта. Судя по опросам, путешествия входят в число наиболее востребованных подарков в Международный женский день. Как следует из данных OneTwoTrip, путешественники заранее начали планировать мартовские поездки, фокусируясь в основном на внутренних направлениях. Пока в лидерах спроса ожидаемо оказался Сочи — направление формирует 17% бронирований, следом идет Москва — 15% и Санкт-Петербург — 9%. Часто туристы обращают внимание на Симферополь, Минеральные Воды, Краснодар, Калининград, Казань, Стамбул и Иркутск. Средняя стоимость авиабилета туда-обратно на мартовские выходные, по данным OneTwoTrip, составляет 11,2 тыс. руб.

По всей видимости, праздники многие российские туристы действительно используют для того, что компенсировать нехватку путешествий в 2020 году. По крайней мере, в Ostrovok.ru рассказывают, что число броней размещения внутри страны на выходные 6–8 марта сейчас на 20% выше аналогичного значения прошлого года. Выбор локаций отелей в целом совпадает со списком самых востребованных направлений при покупке авиаперелетов: к перечисленным выше добавляются только Ялта, Дубай, Шарм-эш-Шейх и Хургада. Ближе непосредственно к праздничным выходным, по прогнозам аналитиков Ostrovok.ru, в число наиболее востребованных войдут доступные российские направления, где отели бронируются незадолго до поездки, например Казань и Ярославль. В среднем, по данным сервиса, одна ночь в российской гостинице на 6–8 марта обходится туристам в 4,3 тыс. руб., это на 22% выше аналогичного значения прошлого года. Размещение за рубежом за год подорожало на треть — до 10 тыс. руб. за ночь.

Спрос на организованные туры на мартовские выходные, по оценкам Travelata.ru, совпадает с уровнем 2020 года. Традиционно наибольшей популярностью для таких поездок пользуется Турция, где средний чек при бронировании составляет 64 тыс. руб. Организованный отдых внутри страны намного доступнее — 35 тыс. руб. Самым высокобюджетным может оказаться отдых в ОАЭ, где средняя стои-

мость бронированного тура достигает 191 тыс. руб. На втором месте — Занзибар, 172 тыс. руб. На путешествие на Кубу в среднем тратится 149,5 тыс. руб.

Несмотря на то что доступных зарубежных направлений по-прежнему немного, их число постоянно растет. Надежды многих участников рынка сейчас связаны с Кипром. Республика открывает границы для туристов из ряда стран, включая Россию, с 1 марта. Тогда же для россиян начнется выдача туристических виз в страну, которые можно будет оформить онлайн. Предполагается, что Россия будет отнесена властями Кипра к категории стран, чьим туристам необходимо будет сдавать два ПЦР-теста на COVID-19 — один за 72 часа, второй — в аэропорту по прибытии. За сутки до вылета необходимо будет зарегистрироваться на портале CyprusFlightPass. Официально авиасообщение между РФ и Кипром не восстановлено. «Аэрофлот» возобновил грузопассажирские рейсы из московского аэропорта Домодедово в Ларнаку раз в неделю по воскресеньям, «Победа» в декабре начала выполнять грузопассажирские рейсы из Внуково по пятницам ●



В АФРИКУ ГУЛЯТЬ

ВО СКОЛЬКО ОБОЙДЕТСЯ ОТПУСК НА НОВОМ КОНТИНЕНТЕ

Российским туристам, оставшимся без привычных европейских и азиатских направлений, приходится становиться изобретательней, выбирая поездку для очередного отпуска. Одним из вариантов в период пандемии стали выразившие готовность принимать путешественников африканские страны. «Деньги» выяснили, какие направления привлекают путешественников и каков может оказаться бюджет поездки в Африку.



В условиях массовых карантинных ограничений и закрытия границ одними из наиболее востребованных путешественниками направлений стали африканские страны. Так, согласно данным Ostrovok.ru, в декабре — первой половине февраля количество бронирований размещения в Танзании выросло втрое относительно аналогичного показателя прошлого года. Активность клиентов сервиса в ЮАР увеличилась вдвое. В Египет отправилось на 24% больше гостей, а в Марокко — на 15%. 40% от общего числа бронирований в африканских странах пришлось на январь, 32% — на февраль, 18% — на декабрь, 5% — на март. В среднем по Африке россияне путешествовали восемь дней, тратя за номер на двоих 9,3 тыс. руб. в сутки. 45% путешественников выбирали четырехзвездные отели, 32% останавливались в «пяти звездах», 13% — в «трех». Ничего странного в увеличившемся интересе туристов к африканским странам в Ostrovok.ru не видят: все востребованные направления ранее объявили о готовности принимать туристов, а с Египтом и Танзанией Россия возобновила прямое авиасообщение.

