деньги

ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ — **Коммерсантъ** — 31.03.2021

№7

ДЕНЬГИ НЕ БАХНУТ

КАК СРАБОТАЕТ СТАВКА ЦЕНТРОБАНКА ПРОТИВ ИНФЛЯЦИИ

46 **СОБИРАЕМ ПОРТФЕЛЬ** ИЗ АКЦИЙ С ВЫСОКИМИ ДИВИДЕНДАМИ

50 **УЧИМСЯ НА ОШИБКАХ** У НАЧИНАЮЩИХ ИНВЕСТОРОВ

61 **ДЕЛАЕМ РЕМОНТ САМИ** ИЛИ ПОКУПАЕМ ВМЕСТЕ С КВАРТИРОЙ

64 **ОТМЕЧАЕМ МАЙСКИЕ** ПОЕЗДКОЙ К МОРЮ И НЕ ТОЛЬКО

66 **КОЛЕМСЯ В ПЛЕЧО** И ИЩЕМ ПРИКЛЮЧЕНИЙ НА СВОЮ ГОЛОВУ

69 **МЕНЯЕМ СЕДАН НА УНИВЕРСАЛ** РАДИ СЕМЬИ, КОШЕЛЬКА И МОДЫ

72 **ОХОТИМСЯ ЗА СКИДКАМИ** ПОКА ВСЕ НЕ ПОДОРОЖАЛО

МКБ Инвестиции

Инвестиции настроены на победы

invest.mkb.ru

ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК». РЕКЛАМА

деньги
ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ Коммерсантъ

ТИШЕ! ЕДЕШЬ!

МИХАИЛ МАЛЫХИН
выпускающий редактор

Не хотел рассказывать, но приятель, начитавшись в «Деньгах» о снижении ставок по депозитам, переложил 100 тыс. руб. с банковского вклада на ИИС. Сотрудница банка заверила, что доходность будет 7,5% годовых и выше. Через месяц с его счета исчезла тысяча рублей. Через два — две... «Так бывает,— посочувствовала сотрудница.— Доходность мы не гарантируем. Во что вложены деньги — не знаем. На стратегию управляющей компании вам не повлиять. Доверьтесь. Может, к концу года и получите доход». Добрые люди посоветовали закрыть ИИС и вернуть деньги на депозит: тише едешь… Для таких, как приятель, в этом номере мы публикуем статью об ошибках начинающих инвесторов. Тут как с автомобилем: прежде чем менять такси на личное авто, научись водить машину. Научись нести ответственность за деньги, которые приручил.

Впрочем, об инвестировании можно еще почитать в нашей статье про Бернарда Баруха, про ошибки — в материале к 150-летию Парижской коммуны, про автомобили — в обзоре о машинах с разными типами кузова. А еще у нас есть статьи про путешествия и вакцинацию (куда теперь без нее), об инвестициях в региональную недвижимость, что доходнее столичной, и об экономии на покупках. Впрочем, полистайте номер сами — наверняка найдется что-то интересное именно для вас. 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 МАЛЫХИН – ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР
ОЛЬГА БОРОВЯГИНА – РЕДАКТОР
КИРА ВАСИЛЬЕВА – ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ
ПЕТР БЕМ – ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК
ЕКАТЕРИНА РЕПЯХ, ГАЛИНА КОЖЕУРОВА – ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА – КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ/ КОММЕРСАНТЪ

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

№7
31.03.2021

ЦЕНА СЛОВ
6 **КТО КАК ОБЗЫВАЕТСЯ**
И КАК ЭТО ОТРАЖАЕТСЯ НА ИНВЕСТОРАХ

ТРЕНД
8 **ПЛАТИНА ВМЕСТО ЗОЛОТА**
ЦЕНЫ НА БЛАГОРОДНЫЙ МЕТАЛЛ РАСТУТ

ТЕМА НОМЕРА
12 **ШАГ ВПЕРЕД И ПЯТЬ В УМЕ**
БЕЗ ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ В МАРТЕ НЕ ОБОШЛОСЬ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ
14 **ИЗДЕРЖКИ СТИМУЛИРОВАНИЯ**
КАК СЕГОДНЯ РАЗДУВАЮТСЯ НОВЫЕ ПУЗЫРИ
18 **БАНКИ В СТИЛЕ РЭП**
КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ ВЗЯЛИСЬ ЗА МОЛОДЕЖЬ ВСЕРЬЕЗ
22 **УПРАВЛЯЮЩИЕ ДОВЕРИЛИСЬ ВАКЦИНЕ**
РЕКОРДНЫЕ ПРИТОКИ КАПИТАЛА ИДУТ НА РЫНКИ РАЗВИТЫХ СТРАН
24 **«ЗЕЛЕНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ – ОДИН ИЗ ТРЕНДОВ СОВРЕМЕННОГО РЫНКА»**
ЗНАЕТ ЗАМЕСТИТЕЛЬ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ МКБ ОЛЕГ БОРУНОВ
26 **КАК УРЕГУЛИРОВАТЬ РЫНОК ГЧП И СОБЛЮСТИ БАЛАНС**
ЗНАЕТ АНАТОЛИЙ СУХОДОЛОВ, ДИРЕКТОР ПО ЮРИДИЧЕСКИМ ВОПРОСАМ ВТБ ИНФРАСТРУКТУРНЫЙ ХОЛДИНГ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ
27 **ОДИНОКИЙ ВОЛК УОЛЛ-СТРИТ**
НА ЧЕМ СКОЛОТИЛ СОСТОЯНИЕ БЕРНАРД БАРУХ

СВОИ ДЕНЬГИ
32 **АКЦИИ ПОШЛИ В РОСТ**
САМЫЕ ДОХОДНЫЕ ВЛОЖЕНИЯ МАРТА
34 **«БОЛЬШИНСТВО НОВЫХ ИНВЕСТОРОВ – ЭТО БЫВШИЕ ВКЛАДЧИКИ»**
УВЕРЕН РУКОВОДИТЕЛЬ УПРАВЛЕНИЯ КЛИЕНТСКОГО СЧАСТЬЯ И МОНЕТИЗАЦИИ РАЙФФАЙЗЕНБАНКА КИРИЛЛ МАТВЕЕВ
36 **ПОЛИС ВРЕМЕН ПАНДЕМИИ**
ЦБ ВВОДИТ НОВЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ ДЛЯ РЫНКА
38 **«НЕ БЫВАЕТ ДВУХ ОДИНАКОВЫХ ИНВЕСТОРОВ И ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ»**
СЧИТАЕТ ГЕНДИРЕКТОР «СБЕР УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ» ЕВГЕНИЙ ЗАЙЦЕВ
42 **ВСЕ НА БИРЖУ**
КАКИЕ АКЦИИ ВЫБИРАЮТ ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ
45 **ВЫЗОВ ИЛИ ШАНС**
ПАНДЕМИЯ КОРОНАВИРУСА ИЗМЕНИЛА ПЛАТЕЖНЫЙ РЫНОК
46 **СТАВКА НА ДИВИДЕНДЫ**
КАК СОБРАТЬ ПОРТФЕЛЬ АКЦИЙ
49 **«ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЙ КАПИТАЛ – ГЛАВНОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО В СЕГМЕНТЕ PRIVATE BANKING»**
УВЕРЕН СТАРШИЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ, РУКОВОДИТЕЛЬ PRIVATE BANKING ВТБ ДМИТРИЙ БРЕЙТЕНБИХЕР
50 **ОПАСНО ДЛЯ ДЕНЕГ**
СПИСОК ОШИБОК ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ
54 **«БЫТЬ ИНВЕСТОРОМ ЛЕГКО И ПРОСТО» – ЭТО МИФ**
ЗНАЕТ КИРИЛЛ ПОПОВ, ДИРЕКТОР PRIVATE BANKING БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»
55 **ОХОТА НА БАБУШЕК**
НОВЫЕ СХЕМЫ АТАК НА КЛИЕНТОВ БАНКОВ
58 **РЕГИОНЫ ЗОВУТ**
ЖИЛЬЕ ЗА ПРЕДЕЛАМИ СТОЛИЦЫ ОКУПАЕТСЯ БЫСТРЕЕ
61 **ОТКУПИТЬСЯ ОТ РЕМОНТА**
РЕМОНТ ЗАСТРОЙЩИКОВ ДОРОЖЕ, ЧЕМ САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ
64 **МОРЕ ЗОВЕТ**
КУДА ОТПРАВЯТСЯ ОТДЫХАТЬ РОССИЯНЕ НА МАЙСКИЕ
66 **А Я ЕДУ, А Я ЕДУ ЗА УКОЛОМ**
НЕХВАТКА ВАКЦИН ПРИВЕЛА К ПРИВИВОЧНОМУ ТУРИЗМУ
68 **ВИЗА В ОБМЕН НА ПРИВИВКУ**
ЖДУТ ЛИ ТУРИСТОВ COVID-ПАСПОРТА
69 **СТРАНА СЕДАНОВ**
ПЕРЕСМАТРИВАЕТ КУЗОВНОЙ ВОПРОС
72 **ГАРДЕРОБ РАСТЕТ В ЦЕНЕ**
КАК МОЖЕТ ИЗМЕНИТЬСЯ СТОИМОСТЬ ОДЕЖДЫ В НОВОМ СЕЗОНЕ