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Getty Images**

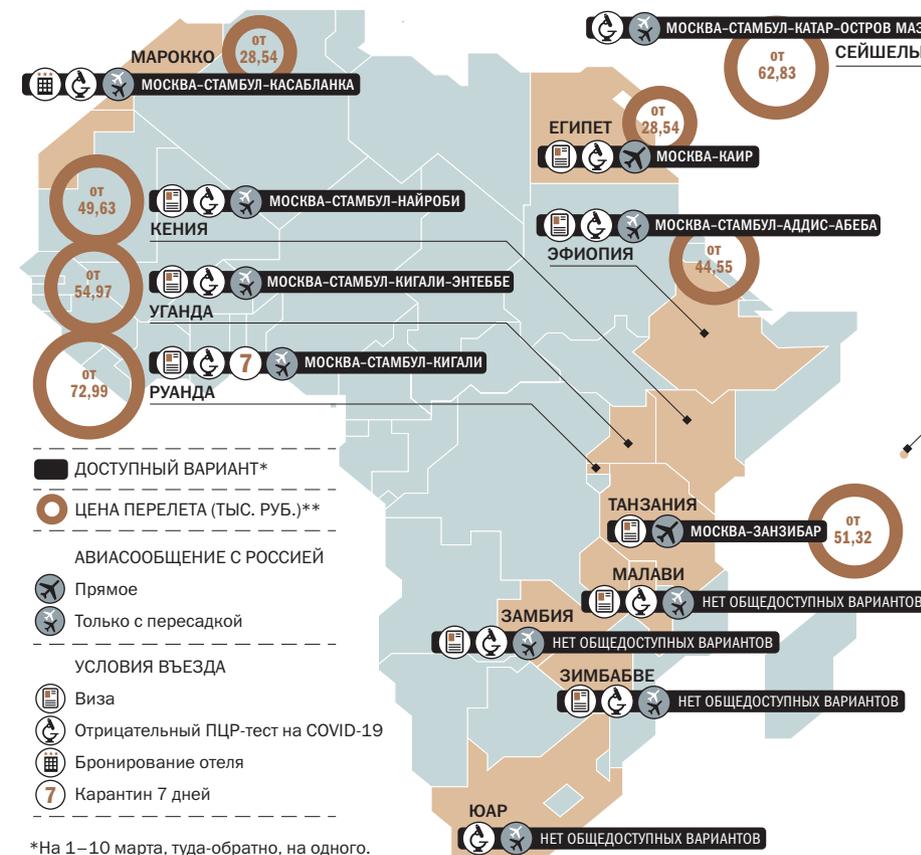
Организованная Африка

Исполнительный директор Ассоциации туроператоров России (АТОР) Майя Ломидзе поясняет, что пакетные туроператоры сейчас работают по одному направлению — Занзибару. Локация раньше не пользовалась большим спросом у пакетных туристов из России, но пандемия COVID-19 стала фактором, который это скорректировал. Танзания стала одной из первых стран, с которой Россия возобновила международное авиасообщение еще летом прошлого года. Туроператоры стали активно формировать свои полетные программы на Занзибар осенью, с наступлением на острове высокого туристического сезона. Гендиректор Travelata.ru Станислав Сацук отмечает, что средний чек при покупке тура на Занзибар сейчас составляет 168,5 тыс. руб. и направление стабильно формирует 7–8% в общем объеме бронирований. Эксперт объясняет, что востребованность отдыха здесь также связана с тем, что это единственное открытое направление, где туристам перед вылетом не нужно сдавать ПЦР-тест на COVID-19.

Госпожа Ломидзе соглашается, что направление в этом году фактически стало массовым. Сделать это было несложно: традиционно популярные у россиян в зимнем сезоне страны Юго-Восточной Азии по-прежнему закрыты, а прямое авиасообщение с египетскими курортами закрыто с конца 2015 года. По данным Погранслуж-

ДОСТУПНЫЕ ДЛЯ ТУРИСТОВ АФРИКАНСКИЕ СТРАНЫ

Источники: открытые данные, Skyscanner.



GETTY IMAGES

бы ФСБ, в общей сложности Танзанию в четвертом квартале (октябрь—декабрь) прошлого года посетило 43,3 тыс. россиян. Это в восемь с половиной раз больше, чем за аналогичный период 2019 года, когда опасений относительно возможности заражения COVID-19 у россиян еще не было.

Сейчас отдых стал немного дороже. В ноябре—декабре россияне бронировали туры в среднем за 150–155 тыс. руб. Господин Сацук связывает это с учетом, что январь-февраль — один из наиболее комфортных периодов для отдыха на острове, в то время как со второй половины марта и до начала мая здесь наступает сезон дождей. Его главные риски — высокая влажность при жаре, закрытие некоторых отелей из-за чрезмерных осадков и возможный рост активности малярийных комаров. Самые доступные туры на Занзибар, по оценкам Travelata.ru, сейчас стоят от 100–110 тыс. руб. на двоих с завтраками с вылетом через месяц. Высокобюджетные варианты достигают 1,5 млн руб., особенно если речь о размещении в отдельных виллах с отдельным бассейном и полноценным трехразовым питанием.

Дополнительный курорт

Альтернативным африканским пляжным направлением для россиян сейчас выступает Египет — уже в марте здесь наступает активный туристический сезон. Летать на египетские курорты на-

Танзания стала одной из первых стран, с которой Россия возобновила международное авиасообщение еще летом прошлого года

прямую из России пока нельзя. Доступны лишь прямые рейсы в Каир, цена которых за перелет туда и обратно на момент подготовки материала составляла 26,5 тыс. руб. На их основе туроператоры составляют и пакетные предложения. По расчетам Travelata.ru, средняя цена такого бронирования составляет 121 тыс. руб. Минус такого тура — длительный автобусный переезд из аэропорта Каира в курортные зоны. Он может растянуться на шесть-семь часов.

Но для туристов есть и альтернативные варианты. Многие путешественники предпочитают бронировать билеты на рейсы в Хургаду или Шарм-эш-Шейх с пересадкой в Стамбуле. На момент подготовки материала такой перелет из Москвы и обратно на первую неделю марта стоил 27,5 тыс. и 35 тыс. руб. соответственно. Вскоре ситуация может измениться. В начале года на туристическом рынке вновь начали циркулировать слухи о возобновлении прямого авиасообщения из российских городов с египетскими курортами. Поводом для них стала информа-

ция об очередном визите российской комиссии, которая должна была проверить соблюдение в курортных аэропортах Египта мер безопасности. Местные СМИ и источники «Интерфакса» сообщали о положительном заключении, но официальных подтверждений этому до сих пор не прозвучало.

Впрочем, в самом Египте российских туристов, похоже, интересует не только отдых на море. Так, в Ostrovok.ru в числе наиболее востребованных для бронирования локаций входит Каир, который может притягивать путешественников, выбирающих экскурсионную программу и поездки по долине Нила. Другие африканские направления, помимо Танзании и Египта, по словам госпожи Ломидзе, мало притягивают туристов с точки зрения пляжного отдыха.

Экскурсионные возможности

Несмотря на тенденцию роста интереса к альтернативным африканским направлениям, по мнению представите-

ля OneTwoTrip Елены Шелеховой, массовыми им стать не удастся. В структуре туристических запросов они занимают менее 10% всех поисков. Впрочем, это точно намного лучше аналогичного значения за 2019 год (не кризисный для туристического рынка) — 1%. На перелеты в Марокко, согласно данным сервиса, сейчас приходится 0,7% туристических запросов, еще по 0,2% формируют Кения и Сейшельские острова. «Основной интерес россиян сохраняется в рамках привычных направлений, например, в январе 41% билетов был оформлен в Турцию», — рассуждает госпожа Шелехова.

В числе факторов, ограничивающих массовый спрос на поездки в африканские страны, в OneTwoTrip выделяют сравнительную дороговизну таких поездок и особенности, которые необходимо учитывать при планировании отпуска. О потенциально большом бюджете говорит и Станислав Сацук. Эксперт добавляет к этому и отсутствие прямых авиaperелетов из России.

Но дело может быть не только в высокой стоимости перелета. На момент подготовки материала минимальная стоимость авиабилета в Кению по маршруту Москва—Найроби—Москва на первую неделю марта составляла 50 тыс. руб. Минимальная сумма недельного группового тура, без которого будет сложно осмотреть национальные парки, на сайте туроператора «Килиманджаро» при этом составляла \$1,3 тыс. (97 тыс. руб.). Аналогичный полет в Аддис-Абебу из Москвы сейчас стоит 52,5 тыс. руб., а расценки на организацию отдыха внутри страны соответствуют кенийским. Немного дороже, 69 тыс. руб., стоит билет в Кейптаун (ЮАР), куда придется добираться с пересадкой в ОАЭ. Цены на организацию отдыха внутри страны начинаются в основном от \$2 тыс. (148 тыс. руб.).

Именно три последних направления — Кению, Эфиопию и ЮАР — Майя Ломидзе называет востребованными российскими путешественниками для организации сафари и осмотра достопримечательностей. Кроме того, по словам эксперта, путешественников с аналогичными целями привлекает материковая Танзания. При этом аудитория туристов здесь практически не пересекается с теми, кто собирается в Занзибар для пляжного отдыха. Перелет в Дар-эс-Салам (административный центр Танзании) из Москвы и обратно стоит 56 тыс. руб., бюджетное двухдневное сафари — \$550 (40,7 тыс. руб.).

Особняком среди африканских направлений стоит Марокко. Страна давно перестала быть для российских туристов экзотической и в текущих условиях может стать одним из популярных экскурсионных направлений. Перелет в Касабланку и обратно со стыковкой в Стамбуле стоит 29 тыс. руб. ●

ВО СКОЛЬКО ОБОШЛОСЬ ОТКРЫТИЕ АМЕРИКИ

«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ СТАРТАПА ХРИСТОФРА КОЛУМБА



DESIGN PICS HISTORICAL / DIOMEDIA

Кто такой Христофор Колумб? Даже школьник ответит на этот простой вопрос. Конечно же, мореплаватель, открывший для Европы Америку, Новый Свет. Ответ верный, но не полный. Христофор Колумб — величайший предприниматель, создатель самого успешного стартапа в истории мирового бизнеса.



Средневековый рынок роскоши

арфор, чай и шелк — из Китая, хлопок и перец — из Индии, драгоценные камни — со Шри-Ланки, пряности — с Молуккских островов, благовония — с Ближнего Востока. Европейский рынок предметов роскоши в Средние века был наполнен в основном азиатскими товарами. Торговые пути, по которым эти товары попадали в Европу, не менялись столетиями. Из Китая, стран Юго-Восточной Азии, с островов Индийского океана товары попадали в Индию. Оттуда — к арабским и персидским купцам. В Европе торговлю с Ближним Востоком контролировали итальянские республики — Венеция и Генуя.

Межконтинентальная торговля товарами для богатых приносила прибыль всем участникам этой длинной цепочки. Места для новичков в этой цепочке не было. В конце XV века такое положение дел не стало устраивать деловые круги двух молодых государств — Испании и Португалии. Решение проблемы напрашивалось само собой — найти новый морской маршрут, чтобы попасть в богатую специями и другими дорогостоящими диковинками Индию в обход многочисленных посредников. Каким мог быть новый, более безопасный, более короткий и прибыльный маршрут? Это было тоже очевидно — в обход Африки.

Восток через Запад

Для решения новых торговых задач появился новый предприниматель, предложивший нестандартное решение. Его звали Христофор Колумб. Бизнес-идею своего стартапа он описывал так — «buscar el Levante por el Poniente» («искать Восток через Запад» — исп.). Мысль была безумной и гениальной одновременно: найти морской путь в Индию, Китай, Японию, к «островам пряностей» (Молуккские острова в Индонезии), отплыв в неизведанное — по Атлантическому океану от Канарских островов — на Запад.

Посмотрим на эту бизнес-идею глазами потенциального инвестора, обладающего географическими знаниями конца XV века. Земля — шар. Образованные люди знают это теоретически — из научных трудов Аристотеля и Птолемея, переведенных на латынь еще в XII веке. Практически это докажет Фернан Магеллан, совершив первое кругосветное плавание гораздо позже, в XVI веке.

Плыть на Запад и попасть в Азию — возможно. Далеко ли плыть? Никто не знает. Никакого американского континента для европейцев вообще не существует. Тихого океана тоже нет. Есть Атлантический океан и Западный. Но какого он размера? Есть ли в нем острова западнее Канарских, много ли таких островов? От ответов на эти вопросы зависит, возможно ли технически пересечь океан на парусном корабле.

Расстояние от Канарских островов до Японии на самом деле — почти 20 тыс. км. Слишком далеко. Но Колумб, основываясь на книге Пьера д'Альи «Картина мира» (Imago Mundi), оценивал длину своего маршрута всего в 3700 км. В таком варианте бизнес-план выглядел реалистичным, но высокорисковым, к тому же требующим крупных финансовых вложений. Зато в случае успеха — высокоприбыльным.

Резюме Колумба

Чтобы потенциальные инвесторы согласились вложить в стартап крупную сумму, их следовало убедить не только в прибыльности предлагаемого предприятия, но и в том, что они доверяют свои деньги опытному высокопрофессиональному специалисту.