STORY
74 **СВОБОДА, РАВЕНСТВО И ФРАНКИ**
КАКОВА БЫЛА ЦЕНА ПАРИЖСКОЙ КОММУНЫ

СТИЛЬ
79 **ШВЕЙЦАРСКИЙ КОЛОРИТ**
ЦВЕТНЫЕ ЧАСЫ НАБИРАЮТ ПОПУЛЯРНОСТЬ

БАНК
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

ВЕСЬ СПЕКТР УСЛУГ ДЛЯ ВАС И ВАШЕГО БИЗНЕСА

- индивидуальные решения и гибкий подход для крупного бизнеса
- комплексная экспертиза по ВЭД
- нестандартные финансовые продукты для малого и среднего бизнеса
- Wealth management & Private Banking

Санкт-Петербург Малоохтинский пр., 64 А
Москва ул. Большая Ордынка, 40 стр. 2
www.bspb.ru

ПАО «Банк «Санкт-Петербург». Генеральная лицензия Банка России № 436 от 31.12.2014.
ОГРН 1027800000140. Санкт-Петербург, Малоохтинский пр., 64 А. Реклама.

КТО КАК ОБЗЫВАЕТСЯ

17 марта президент США Джо Байден ответил положительно на вопрос корреспондента ABC о том, считает ли он Владимира Путина убийцей. На следующий день российский президент в шутливой манере напомнил американскому коллеге русскую детскую поговорку «Кто как обзывается, тот так и называется». Последствия словесной интервенции господина Байдена оказались более чем серьезны. Оскорбительное высказывание, облетевшее все мировые СМИ, прозвучало бонусом к угрозам очередных антироссийских санкций. И если к дипломатическому языку санкций за семь лет финансовые рынки привыкли, почти перестав на них реагировать, то переход на личности сдетонировал. После реакции Путина, отзыва российского посла «на консультацию», заявлений главы российского МИДа о готовности к дедолларизации и отключению SWIFT рынки запаниковали: рубль перестал укрепляться, ускорился отток иностранных инвестиций из российских активов. 19 марта на своем очередном заседании совет директоров ЦБ выразил уверенность в стабильности российской экономики и принял решение о повышении ключевой ставки впервые с 2018 года •

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ЕЦБ

КРИСТИН ЛАГАРД

(НА КОНФЕРЕНЦИИ «ЕВРОПЕЙСКИЙ СЕМЕСТР»)

«(ЕЦБ.— **„ДЕНЬГИ“**) ВНИМАТЕЛЬНО СЛЕДИТ ЗА ДИНАМИКОЙ НОМИНАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ».

ANDBZ/ABACA/ТАСС

22 февраля

ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ ГОСОБЛИГАЦИЙ ГЕРМАНИИ СНИЗИЛАСЬ НА 0,05 ПРОЦЕНТНОГО ПУНКТА (П. П.), ДО МИНУС 0,302%

ПАРТИЙНЫЙ СЕКРЕТАРЬ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КИТАЯ

ГО ШУЦИН

(В КОММЕНТАРИЯХ BLOOMBERG)

AP

«ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ ТОРГУЮТСЯ НА ВЫСОКИХ УРОВНЯХ В ЕВРОПЕ, США И ДРУГИХ РАЗВИТЫХ СТРАНАХ, ЧТО ПРОТИВОРЕЧИТ РЕАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ».

2 марта

КИТАЙСКИЙ ИНДЕКС SHANGHAI COMPOSITE СНИЗИЛСЯ НА 1%, ДО 3492,5 ПУНКТА

МИНИСТР ФИНАНСОВ РФ

АНТОН СИЛУАНОВ

(В ОФИЦИАЛЬНОМ СООБЩЕНИИ НА САЙТЕ)

«ВОЗМОЖНОЕ СОКРАЩЕНИЕ В ЭТОМ ГОДУ ЗАИМСТВОВАНИЙ ОБЕСПЕЧИТ СОХРАНЕНИЕ УРОВНЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА В ПРЕДЕЛАХ 20% ВВП, ЧТО ПОЗВОЛИТ СОХРАНИТЬ ВЫСОКИЙ УРОВЕНЬ ДОВЕРИЯ СО СТОРОНЫ ИНВЕСТОРОВ В ДОЛГОВОЙ РОССИЙСКИЙ РЫНОК».

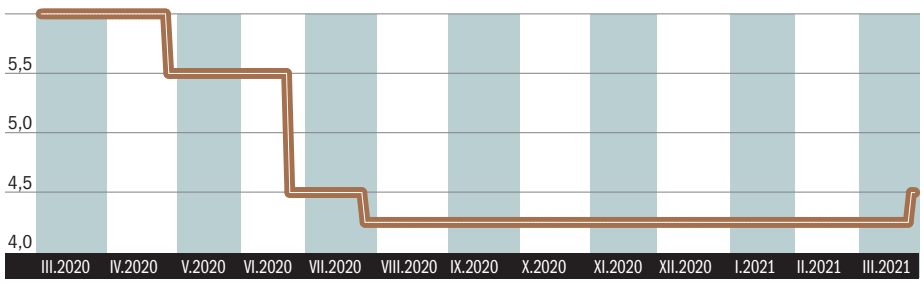
ГЛЕБ ЩЕЛКУНОВ

9 марта

ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ ОФЗ СНИЗИЛАСЬ НА 0,05 П. П., ДО 6,74%

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЦБ (%)

Источник: ЦБ.



РАЗВОРОТ СТАВКИ

После трех лет снижения ключевой ставки 19 марта совет директоров Банка России принял решение ее повысить на 0,25 процентного пункта, до 4,5%. Свое решение ЦБ обосновал ростом инфляции выше прогнозов и скорейшим, чем ожидалось, восстановлением внутреннего спроса. Ранее эксперты ожидали понижения ставки до рекордных 4%. Теперь же вслед за ключевой ставкой банки могут повысить ставки по кредитам и вкладам.