Над своим резюме Христофор Колумб работал всю жизнь. Постоянно дорабатывал, улучшал, что-то слегка приукрашивал, что-то корректировал, что-то скрывал. Вот такая героическая биография получилась в итоге.

Родился в 1451 году в Светлейшей Генуэзской республике. Впервые вышел в море в 14 лет.

Записываем в резюме: «многолетний опыт судовождения».

1472 год. Капитан корабля, участник боевой операции. Генуя помогала герцогу Анжуйскому Рене Доброму в борьбе за корону Неаполя. Герцог приказал Колумбу отправиться в Тунис, чтобы захватить галеру «Фернандина». Цитируем Колумба: «Мои люди встревожились, решили прекратить поход, вернуться в Марсель, взять с собой еще один корабль и людей. Я увидел, что никак не могу сломить их волю, и сделал вид, что согласен с ними. Передвинув стрелку компаса, я вечером поднял паруса». Задание было выполнено.

Дополняем резюме: «организаторские способности, коммуникабельность, способность находить нестандартные решения».



Христофор Колумб уговаривает испанских монархов стать бизнес-ангелами и вложить средства в поиски нового торгового маршрута

1476 год. Служба на корабле Коломбо-младшего (корсара на службе короля Франции). В ходе длительного кровопролитного боя с венецианскими галерами у мыса Сан-Висенте корабль корсаров загорелся. Экипажу пришлось его покинуть. Колумб, ухватившись за плавающее в воде весло, проплыл 10 км и добрался до португальского берега.

Еще одна строчка для анкеты: «способность к работе в условиях ненормированного рабочего дня и сильного стресса. Хороший спортсмен — фехтование, плавание».

1476–1485 годы. Мореплавание на португальских торговых судах. Англия, Ирландия, Ультима Туле (самая северная земля), португальский форпост Сао-Хорхе-да-Мина на Золотом берегу Африки (современная Эльмина, Гана).

Вот вам: «опыт дальнего плавания».

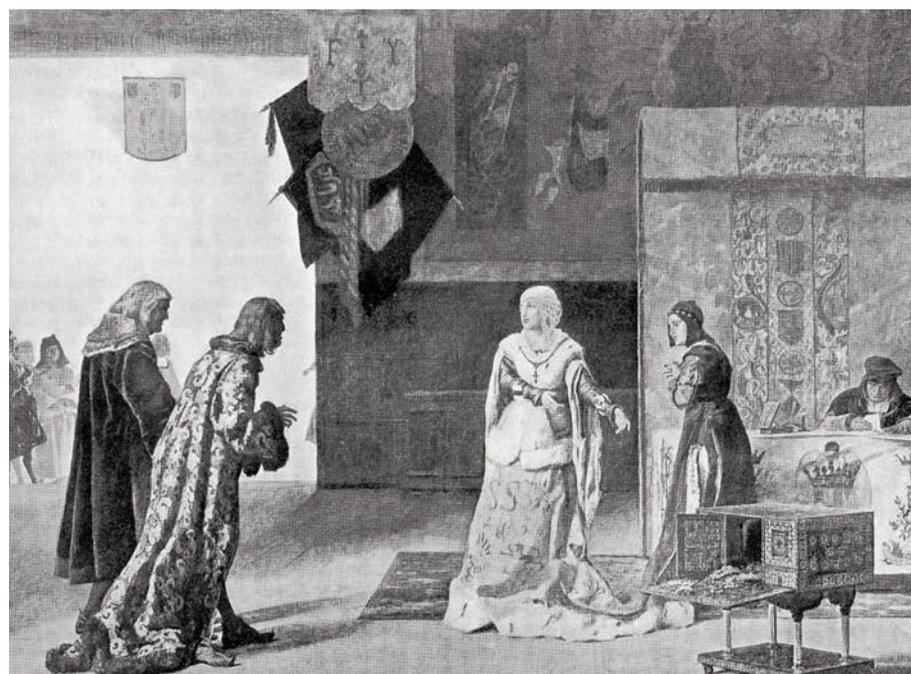
1485 год. Переезд в Испанию из опасения преследований со стороны короля Португалии Жуана II Совершенного.

Резюмируем: «релокация по независящим от меня причинам».

Что бы еще дописать... «Хорошее знание математики и космографии. Владение астролябией и компасом на уровне продвинутого пользователя».

Детали этого резюме веками переходили из одной биографии великого мореплавателя в другую. Но не всегда подтверждались документами, а порой им даже противоречили.

Самая большая путаница — со стажом работы по профессии. Признан-



СКОЛЬКО ЗАРАБАТЫВАЛ КОЛУМБ

Ежемесячная зарплата всех участников плавания составляла 250 180 мараведи. Владельцы кораблей, капитаны и лоцманы получали по 2 тыс. мараведи в месяц, опытные моряки — по 1 тыс. мараведи, простые моряки и юнги — 666 мараведи в месяц, или 22 в день. Видимо, это были стандартные расценки для дальнего плавания, так как участникам четвертого путешествия Колумба в Америку в 1502–1504 годах выплачивались такие же суммы.

Самому Колумбу зарплата не полагалась, он мог рассчитывать на прибыли от открытых им островов и земель. За свое открытие Колумб получил от короля с королевой бонус — 345 тыс. мараведи.

Первому участнику экспедиции, заметившему землю, была обещана королевская премия — 10 тыс. мараведи. Землю заметил Родриго де Триана, несший вахту на каравелле «Пинта» в ночь с 11 на 12 октября. Скорее всего, он увидел остров Уотлинга (он же Сан-Сальвадор, Багамские острова). Но Колумб заявил, что видел землю еще накануне, так что премия досталась ему.