ПОДРОБНЕЕ О ПРИЧИНАХ И ПОСЛЕДСТВИЯХ ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ШАГ ВПЕРЕД И ПЯТЬ В УМЕ» НА СТРАНИЦЕ 12.

МОЛОДЫЕ КЛИЕНТЫ БАНКОВ*

Источник: Frank RG.

*По состоянию на май 2020 года.
**Под клиентами подразумевается количество клиентских записей. Если одно физическое лицо обслуживается в двух банках – по нему выгружается две клиентские записи.

КЛИЕНТЫ НА ВЫРОСТ

36,5 млн клиентских записей в российских банках принадлежат молодым людям в возрасте до 29 лет, подсчитали в Frank RG. Из них 755 тыс.— дети до 13 лет, 13 млн — молодежь до 21 года, 23 млн — до 29 лет. Судя по исследованию, молодежь приходит в банки чаще — за дебетовыми и кредитными картами. Эксперты считают эту аудиторию не очень платежеспособной, но весьма перспективной. Поддержку в борьбе за молодых клиентов банки ищут в рэперах. Один из недавних примеров — Моргенштерн, который подписал контракт с Альфа-банком.

КАК БАНКИ ПРИВЛЕКАЮТ НА СВОЮ СТОРОНУ МОЛОДЕЖНЫХ ИДОЛОВ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «БАНКИ В СТИЛЕ РЭП» НА СТРАНИЦЕ 18.

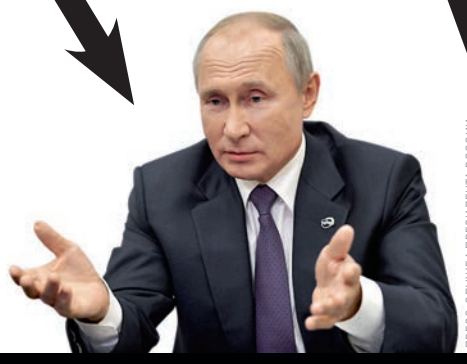
REUTERS

ПРЕЗИДЕНТ США

ДЖО БАЙДЕН

(В ИНТЕРВЬЮ ABC)

«УГУ. Я СОГЛАСЕН» — В ОТВЕТ НА ВОПРОС ВЕДУЩЕГО «ВЫ ДУМАЕТЕ, ЧТО ОН (ПУТИН.— **„ДЕНЬГИ“**) УБИЙЦА?».



ПРЕСС-СЛУЖБА ПРЕЗИДЕНТА РОССИИ

ПРЕЗИДЕНТ РОССИИ

ВЛАДИМИР ПУТИН

«КТО КАК ОБЗЫВАЕТСЯ, ТОТ ТАК И НАЗЫВАЕТСЯ».

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ФРС США

ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ)

REUTERS

«МЫ ПО-ПРЕЖНЕМУ СЧИТАЕМ ЦЕЛЕСООБРАЗНЫМ СОХРАНЯТЬ БАЗОВУЮ СТАВКУ НА ТЕКУЩЕМ УРОВНЕ 0–0,25% ДО ТЕХ ПОР, ПОКА УСЛОВИЯ НА АМЕРИКАНСКОМ РЫНКЕ ТРУДА НЕ БУДУТ СООТВЕТСТВОВАТЬ ПОНЯТИЮ ФРС О ПОЛНОЙ ЗАНЯТОСТИ, А ИНФЛЯЦИЯ НЕ ДОСТИГНЕТ 2%».

ГЛАВА ЦБ РОССИИ

ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПОСЛЕ ЗАСЕДАНИЯ ЦБ)

«ПОЧЕМУ МЫ СЧИТАЕМ, ЧТО НУЖНО ИДТИ ШАГОМ ПО 25 БАЗИСНЫХ ПУНКТОВ? МЫ СЧИТАЕМ, ЧТО ДОЛЖНО БЫТЬ ПЛАВНОЕ ИЗМЕНЕНИЕ НАШЕЙ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ».

ПРЕСС-СЛУЖБА БАНКА РОССИИ

REUTERS

КАНЦЛЕР ГЕРМАНИИ

АНГЕЛА МЕРКЕЛЬ

(В ХОДЕ ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ)

«СЕЙЧАС МЫ ФАКТИЧЕСКИ НАХОДИМСЯ В НОВОЙ ПАНДЕМИИ. БРИТАНСКАЯ МУТАЦИЯ СТАЛА ДОМИНИРУЮЩЕЙ. УЖЕ ПРИНЯТЫЕ МЕРЫ ПРОДЛЕВАЮТСЯ ДО 18 АПРЕЛЯ».

REUTERS

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР TESLA И SPACEX

ИЛОН МАСК

(НА СВОЕЙ СТРАНИЧКЕ В TWITTER)

«ТЕПЕРЬ ВЫ МОЖЕТЕ КУПИТЬ TESLA ЗА БИТКОЙНЫ».

17 марта

КУРС ДОЛЛАРА НА ТОРГАХ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ВЫРОС НА 1,2%, ДО 74 РУБ./$

18 марта

КУРС ДОЛЛАРА НА ТОРГАХ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ВЫРОС НА 0,3%, ДО 73,99 РУБ./$

19 марта

ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ US TREASURIES СНИЗИЛАСЬ НА 0,0266 П. П., ДО 1,7046%

КУРС ДОЛЛАРА НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ СНИЗИЛСЯ НА 0,5%, ДО 73,74 РУБ./$

23 марта

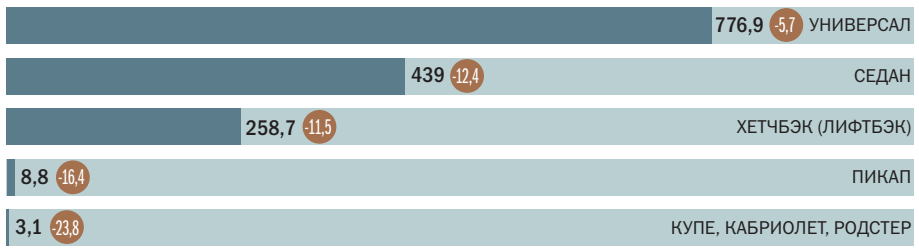
ЦЕНА НЕФТИ МАРКИ BRENT УПАЛА НА 3,3%, ДО $61,41 ЗА БАРРЕЛЬ

24 марта

КУРС БИТКОЙНА ПОДНЯЛСЯ БОЛЕЕ ЧЕМ НА 5%, ДО $56,7 ТЫС.

ПРОДАЖИ ЛЕГКОВЫХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ ПО ТИПАМ КУЗОВА В 2020 ГОДУ

Объем продаж (тыс. шт.) Изменение по сравнению с 2019 годом (%) Источник: «Автостат».



УНИВЕРСАЛЫ ЛИДИРУЮТ

По данным агентства «Автостат», в 2020 году в России было продано 776 тыс. автомобилей в кузове универсал, что составляет 52% всех продаж новых автомобилей. Седанов было продано 439 тыс., что составило 29,5% всех продаж. Третий по популярности тип кузова — хетчбэк и лифтбэк (258 тыс., или 17%). Нишевые позиции занимают пикапы (8,8 тыс., или 0,6% продаж), купе, кабриолеты, родстеры, которых было продано в прошлом году 3,3 тыс. единиц (0,2% от числа всех продаж).

КАК ПРАВИЛЬНО ВЫБРАТЬ ТИП КУЗОВА АВТО, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «СТРАНА СЕДАНОВ» НА СТРАНИЦЕ 69.

ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ ЭКОНОМИИ РОССИЯН (ДОЛЯ РЕСПОНДЕНТОВ, %)

IV КВАРТАЛ 2020 ГОДА

Источники: The Conference Board и Nielsen.

НА ЧЕМ ЭКОНОМЯТ РОССИЯНЕ

Объемы трат россиян на покупки восстанавливаются, судя по исследованиям «Ромира». Специалисты The Conference Board и Nielsen отмечают, что пандемия научила людей экономить. Судя по опросам, чаще всего люди экономят на одежде (61% опрошенных), на покупке продуктов — 57% и на покупке бытовой техники — 42%. Ради сохранения объемов продаж крупные торговые сети готовы придержать цены и даже пойти на скидки.

ГДЕ ПЛАНИРУЮТСЯ СКИДКИ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ГАРДЕРОБ РАСТЕТ В ЦЕНЕ» НА СТРАНИЦЕ 72.

CORBIS / GETTY IMAGES

ПЛАТИНА ВМЕСТО ЗОЛОТА

ЦЕНЫ НА БЛАГОРОДНЫЙ МЕТАЛЛ РАСТУТ

Оживление мировой экономики, а также автомобильной промышленности вернули стоимость платины на уровень выше $1200 за унцию. Спрос на платину предъявляют и портфельные инвесторы: активы фондов, инвестирующих в металл, приблизились в марте к максимальным значениям. По оценке аналитиков, в этом году цены могут вернуться в диапазон $1300–1500 за унцию.

Начало года стало по-настоящему успешным для платины. По данным Reuters, 16 февраля цена металла впервые с сентября 2014 года поднялась выше уровня $1300 за унцию. Даже с учетом последовавшей коррекции и к середине марта котировки консолидировались возле уровня $1230 за унцию, что на 15% выше значений конца 2020 года. Интерес к платине растет пятый месяц подряд, и за это время она подорожала более чем на 40%.

Уникальность ситуации в том, что подорожание платины происходит на фоне снижения цен на золото. Так, 18 марта стоимость золота находилась на отметке $1736 за унцию, что на 8% ниже значений конца 2020 года. Это движение было связано с сокращением вложений в металл со стороны профессиональных инвесторов, которые на фоне успехов в разработке вакцины от коронавируса потеряли интерес к защитным активам. По данным Bloomberg, суммарные активы золотых ETF снизились с начала года на 184 тонны, до восьмимесячного минимума — 3,14 тыс. тонн.

Вложения инвесторов в платину выросли. По данным Bloomberg, суммарные активы платиновых ETF поднялись с начала года на 2,2 тонны, до 121,8 тонны, что всего на 0,8 тонны меньше исторического максимума, установленного в середине февраля.

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Corbis/Getty Images**

Фундаментальный спрос

Опережающие темпы роста цен на платину в этом году аналитики связывают с недооцененностью металла. В отличие от других драгоценных металлов, стоимость которых в 2020 году заметно выросла, платина дорожала медленно. По итогам минувшего года золото прибавило в цене 25%, серебро — 48%, тогда как платина — только 10%. «В более узкой выборке металлов платиновой группы палладий вырос с начала 2018 года в 2,2 раза, родий — в 16 раз, а платина — только на 30%. Это делает ее привлекательной для инвестиции, особенно учитывая сильную фундаментальную позицию металла»,— считает управляющий директор сектора металлургии «Открытие Research» Даниил Каримов.

Фундаментально на мировом рынке платины сложилась неплохая ситуация, поскольку ключевой потребитель металла — автомобильная промышленность — активно набирает обороты. По данным Китайской ассоциации автопроизводителей, в январе—феврале продажи авто увеличились на 76,2% относительно аналогичного периода прошлого года и достигли 3,958 млн машин. По словам директора по анализу финансовых рынков и макроэкономики «Альфа-капитала» Владимира Брагина, платина и особенно палладий очень чувствительны к активности автопроизводителей, и улучшение перспектив перехода к нормальному режиму функционирования экономики — ясный сигнал того, что объемы производ-

ИСКУССТВО ЖИТЬ

Как элитная недвижимость превращается в настоящее искусство

Элитная недвижимость и предметы искусства — одни из самых востребованных инструментов для инвестиций состоятельных людей. Элитный квартал «Золотой» на Софийской набережной от девелопера Capital Group создан для жизни в окружении искусства: благодаря авторской архитектуре, прямым видам на Кремль и высочайшему уровню приватности покупку квартиры здесь можно сравнить с приобретением главного шедевра арт-коллекции. Вам останется лишь подобрать в интерьер предметы арт-рынка, подчеркивающие индивидуальность и неповторимый стиль жизни в «Золотом». О том, каким будет новый квартал для жизни в сердце Москвы и почему искусство и элитная недвижимость близки друг другу не только по духу, но и как стабильные активы для инвестиций.

Недвижимость и предметы искусства — не просто спутники жизни высокого класса, но и одни из самых востребованных инструментов для инвестиций состоятельных людей по всему миру. По данным Knight Frank Wealth Report, вложения в недвижимость занимают 27% в портфеле инвестиций у владельцев чистых активов стоимостью свыше $30 млн, а это выше, чем доля ценных бумаг. Рост интереса к вложениям в предметы искусства за последний год составил 5%.

При этом рынок элитной недвижимости в Москве сейчас можно характеризовать как рынок продавца: в последние годы девелоперы сдержанно выводили в продажу новые проекты. В 2020 году объем нового предложения составил всего 137,8 тыс. кв. м. В это число вошел по-настоящему редкий проект: в конце 2020 года открылись продажи квартир в жилом квартале «Золотой» от девелопера Capital Group.

Казалось бы, покупателей дорогой недвижимости в Москве сложно удивить, но Capital Group с каждым новым элитным объектом выводит качество проектов в сегменте на абсолютно новый уровень. «Золотой» выделяется уже за счет своего адреса: он располагается на Софийской и Болотной набережных и открывает своим жителям прямые виды на Кремль. Высочайший уровень приватности здесь сочетается с исключительными видовыми характеристиками: панорамы Соборной площади, Репинского сквера и исторического Замоскворечья прежде были доступны только на открытках.

Появление «Золотого» уже изменило атмосферу Балчуга и привнесло на «золотой остров» приватность, стиль и интеллигентность высочайшего класса. И жителям квартала теперь будет как никогда просто выразить собственную индивидуальность – квартиры здесь созданы для того, чтобы отражать взгляды их владельцев, выражать утонченный вкус и подчеркивать непревзойденный стиль жизни. «Золотой» в прямом смысле позволит жить в доме, соответствующем статусу предмета искусства личной коллекции.

ВКЛАД СО ВКУСОМ

В Knight Frank отмечают, что текущая волатильность курсов валют дает инвесторам, хранящим сбережения в долларах, возможность приобрести на выгодных условиях активы на рынке и недвижимости, и предметов искусства. На повышение привлекательности обоих инструментов инвестирования повлияло и изменение образа жизни, переход бизнесов на удаленную или гибридную систему работы. Покупатели элитного жилья теперь еще больше стремятся к тому, чтобы приобрести квартиру, куда будут не просто приходить с работы, а где смогут создать вдохновляющий интерьер, детали которого не дадут скучать, и их можно будет изучать бесконечно, как шедевры мировой живописи. Приятным дополнением станет ежегодный рост ценности коллекции искусства и квартиры в «Золотом» как ее венца.