ная подавляющим большинством историков дата рождения — 1451 год. Из письма Колумба кормилице наследного принца дона Хуана Кастильского «Я плаваю по морям 40 лет...» (письмо датировано 1501 годом) выходит, что Христофор впервые вышел в море в десятилетнем возрасте. Фернандо Колумб в жизнеописании своего отца «История адмирала дона Кристобала Колона» пишет: «Он подтверждал, что выходит в море с 14 лет». Бартоломе де лас Касас, автор труда «История Индии» и опубликованной копии судового журнала Колумба (подлинник не сохранился), приводит следующие слова мореплава-

Христофор Колумб объясняет совету экспертов в Университете Саламанки разработанную им транспортную логистику

теля, сказанные в 1492 году: «Я выхожу в море 23 года, без сколь-нибудь существенных перерывов». В таком случае выходит, что впервые Колумб вышел в 1469 году, в возрасте 18 лет.

Кроме этих слов есть другие документы. Сохранилось решение суда Генуи от 22 сентября 1470 года. Доминико Колумб и его сын Христофор были признаны виновными в невыплате долга торговцу сыром Джироламо дель Порто. О том, чтобы расплатиться с этим кредитором, Христофор Колумб вспомнит, составляя в 1506 году завещание. В 1523 году так и не-

Фейковая новость о том, что королева Изабелла якобы хотела заложить свои драгоценности, чтобы вложиться в стартап Христофора Колумба, живет уже шестое столетие, несмотря на многочисленные опровержения

Финансирование выделено. За работу! (Дисклеймер — на самом деле королева Изабелла и король Фердинанд не присутствовали при отплытии флотилии Колумба из Палоса, это аллегория)

уплаченный долг упомянет в своем завещании уже его сын Диего.

Но интереснее всего то, что в решении суда назван род занятий Христофора Колумба — торговля вином. Два года спустя в другом документе, составленном в городе Савона, упомянут другой род занятий Христофора — торговля шерстью. Если бы юноша имел отношение к такому почетному ремеслу, как мореплавание, почему этого нет в документах?

Боевая миссия в Тунисе вызывает больше всего сомнений. Капитан корабля — 21-летний иностранец, которого нотариус города Савона называет торговцем шерстью? И как ему удалось обмануть экипаж с помощью компаса? В эпоху, когда моряки привыкли ориентироваться по солнцу и звездам, никто не заметил, что корабль плывет в другую сторону?

С историей морского боя у берегов Португалии тоже не все в порядке. В ней смешались детали двух боев у мыса Сан-Висенте. В 1476 году корсар Колумбо-младший напал не на венецианские, а на генуэзские корабли. В 1485 году на венецианские суда напал другой корсар — француз Гийом Казнев. Франция в то время поддерживала наследного принца Португалии Афонсу в борьбе с Испанией за кастильское наследство. Если предположить, что Христофор Колумб участвовал в первом бою — он сражался против своих земляков. Если во втором — против своих будущих покровителей и спонсоров. Ни один вариант не украсил бы его биографию. К тому же сам Колумб писал, что перед переездом в Испанию в 1485 году служил португальскому королю 14 лет. То есть поселился в Португалии в 1471 году, за пять лет до первого боя у мыса Сан-Висенте.

В описании переезда в Испанию упущена маленькая деталь. Покидая Португалию, Колумб остался должен нескольким кредиторам в общей сложности 220 крузаду. Неуплата долгов грозила тюрьмой. 220 крузаду были крупной суммой. 1 крузаду соответствовал 400 реалам. Аррат (459 граммов) сахара стоил 10 реалов. Аррат мяса — 4–5 реалов. Бутылка вина — 7 реалов. Наемный работник получал в день 30–50 реалов.

Хождение по королям в поисках спонсора

Но вернемся к судьбе стартапа, который придумал Колумб. По утверждениям некоторых историков, поиск возможных спонсоров путешествия в Индию западным путем Колумб начал с купцов родной Генуи. Но не получил ответа на свое письмо с этим предложением.



Презентация Колумба была столь убедительной, что Жуан II дал принципиальное согласие. Но решил посоветоваться с экспертами. В итоге... Колумб получил отказ

В 1483 или 1484 годах Колумб сумел добиться аудиенции у короля Португалии Жуана II. Он выступил с крутым спичем, рассказав о выгодах своего проекта западного пути в Индию. Первой землей, которую должна была достичь его экспедиция, должен был стать остров Чипанго, изобилующий золотом, жемчугом и драгоценными камнями. Дальше — Китай (Китай), а затем Индия. Вначале король сомневался, имеет ли смысл расплывать инвестиции, вкладываясь в этот проект, когда другие португальские мореплаватели уже изучают маршрут в Индию в обход Африки. Но презентация Колумба была столь убедительной, что Жуан II дал принципиальное согласие. Но решил посоветоваться с экспертами. В итоге... Колумб получил отказ. По версии его сына, из-за того, что запросил слишком высокую награду — многочисленные высокие должности и крупные денежные выплаты с возможностью передачи всего по наследству. Правда, всего два года спустя король Жуан II разрешил другому стартаперу — Фернанду Дулмо — отправиться на поиски новых земель на западе, в том числе легендарного «острова семи городов». Дулмо были обещаны все титулы, в которых было отказано Колумбу. Но та экспедиция не состоялась по финансовым причинам.

Христофор Колумб убедил своего младшего брата Бартоломео — опытного моряка и картографа — отправиться в Лондон, чтобы предложить идею нового пути в Индию английскому королю Генриху VII. Бартоломео отплыл в Англию в 1488 году. Корабль, на котором он находился, подвергся нападению пиратов. Бартоломео ли-

шился всех денег, затем заболел. Путь ко двору английского короля затянулся. Сведения о том, как приняли Бартоломео при дворе, противоречивы. Одни историки пишут, что придворные осмелили идею Колумба, другие — что король отнесся к ней с воодушевлением, но не принял никаких конкретных мер.

Спонсоров в итоге нашел не младший брат, а сам Христофор. Попав в Испанию, он сумел заинтересовать своим проектом герцога Медину-Сидонию. Тот вначале загорелся идеей, но потом решил, что план Колумба слишком хорош, чтобы быть правдой. Другой испанский герцог, Медина-Сели, вначале согласился предоставить в распоряжение Колумба четыре каравеллы с экипажем. Но затем передумал, осознав, что найденные земли могут оказаться настолько богатыми, что королю с королевой не понравится, что он занял этим без их ведома. Герцог отослал письмо королеве Испании, порекомендовав ей проект Колумба.

Католические короли, испанские монархи-супруги Изабелла I Кастильская и Фердинанд II Арагонский вели в то время войну за освобождение Пиренейского полуострова от мавров. Война требовала больших расходов. Колумба приняли при дворе, но дальше короли Испании поступили так же, как английский король, — передали дело на рассмотрение экспертов.

Пока эксперты изучали проект, Колумб получал стипендию. 5 мая 1487 года ему было выдано из казны 3 тыс. мараведи. 3 июля — еще 3 тыс. 27 августа — 4 тыс., 15 октября — 4 тыс. 16 июня 1488 года — 3 тыс. Затем выплаты прекратились.

Неожиданной удачей для Колумба стало письмо, полученное им 20 апреля 1488 года. Король Португалии предлагал ему вернуться и гарантировал непривлечение к ответственности за долги. Колумб отправился в Португалию. Переговоры с королем сорвались. В том же году в Португалию вернулся из плаванья Бартоломеу Диаш, сумевший обогнуть Африку с юга и выйти в Индийский океан. Был найден юго-восточный путь в Индию. Западный путь Жуана II больше не интересовал.

И снова Испания. В конце 1491 года эксперты вынесли отрицательное решение по его проекту. Основные аргументы отказа были такими. Путешествие займет три года. Западный океан бескраен и, возможно, местами непригоден для судоходства. Попав на другую сторону Земли, экспедиция не сможет вернуться. На другой стороне Земли нет суши, только вода, так сказал святой Августин. Через много веков после сотворения мира новые земли, имеющие какую-то ценность, найти невозможно.

На доклад экспертов короли не отреагировали никак. Обождяв примерно еще полгода, Колумб решил отправиться во Францию и предложить свой проект королю Карлу VIII Любезному. Но сторонники его идеи сумели добиться для Колумба перед отъездом аудиенции у королевы.

К приглашению ко двору королева приложила 20 тыс. мараведи — на дорожные расходы и приличную одежду. Но проект опять передали на рассмотрение экспертам. 2 января 1492 года мавры сдали испанцам свой последний оплот — город Гранада. Теперь Колумб мог надеяться на положительное решение своего вопроса — с окончани-





На картине Ивана Константиновича Айвазовского «Высадка Христофора Колумба с товарищами на трех шлюпках в пятницу 12 октября 1492 на рассвете на американском острове, названном Сан-Сальвадор им в тот же день» запечатлен судьбоносный момент в жизни стартапа — первый результат, который можно будет предъявить инвесторам

ем войны расходы казны должны были уменьшиться. Надежды не оправдались. Его снова ждал отказ. На этот раз из-за того, что, по мнению придворного совета, запросил для себя чрезмерно большое вознаграждение. От присланных королевой 20 тыс. еще оставалось достаточно денег, чтобы добраться до Франции. Но его вернули с дороги.

Луис де Сантанхель, министр финансов и казначей короля Испании Фердинанда II, и контролер финансов Кастилии Алонсо де Кинтанилья сумели переубедить королеву Изабеллу. Они объяснили, что в случае успеха она станет величайшей королевой христианского мира. Нельзя, чтобы эта часть досталась другому европейскому монарху. При этом испанская корона ничем не рискует. Титулы ничего не стоят. Крупные награды нужно будет выплачивать только после возвращения экспедиции. А средства на первоначальные инвестиции он найдет. По оценке Сантанхеля, стоимость задуманного Колумбом предприятия была относительно мала — в похожую сумму обходилось содержание королевского двора в течение недели.

«Капитуляция» топ-менеджера

17 апреля 1492 года между испанскими монархами и Христофором Колумбом был заключен договор («капитуляция»), а 30 апреля короли подписали свидетельство о пожаловании Христофору Колумбу титула. В этих документах огово-



Презентацию в честь завершения бизнес-проекта Колумб превратил в шоу с участием приглашенных звезд

ривались следующие бонусы и привилегии. «После того как вы, упомянутый Христофор Колумб, откроете и обретете указанные острова и материк в море-океане или любую иную землю из их числа, да будете вы нашим Адмиралом островов и материка, которые будут открыты и приобретены вами. И да будете вы нашим Адмиралом и вице-королем и правителем в этих землях, которые вы таким образом откроете и приобретете, и отныне и впредь можете вы именовать и титуловать себя дон Христофор Колумб, а ваши сыновья и потомки, исполняя эти должности и службу, могут также носить имя, титул и звание дона, и Адмирала, и вице-короля, и правителя этих земель... да будете вы иметь и получать доходы и жалованье со всех упомянутых должностей». «Со всех и со всяческих товаров, будь то жемчуг или драгоценные камни, золото или серебро, пряности и другие вещи и товары любого рода, вида и наименования, которые будут куплены, обменены, найдены или приобретены в пределах названного Адмиральства, пожалованного отныне Вашими Высочествами упомянутому дону Христофору, да будет он иметь и да оставит он за собой десятую часть всего приобретенного, приняв в расчет все произведенные издержки таким образом, что из всего оставшегося чистым и свободным сможет он удерживать названную десятую часть для самого себя и распорядиться ею по своему

Западный (Атлантический) океан. Напряженные трудовые будни

желанию, предоставив остальные девять частей Вашим Высочествам». «Чтобы на всех кораблях, каковы бы снаряжались бы для названной торговли, всякий раз, когда бы они ни снаряжались, смог бы названный дон Христофор Колумб, если он того пожелает, оплатив восьмую часть всех издержек по снаряжению этих кораблей, получить и оставить себе восьмую долю вырученной прибыли». Колумб также получал право выступать судьей в тяжбах о товарах из открытых им островов и земель.

Итак, Колумб получил одобрение не только своего бизнес-плана, но и всех требований по своему компенсационному пакету.