Пример «Золотого» только подтверждает инвестиционный потенциал элитной недвижимости: еще на этапе закрытых продаж Capital Group в 2020 году реализовала 30% квартир в квартале. Резиденты уже сейчас могут оценить преимущества проекта: жизнь в центре Москвы и в то же время в тишине и уединении, благодаря приватной территории; виды из каждой квартиры на Москву-реку или на Кремль; собственные террасы в пентхаусах или обаяние исторических резиденций – каждая квартира в «Золотом» становится не только выгодным вложением, но и покупкой для собственного удовольствия.

ПРИВИЛЕГИИ КЛУБА

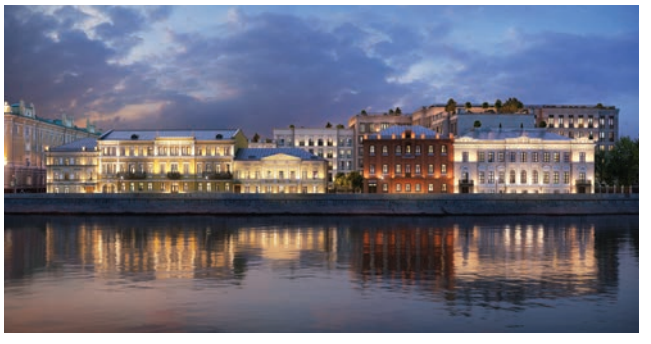
Директор по продажам Capital Group Оксана Дивеева считает: «“Золотой” – это клубный квартал со стилем жизни в духе лондонской Белгравии, а остров Балчуг вскоре по праву можно будет считать центральным местом финансовой, политической и культурной жизни страны». Статус проекта подчеркивается и архитектурной концепцией «Золотого»: над проектом работало одно из известнейших в России бюро SPEECH Сергея Чобана. Каждый дом квартала украшают неповторяющиеся узоры на фасадах, навеянные византийским стилем. Ансамбль из двух- и шестиэтажных домов включает в себя 126 квартир, 19 из которых – двухуровневые лоты с собственным садом и террасами. Из окон 12 пентхаусов открывается вид на исторический центр города. Пять резиденций, выходящие фасадами на набережную и на Фалеевский переулок, предлагают своим жителям максимально приватный стиль жизни, ведь здесь предусмотрены даже персональные лифты в подземный паркинг. Общая подземная парковка в «Золотом» вмещает 300 машиномест.

Вариативность планировок и площадей квартир в квартале также выделяет проект из числа других: ранее на «золотом острове» не были доступны для покупки лоты в столь широком диапазоне площадей – от 70 до 870 кв. м. При этом даже самые масштабные квартиры в проекте создавались из расчета функциональности и персонального комфорта: жители легко смогут предусмотреть пространство для любого члена семьи и выделить зоны для работы, совместного отдыха и спорта.

Инфраструктура «Золотого» также удовлетворит самых требовательных клиентов, ведь жителям квартала доступны все преимущества расположенного рядом еще одного проекта от Capital Group – квартала The Residences at Mandarin Oriental, Moscow. Он впервые выводит на российский рынок бренд Mandarin Oriental – международной компании, управляющей отелями класса люкс. Покупатели «Золотого» смогут каждый свой день проводить по-особенному – пользоваться многочисленными сервисами, в том числе спа-комплексом со всемирно известными процедурами отелей Mandarin Oriental, фитнес-центром с 25-метровым бассейном и многим другим. Наконец, Capital Group построила возле «Золотого» пешеходный бульвар от Софийской до Болотной набережной, и уже скоро здесь откроются бутики мировых fashion-брендов и звездные рестораны.

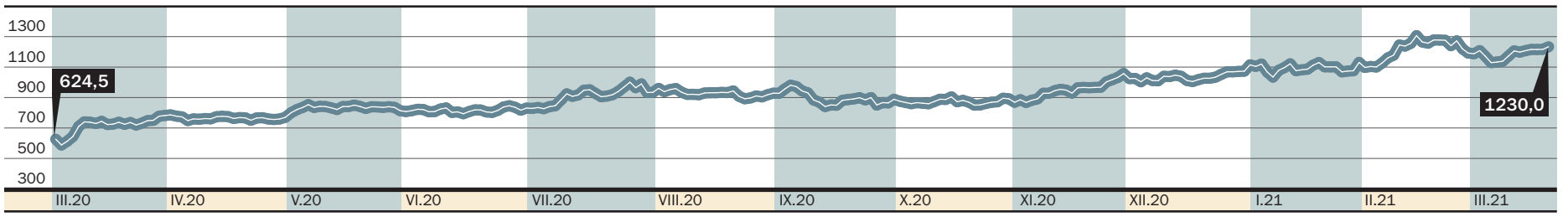
Возможность жизни в окружении искусства в квартале напротив Кремля позволяет посмотреть на «Золотой» с точки зрения коллекционной недвижимости. Приобретение такого актива станет не просто высокодоходной инвестицией, а вложением в историю собственной семьи. Жизнь в историческом центре, в окружении одновременно истории и современности, станет арт-перформансом, где в центре внимания – покупатель, его личные предпочтения и пожелания и, безусловно, искусство.

При этом прогноз Knight Frank указывает на то, что откладывать покупку не стоит: в 2021 году Москва окажется на втором месте среди мировых столиц по темпам роста стоимости элитного жилья. Предполагается, что высокобюджетная недвижимость подорожает до конца декабря не менее чем на 5%. В компании добавляют, что на фоне сокращения предложения в сегменте рост цен уже ускорился в последние месяцы 2020 года.



Реклама. Застройщик ООО «МПРТ». Проектная декларация размещена на сайте наш.дом.рф/сервисы/каталог-новостроек/объект/20815

КАК МЕНЯЛАСЬ СТОИМОСТЬ ПЛАТИНЫ В ИНОСТРАННЫХ ETF



ства автомобилей будут расти, а вместе с этим и спрос на автокатализаторы.

К тому же для платины появились новые потенциальные источники долгосрочного спроса — производство электролизеров для производства «зеленого» водорода и автомобили на топливных ячейках. «Исследования показывают, что применение платины в электролизерах увеличивает их производительность. Это критично для снижения стоимости производства водорода, который на текущий момент называют одним из ключевых элементов зеленой энергетики будущего. Что касается автомобилей на топливных ячейках, то они могут стать предпочтительным выбором для тяжелых грузовиков»,— отмечает Даниил Каримов.

Добавляет привлекательности вложениям в платину структурный дефицит металла на мировом рынке. По оценкам Johnson Matthey, из-за пандемии спрос на платину упал в прошлом году на 18,2%, до 6,92 тыс. тонн, но карантинные ограничения вызвали падение добычи на 19,5%, до 4,89 тыс. тонн. Не удержалась в стороне и переработка, снизившаяся на 21%, до 1,64 тыс. тонн. Дефицит металла по итогам минувшего года составил 390 тонн, что на треть выше дефицита в 2019 году.

На мировом рынке платины сложилась неплохая ситуация, поскольку ключевой потребитель металла — автомобильная промышленность — активно набирает обороты

Прогноз

Сохранения высокого дефицита на рынке платины в 2021 году аналитики не ждут. «В настоящее время ее добыча в ЮАР (54% мировой добычи) восстановилась, новых коронавирусных ограничений не планируется»,— говорит старший стратег по сырьевым рынкам SberCIB Investment Research Айрат Халиков. По оценкам аналитиков Bank of America (BofA), в 2021 году мировое производство вырастет на 15%, до 8,218 тыс. тонн, тогда как спрос поднимется только на 5,8%, до 7,957 тыс. тонн, а значит, профицит составит 261 тонну.