Бюджет проекта

Сантанхель был не только королевским казначеем. Он также занимал должность казначея Святой Эрмандады (объ-

ПОЧЕМ МАРАВЕДИ ДЛЯ НАРОДА

В период правления в Испании королей Фердинанда и Изабеллы мараведи был основной денежной единицей. В обращении находились мелкие монеты достоинством в 1/2, 1, 2 и 4 мараведи. Стоимость других монет (золотых, серебряных, биллонных) определялась в мараведи. На рубеже XV-XVI веков неквалифицированный рабочий зарабатывал 33 мараведи в день, квалифицированный (плотник, камнерез) — 70. На испанском военно-морском флоте матросов кормили на 12 мараведи в день. Для сравнения, корова стоила 2 тыс. мараведи. В начале совместного правления Фердинанда и Изабеллы (1475 год) налоговые поступления в казну составляли 30,6 млн мараведи. В конце правления (1504 год) — 884 млн мараведи. Доходы бюджета Кастилии (вотчины Изабеллы) в 1482 году составляли 150 695 288 мараведи.

ЛЕГЕНДА О ПОДВЕСКАХ КОРОЛЕВЫ

Во многих книгах о Колумбе встречается история о том, что королева Изабелла хотела заложить свои украшения, чтобы профинансировать экспедицию Колумба. Никаких подтверждений этой легенде не существует. К тому же, по некоторым сведениям, во время осады города Басы в 1487-1488 годах Изабелла уже заложила свои драгоценности ростовщикам Барселоны и Валенсии.

единение муниципальных сил охраны общественного порядка). Из бюджета этого ведомства были взяты средства для предоставления королеве кредита на 1 млн мараведи под 14% годовых.

Общая сумма расходов на экспедицию, по данным большинства историков, составила около 2 млн мараведи. Точнее сказать нельзя. Бухгалтерской книги с учетом поступлений и расходов никто не вел. Сведения из разных источников противоречивы.

Если принять цифру в 2 млн, то один из этих миллионов был королевским (за счет кредита Святой Эрманды). Колумб мог вложить до 12,5% от суммы общих расходов. Тогда доля Колумба ограничивалась 250 тыс. мараведи. Таких денег в 1492 году у него не было, но он мог одолжить их у друзей и единомышленников. Кроме короны и Колумба вложить средства в экспедицию могли Сантанхель, испанские и итальянские купцы.

Из трех каравелл, на которых экспедиция отправилась искать западный путь в Индию, одна была зафрахтована за деньги. Две другие (полностью оснащенные, с запасом провизии на год) по королевскому повеле-



В 1506 году великий морепла- ватель и предприниматель скончался. Вскоре его потомки начали многолетнюю тяжбу с короной за привилегии

нию должны были представить город Палос-де-ла-Фронтера в качестве штрафа за нарушение моряками этого города запретов, касающихся мест рыбной ловли.

Каравеллы Колумба отплыли из Палоса 3 августа 1492 года. Что было дальше, знают все.

Новый раунд инвестиций

Дэвид Сатава, профессор кафедры бухгалтерского учета Университета Хьюстона, в 2007 году опубликовал в The Journal of Applied Business Research статью «Первое плавание Колумба: прибыль или убыток с исторической точки зрения бухгалтера» («Columbus's First Voyage: Profit Or Loss From A Historical Accountant's Perspective»). По оценке Сатавы, расходы на экспедицию составили 1 765 734 мараведи. Проект был закрыт с убытком в 808 820 мараведи.

В своем первом плавании Колумб не обнаружил больших запасов золота. Что касается специй, то в землях, названных им Западной Индией, растения были похожи на растения Восточной Индии, но только внешне, а в пищу не годились. Заявленные цели проекта достигнуты не были.

Но мудрый стартапер Колумб приложил все усилия к тому, чтобы продолжить проект. В письме королям, написанном на обратном пути в Испанию в 1493 году, он умело расхваливал открытые им территории: «В землях сих немало рудников, где добывают металлы... и рек много больших и с вкусной водой; большинство из них золотоносные... на Эспаньоле имеется много пряностей и есть большие рудники, где добывают золото и другие металлы... одному из матросов удалось в обмен на шпильку получить два с половиной кастельяно золота (золотая монета весом 1 кастельяно равнялась 435 мараведи.— „Деньги“)... Я дам их величествам специй и хлопка сразу и столько, сколько они закажут, и столько алоэ, сколько они прикажут отправить; и рабов столько, сколько они прикажут взять, и все они будут идопоклонниками».

В мае 1493 года Колумб явился на прием в королевский дворец в богатой одежде. Его сопровождали несколько слуг и шестеро индейцев. Индейцы несли клетки с разноцветными попугаями и золото. Презентация

Христофор Колумб в семейном кругу

произвела положительное впечатление на спонсоров. Короли усадили Колумба рядом с собой за стол и завели речь о новой экспедиции. Флотилия из 17 кораблей отправилась за океан уже в сентябре. За второй экспедицией последовала третья.

Спор с инвесторами

В конце 1504 года Колумб вернулся в Испанию из последней, четвертой экспедиции. У него были проблемы со здоровьем (воспаление глаз и артрит), но не было проблем с деньгами. Он привез из Нового Света много золота. В счет оставшихся на острове Эспаньола золотых монет банкиры сужали его деньгами. Губернатор Эспаньолы переслал ему сундук со специями. Но адмиралу островов и материка казалось, что король с королевой его обсчитали. Он писал сыну письма, в которых каждый раз была просьба добиться от короля честной выплаты полагающихся ему «десятой, восьмой и третьей» частей.

«Десятая» — это 10% от стоимости всех товаров из Нового Света. Официально монархи не отказывались от этой статьи договора, но учитывали только один товар — золото. В королевскую казну взимался налог в размере 20% от его стоимости. Колумбу выплачивали 10 процентов от этих 20 процентов, то есть 2% стоимости, в пять раз меньше обещанного. Сведения о том, что происходило с товарами, которыми Колумб торговал между Старым и Новым Светом, до наших дней не дошли. Что до «третьей части», то она касалась привилегий обладателя звания адмирала. Колумб узнал, что верховный адмирал Кастилии имеет право обкладывать налогом с продаж в размере 33 1/3% торговые операции в своей юрисдикции. Колумб хотел пользоваться таким же правом в Вест-Индии. В этом требовании ему было отказано.