Вместе с тем аналитики BofA не исключают, что в третьем квартале цены на платину могут вернуться к уровню $1300 за унцию. По мнению Даниила Каримова, в течение года цена будет торговаться в рамках коридора $1200–1500 за унцию. «В долгосрочной перспективе следует ориентироваться на развитие технологий электролиза водорода и топливных ячеек для автомобилей. Если роль платины в этих сферах будет снижаться, это может оказать существенное негативное влияние на цену»,— отмечает господин Каримов.

Дополнительную поддержку котировкам платины могут оказать ожидания, что автопроизводители активнее начнут использовать ее для замещения дорогого палладия. По словам Айрата Халикова, масштабная замена палладия на платину в автокатализаторах для бензиновых двигателей, активно обсуждаемая в отрасли, не произойдет в ближайшие годы из-за технической сложности и капиталоемкости процесса. «По оценкам участников рынка, последняя разработанная модель автокатализатора будет введена в массовое производство не ранее 2023–2024 годов и затронет лишь 1–2% спроса на палладий при прогнозируемом дефиците в 5–20% от потребления»,— отмечает Айрат Халиков ●

ПЛАТИНА КАК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АКТИВ

РОМАН НОЙХАУЗЕР,
директор по инвестициям
Amber Lion Partners

В последние дни на рынке наблюдаются разнонаправленные движения цен на драгоценные металлы, вызванные ростом доходности казначейских облигаций. Поэтому при формировании портфеля инвестору стоит оперировать не только золотом, но и другими благородными металлами — платиной и палладием, что позволит формировать диверсифицированный портфель.

Несмотря на то что палладий и платина имеют более широкое промышленное применение (в частности, в автомобильной промышленности), инвесторы по-прежнему отдают предпочтение золоту как способу диверсифицировать портфель. Отчасти это объясняется тем, что цены на платину и палладий более цикличны. Так, в марте прошлого года платина и палладий в моменте теряли до 40%, в то время как золото снижалось максимум на 12% и быстро восстановилось.

Тем не менее платина и палладий набирают популярность как инвестиционный актив — сегодня инвесторам уже доступны ETF на соответствующие группы металлов.

По данным Bloomberg, суммарные активы платиновых фондов составляют почти 122 тонн, палладиевые — около 16 тонн. Во многом популярность платины объясняется ее редкостью — в природе она встречается в 30 раз реже золота.

Цены на золото традиционно более чувствительны к изменению процентных ставок. Поэтому рост доходности американских Treasuries, произошедший в этом году, привел к коррекции на рынке золота. С начала года доходность десятилетних US Treasuries выросла на 0,8 процентного пункта и закрепилась выше уровня 1,7%, максимума с января 2020 года. В условиях роста инфляции в стране инвесторы опасаются более раннего, чем ожидалось прежде, подъема ставки Федеральной резервной системы США. При ужесточении денежно-кредитной политики возрастают альтернативные издержки владения золотом, поэтому инвесторы склонны его продавать.

Выход инвесторов из золота подтверждается крупными оттоками из специализированных ETF. Первые продажи начались еще на новостях о вакцине и ожиданиях возврата экономики к росту. Платина и палладий, напротив, пользовались повышенным спросом у инвесторов ввиду своей цикличности.

На фоне беспрецедентных мер поддержки со стороны правительства возросли инфляционные ожидания, что обычно приводит к росту золота. Однако такое положение верно в случае гиперинфляции. Сейчас же мы наблюдаем довольно умеренный рост показателей. Ожидания по темпам инфляции на этот год составляют 2–2,5%, что является средним историческим уровнем. Тем не менее более высокая реальная инфляция способна спровоцировать локальный рост цен на драгоценный металл. Платина и палладий также не останутся в стороне.

Последний раз заметная инфляция в долларе наблюдалась в конце 70-х годов прошлого века. В этот период индекс потребительских цен в США взлетал на 15%, и все драгоценные металлы показали выдающиеся результаты, став лучшей защитой от инфляции. Однако инвесторам, действительно обеспокоенным ростом инфляционных ожиданий, стоит помнить, что при снижении потребительских цен быстро устремляются вниз и цены на защитные активы, поэтому позицией в драгоценных металлах необходимо управлять достаточно динамично.

Мы считаем, что в краткосрочной перспективе цены на золото стабилизируются, так как рынок уже в значительной мере заложил в текущие оценки рост доходностей облигаций. Мы ожидаем, что на динамику золота в большей степени будет влиять монетарная политика, и пока ФРС не давала сигналов к ее изменению в ближайшей перспективе.

Тем не менее в долгосрочной перспективе мягкая денежно-кредитная политика центральных банков должна отразиться в ценах на золото, поэтому мы ожидаем увидеть золото на уровне $2000 за унцию, несмотря на то что краткосрочно золото находится под давлением ввиду растущих ставок.

Что касается палладия и платины, мы видим продолжение тенденций к восстановлению экономики, поэтому сохраняем позитивный взгляд на эти металлы. Основная сфера применения платины и палладия — достаточно цикличная автомобильная промышленность. В ювелирной индустрии доля палладия не превышает 2%, в то время как доля золота доходит до 50%. Удивительно, но на длинном горизонте все три группы металлов показывают достаточно низкую корреляцию, что подтверждает тезис о необходимости динамического управления позицией в зависимости от текущих рыночных условий.

Подводя итог, мы считаем, что все три драгоценных металла могут использоваться в качестве защиты от инфляции. Очевидно, что в моменте платина и палладий имеют больше спекулятивного потенциала, в то время как золото может вернуться на радары инвесторов в случае замедления роста экономики, что, тем не менее, не является нашим базовым сценарием.

Мы сохраняем позитивный взгляд на платину и палладий, а также ищем более подходящие точки входа в позицию по золоту, которые, мы полагаем, не заставят себя долго ждать.

CAPITAL TOWERS

В Capital Towers жизнь не будет обычной.
Инвестируйте в яркие эмоции

495 204 22 53

Реклама. *Капитал Тауэрс. Застройщик ООО «Мегаполис груп».
С проектной декларацией можно ознакомиться на сайте
capitaltowers.ru

CG CAPITAL GROUP

ШАГ ВПЕРЕД И ПЯТЬ В УМЕ

БЕЗ ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ В МАРТЕ НЕ ОБОШЛОСЬ

Совет директоров ЦБ на заседании 19 марта повысил ключевую ставку на один шаг — до 4,5%. Само по себе это решение Банка России накануне его принятия уже в основном ожидалось аналитиками, кроме того, масштабы изменения стоимости денег в экономике совсем не так велики, чтобы кого-либо обеспокоить. Тем не менее, возможно, именно в это время ситуация изменилась долгосрочно — объяснения своего решения сначала в заявлении совета директоров ЦБ, а затем и председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной прозвучали настолько жестко, что рынки в первый же день после решения пребывали в некоторой неуверенности.