В 1506 году великий мореплаватель и предприниматель скончался. Вскоре его потомки начали многолетнюю тяжбу с короной за привилегии, дарованные Христофору Колумбу за открытие Нового Света.

В долгосрочной перспективе инвестиции Фердинанда и Изабеллы в первое плавание Колумба окупились с лихвой. Американский исследователь Роберт Фьюсон в книге «Бортовой журнал Христофора Колумба» (The Log of Christopher Columbus) отмечает, что каждый мараведи, вложенный в первое плавание адмирала, принес Испании 1 733 000 мараведи. Какой еще стартап может похвастаться такой рентабельностью?! ●

БЕЛЫМ ПО БЕЛОМУ

ЖЕНСКИЕ ЧАСЫ В ПОДАРОК

ТЕКСТ **Екатерина Зиборова**
ФОТО **предоставлены**
пресс-службами марок

Как выбрать часы в подарок прекрасной даме так, чтобы получить в ответ искреннюю благодарность, а не натянутую улыбку и предложение сменить тему? Выбрать такие, которые понравятся любой, то есть белые. Из белого золота или керамики, на белом каучуковом или кожаном ремешке, с бесцветными бриллиантами или вовсе без них. Единственное, что важно знать, — насколько тонкое у вашей дамы запястье, чтобы часы хорошо сидели. В остальном можно довериться собственному вкусу.

- 1 **Ulysse Nardin, часы Skeleton X Sparkling**, 42 мм, титан, бриллианты, механизм с ручным подзаводом, запас хода 96 часов
- 2 **Zenith, часы Defy Classic White Ceramic**, 41 мм, керамика, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 48 часов
- 3 **Hublot, часы Unico Titanium White Pave**, 42 мм, титан, бриллианты, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 72 часа
- 4 **Chopard, часы Mille Miglia Chronograph**, 39 мм, сталь, бриллианты, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 42 часа
- 5 **F.P. Journe, часы Elegante**, 40 мм, титан, бриллианты, кварцево-электрический механизм
- 6 **Rado, часы True Thinline Stillness**, 39 мм, керамика, кварцевый механизм
- 7 **Richard Mille, часы RM 037**, 52,63 x 34,4 мм керамика, белое золото, бриллианты, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 50 часов
- 8 **Chanel, часы Mademoiselle J12 Acte II**, 33 мм, керамика, белое золото, бриллианты, кварцевый механизм

Ulysse Nardin к 2021 году создали две новые модели часов Skeleton X Sparkling, и одна из них абсолютно белая, из титана с перламутровым элементом на барабане и белым ремешком из крокодиловой кожи. Часы инкрустированы 149 бриллиантами: 80 на безеле и 69 на циферблате. Сквозь скелетонированный циферблат виден мануфактурный калибр UN-371 и инновационное достижение компании — сверхширокое, суперлегкое балансовое колесо из кремния с маховиками и стабилизирующими микролопастями из никеля Freak Vision.

Часы Zenith Defy Classic отличает современный урбанистический дизайн. Угловатый силуэт корпуса из белой керамики с полированными и брашированными поверхностями дополняет круглый безель. Фацетированные стрелки и часовые индексы при дневном свете сливаются с авангардным открытым циферблатом и деталями хорошо просматриваемого механизма Elite, а в темноте светятся люминесцентным покрытием.

Chopard с 1988 года являются официальным хронометристом гонки классических автомобилей Mille Miglia и выпускают одноименные часы в честь ралли. Одна из последних моделей — женский механический хронограф Mille Miglia из стали с инкрустированным бриллиантами безелем и сертификатом COSC. Внешний вид часов переключается с эстетикой классических автомобилей, а на каучуковом ремешке вырезан рисунок протектора шин Dunlop 1960-х годов.

Главная особенность часов Elegante независимой мануфактуры F.P. Journe — электромеханический калибр, который переходит в режим ожидания через полчаса бездействия. Стоит вновь надеть часы, и стрелки плавно перейдут в положение, соответствующее текущему времени. Ме-



ханизм оснащен датчиком движения, микроротором у отметки «4 часа». Одной батарейки часов хватает на срок от 10 до 18 лет. А полностью люминесцентный циферблат приятно светится в темноте.

В 2021 году компания Rado совместно с аналитиком трендов из Нидерландов Ли Эделькорт выпустила часы True Thinline Stillness. Модель в корпусе моноблок из белой керамики — воплощение концепции «меньше — значит больше». Белый циферблат с белыми стрелками виден сквозь выпуклое сапфировое стекло с матовым белым эффектом и дополнен браслетом из белой керамики. Часы впервые представлены в новой упаковке из переработанного пластика, которую можно использовать как дорожный чехол для часов.

Женская новинка Richard Mille из белой керамики сохранила все технические преимущества серии RM 037, начиная со скелетонированного автоматического механизма собственного производства. Безель и задняя крышка часов выполнены из керамики ATZ (на 20–30% тверже других видов керамики) с матовой отделкой. Плата и мосты изготовлены из титана Grade 5 с черным PVD-покрытием, на отметке «12 часов» размещен указатель даты, а у отметки «4 часа» находится селектор функций, позволяющий переключать режимы, не используя заводную головку. Запатентованная конструкция заводной головки не соединена напрямую с механизмом, а является частью корпуса, что полностью исключает риск поломки механизма.

Калибр часов Hublot Unico толщиной всего 1,3 мм установлен в 42-миллиметровый корпус из титана, имеет архитектуру с двойным сцеплением и колонным колесом и солидный 72-часовой запас хода. А у знаменитых часов Chanel J12 теперь есть собственная подвеска в виде стилизованной фигурки мадемуазель Шанель ●

H24

ТЕРРИТОРИЯ АРОМАТА



HERMÈS
PARIS