ЭМИН ДЖАФАРОВ

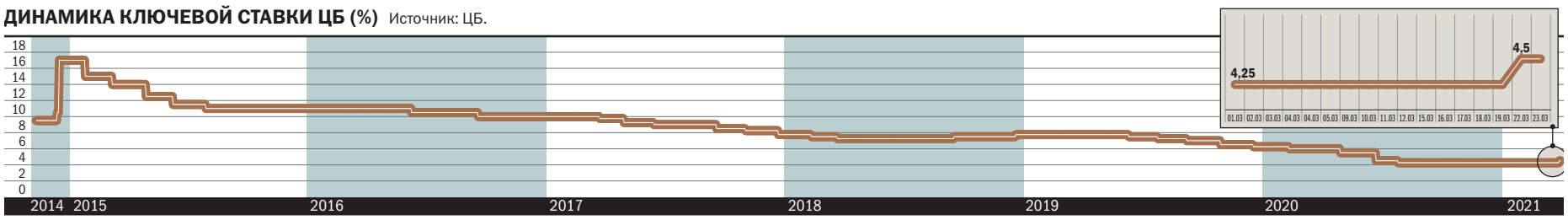
С одной стороны, логика ЦБ, которая изменяет прогноз, по крайней мере на первое полугодие 2021 года, вполне соответствует принятому решению по существу. С другой стороны, форма, в которой Банк России убеждает рынки в том, что время дешевых денег, по крайней мере на 2021 год, закончилось, на удивление не соответствовала всей обстановке, которая сложилась на тот момент. И дальнейшие события показали как минимум то, что ЦБ действительно есть чего опасаться.

Напомним, в текущей денежно-кредитной политике Банка России есть две наиболее важные составляющие, которые влияют на поведение рынков, экономики и которые (с большими оговорками) в основном и определяют движение инфляции — главный параметр, который в режиме инфляционного таргетирования интересует ЦБ. Первая составляющая — денежно-кредитные условия: повышение ставки само по себе изменяет стоимость денег в экономике и через некоторое время влияет на инфляцию. В данном случае повышение ключевой ставки на 0,25% — это давление против инфляции, которая во второй половине марта достигла уровня 6% год к году. Если бы экономика была устроена чисто механически, а обмен в ней производился не людьми, а совершенными автоматами, то реализация ДКП была бы чрезвычайно простым делом. Но на месте автоматов в экономике работают человеческие существа, действующие исходя из собственных представлений о том, что происходит и чего ждать дальше,— они, работая в банках, делая сбережения, планируя летний отпуск, обращаясь за ипотекой, изменяя цены на свою продукцию, формируют вторую крупную составляющую — инфляционные ожидания. В «механическую» жизнь финансовых рынков это вносит свои акценты. Сильно упрощая происходящее, изменение ЦБ ставки — это в большей степени «механический» сигнал, объяснение — формирование ожиданий. Даже от тона, которым глава ЦБ зачитает пресс-релиз об изменении ключевой ставки, зависит будущее поведение рынков, не говоря уже о содержании. Банк России, как и любой центробанк в режиме инфляционного таргетирования (и не только его), своими объяснениями может влиять на краткосрочное и среднесрочное поведение инфляции; искусство центробанковой игры в настоящее время в том, как сочетаются «механические» и «словесные» сигналы, произведенные действия и декларируемые намерения.

Если говорить именно о действиях и объяснении этих действий, более или менее отвлеченных от настроений, то они выглядят более или менее очевидно. Банк России еще с ноября 2020 года ожидал несколько меньшие уровни прироста потребительской инфляции, чем демонстрирует реальность. Отрыв сам по себе не слишком велик, но к марту 2021 года стал уже ощутимым даже в «механических» терминах. К инфляционным уровням 2020 года, например, ослабление курса рубля добавило один процентный пункт — и это довольно много. Но этот эффект, как констатировал ЦБ в марте, уже исчерпан — сейчас, по его мнению, инфляцию разгоняет другой эффект. Вкратце — это отставание скорости восстановления предложения в экономике от скорости восстановления спроса. Иными словами, и граждане, и предприятия в России, несмотря на незавершенность коронавирусной эпидемии, достаточно быстро восстанавливают потребительскую активность и увеличивают суммы, которые

ТЕКСТ **Дмитрий Бутрин**
ФОТО **Эмин Джафаров**

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЦБ (%) Источник: ЦБ.



они готовы тратить на свои нужды,— но в ответ экономика не может пока предложить товаров и услуг в количестве, соответствующем этому спросу.

ЦБ в комментариях к своему решению приводит в пример два рынка, на которых этот эффект действует сильнее всего. С одной стороны, это туризм. В силу коронавирусных ограничений он — внутренний. Спрос на путешествия внутри России вырос очень сильно, но ни гостиницы на Байкале, ни рестораны на Золотом кольце, ни сектор услуг в Петербурге, ни транспорт не способны представить достаточно предложения в один момент: результат — гостиница в Домбае или гостевой дом в Сочи повышают цены. Второй пример — рынок жилой недвижимости. Ради поддержания экономического роста правительство РФ и ЦБ стимулируют льготами выдачу ипотеки. Но строить квартиры так быстро невозможно. Как результат, дорожают стройматериалы, рабочая сила в строительстве (мигранты, уехавшие домой в 2020 году от эпидемии, полностью в Россию вернутся нескоро), растет цена квадратного метра (в который к тому же стало так легко и выгодно инвестировать). Результат — инфляция: вроде бы временная, но на деле достаточно стабильная.

Вторая составляющая — настроения. И тут действия Банка России более чем удивительны: все «кнопки», управляющие ожиданиями в инструментарии ЦБ, были нажаты одновременно. Так, ЦБ дал понять, что 23 апреля ставка может быть повышена вновь, сообщил, что в марте обсуждалось решение поднять ставку не на 0,25%, а и на 0,5% (что должно говорить об экстраординарности проблем, стоящих перед Банком России). Ужесточение ДКП будет продолжаться в течение всего 2021 года, тогда как условно нейтральный уровень ставки остается в диапазоне 5–6%. Инфляция, по заявлению регулятора, вернется в норму в 4% годовых (по его расчетам) только во втором полугодии 2022 года. Почти не существует факторов, которые бы смещали баланс рисков ЦБ в сторону низкой инфляции — по крайней мере это следует из его прогнозов, которые также меняются (и будут опубликованы в апреле). В общем, если Банку России нужно было убедить рынки и население в том, что он настроен на самое серьезное сражение с инфляцией, то сделать это более энергично было бы сложно.

Главный парадокс происходящего в том, что на деле, по крайней мере пока, вся аргументация ЦБ выглядит некоторым преувеличением. Основные причины роста цен в конце 2020 — начале 2021 года выглядят более стечением обстоятельств, чем системно действующими факторами: средствами ДКП («механическими» решениями) с ними бороться и бессмысленно, и вредно. Напротив, какого-то долгосрочного «перегрева» в экономике страны, который заключался бы в значимом превышении реальным выпуском потенциального, не видно — и представить себе его в текущей ситуации вообще сложно. Напротив, проинфляционные настроения «словесными» решениями подавлять можно достаточно эффективно, хотя интуитивно это выглядит не так. Но и здесь проблема очевидна: сами по себе ожидания в конце 2020 года выросли, но не настолько, чтобы ожидать каких-то катастроф. К тому же к лету 2021 года в пользу Банка России начнет играть и чисто статистический фактор — инфляцию будет занижать эффект низкой базы, а один из главных каналов улучшения инфляционных настроений — это низкие цифры инфляции Росстата (и наоборот — хотя эти эффекты и не симметричны: ценовые ожидания проще и быстрее разогреваются, чем остывают).

Но если предположить, что ЦБ не столько в своем решении по ключевой ставке, сколько в своем объяснении предупреждает события, а не реагирует на них — все становится немного проще. Например, ожидая волатильности на мировых финансовых рынках (например, нового падения цен на нефть — третья волна коронавирусной пандемии сейчас объявлена в ЕС, но не в России), разумно превентивно гасить инфляционные ожидания — сильно хуже от этого никому не станет. В отличие от сильного «механического» действия — повышение ключевой ставки до условных 6% годовых разом резко бы сбило ожидания, но вызвало бы через довольно короткое время проблемы с кредитованием экономики и со скоростью восстановления ВВП. Но именно этого делать Банк России как раз и не обещал.

Если речь идет о своеобразном аналоге центробанковской интуиции (сама по себе «настоящая» интуиция находится за пределами ДКП и поэтому, по крайней мере официально, не входит в инструментарий команды Эльвиры Набиуллиной), то ЦБ угадал. Волатильность на рынке обнаружилась через несколько дней после принятия решений ЦБ, в первую очередь это рынок госдолга — доходности на нем существенно выросли (выше 7% по индексу российских гособлигаций RGBITR). Десятилетние ОФЗ показывают доходность также выше 7% годовых. Основное объяснение — ожидание введения США санкций против российского госдолга: очевидно, что такое санкционное ужесточение вызовет и некоторый рост инфляции сам по себе (хотя расчеты ЦБ 2019–2020 годов на этот счет не дают особых оснований для какой-либо паники), и (что хуже) — рост инфляционных ожиданий: он в России пока довольно надежно ассоциируется с курсовой нестабильностью. Нестабильны (хотя и выше $60 за баррель — цена, которую вряд ли кто-то сейчас назовет низкой, памятуя события 2020 года) цены на нефть. Ожидания мировых цен на продовольствие также высоки — и пока Россия рассматривается как экспортер зерна, это повышает и инфляцию в России. Возможно, что, повышая ключевую ставку и переходя к резко «ястребиной» риторике, российский ЦБ угадал — по крайней мере, «прикрикнуть на инфляцию» оказалось уместным действием. Наконец, гражданам, имеющим сбережения, решения Банка России отчетливо выгодны: во всяком случае, шансов на снижение доходностей вложений в депозиты и облигации на 2021 год становится меньше.

Другое дело, что за рациональностью ЦБ могут стоять ожидания довольно серьезных неприятностей — существенно больших, чем по-прежнему незначительный всплеск инфляции. И одно дело угадывать, а другое — знать наверняка: Банк России скорее знает, чем угадывает. И хотя объяснения его о том, почему он после длинного цикла снижения ключевой ставки решил в течение 2021 года ее повышать, скорее описывают позитивную картину (разве плохо, что в ситуации завершения эпидемии спрос в экономике выше возможностей его немедля удовлетворить?), на деле настроение Эльвиры Набиуллиной может быть не таким хорошим: есть чего опасаться ●

ИЗДЕРЖКИ СТИМУЛИРОВАНИЯ

КАК СЕГОДНЯ РАЗДУВАЮТСЯ НОВЫЕ ПУЗЫРИ

Федеральная резервная система и большинство центральных банков мира в разгар пандемии коронавируса пытаются стимулировать активность в экономике легкими деньгами (и огромными долгами). На практике это работает плохо. Вместо помощи реальной экономике новые деньги раздувают цены на активы и образуют новые пузыри.

«Из всех возможных неприятностей произойдет именно та, ущерб от которой больше» — Третий закон Мёрфи

Комитет по открытым рынка ФРС США оставил 17 марта 2021 года базовую ставку в диапазоне 0–0,25% и пообещал продолжать ежемесячно выкупать облигации на сумму $120 млрд, и такие темпы планируется сохранять до «существенного дальнейшего прогресса». Федрезерв прогнозирует сохранение близкой к нулю процентной ставки по крайней мере до 2023 года, несмотря на улучшение экономических перспектив США и растущее беспокойство по поводу инфляции на финансовых рынках, считая, что любой возможный всплеск инфляции из-за масштабной денежной эмиссии будет носить временный характер. В феврале 2021 года Джером Пауэлл заявил законодателям, что экономике еще предстоит пройти долгий путь, прежде чем возникнет какой-либо риск перегрева. Однако экономическая реальность по-прежнему далека от целей ФРС.

Big Bada Boom

Со времен Великой депрессии 1929–39 годов известно, что значительные колебания на финансовых рынках имеют большое влияние на реальную экономику — в работах Ирвинга Фишера и Джона Мейнарда Кейнса тех лет хорошо описывается эта взаимосвязь. Бум рыночных активов в сочетании с бумом кредитования сжимает премии за риск до аномально низких уровней и приводит к искаженному распределению ресурсов. Чрезмерное накопление долга при одновременном сверхпотреблении создает впечатление ложного здоровья балансов частного и государственного секторов, а значительное количество рисков игнорируется участниками рынка. Цены на активы взлетают до рекордных высот.

Но из-за целого ряда геоэкономических и социально-политических факторов поддерживать высокую стоимость активов на протяжении длительного периода невозможно. Низкие процентные ставки могут смягчить кредитные риски лишь на какое-то время, но впоследствии любой финансовый стресс неизбежно вызывает проблемы с рефинансированием долгов. Значительная величина государственного долга может ограничить размер и эффективность фискальных стимулов и замедлить долгосрочный рост экономики, что в свою очередь негативно скажется и на частных инвестициях.

Бум на рынках может быстро смениться спадом, активы начнут терять в стоимости, сбережения исчезают, а это приводит к резкому снижению совокупного спроса. Вслед за этим возникает кредитный кризис, поскольку ужесточается кредитная политика банков при одновременном падении стоимости залогов, а на балансах банков начинают накапливаться объемы просроченных кредитов. Экономический цикл переходит в фазу спада, сокращается поступление налогов и возникают проблемы с рефинансированием суверенного долга, из-за чего растут доходности государственных облигаций, что немедленно транслируется в дальнейший рост процентных ставок и вызывает еще большие проблемы коммерческого сектора и банковской системы.

Предыдущий мировой экономический кризис 2008 года, начавшийся с лопнувшего ипотечного пузыря в Соединенных Штатах, когда банкротство банков и домохозяйств переросло в финансовый кризис и обвал на фондовых рынках по всему миру, показал, что негативные последствия от коллапса рыночных пузырей могут распространяться на всю глобальную экономику. Тогда большинство стран пережили снижение реального ВВП, а пролонгированный на несколько лет ущерб мировой экономики оценивался в $12–15 трлн.

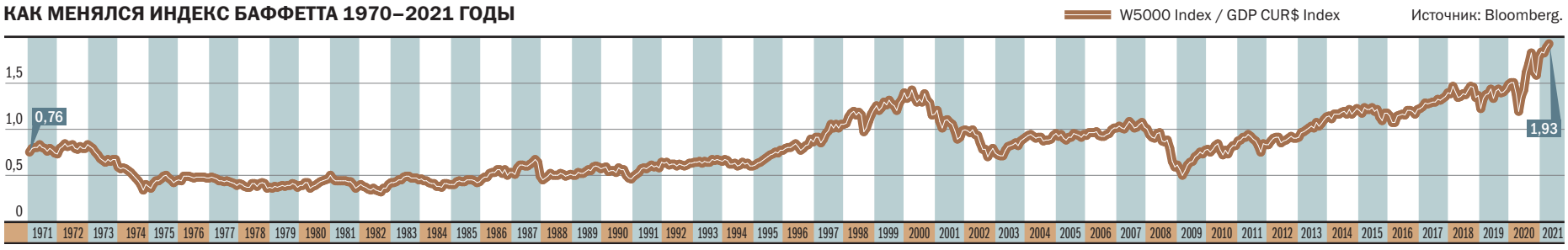
Рыночные пузыри нельзя игнорировать, потому что их схлопывание приводит к глобальным синхронным спадам, что сейчас особенно опасно для ослабленной коронавирусной рецессией мировой экономики.

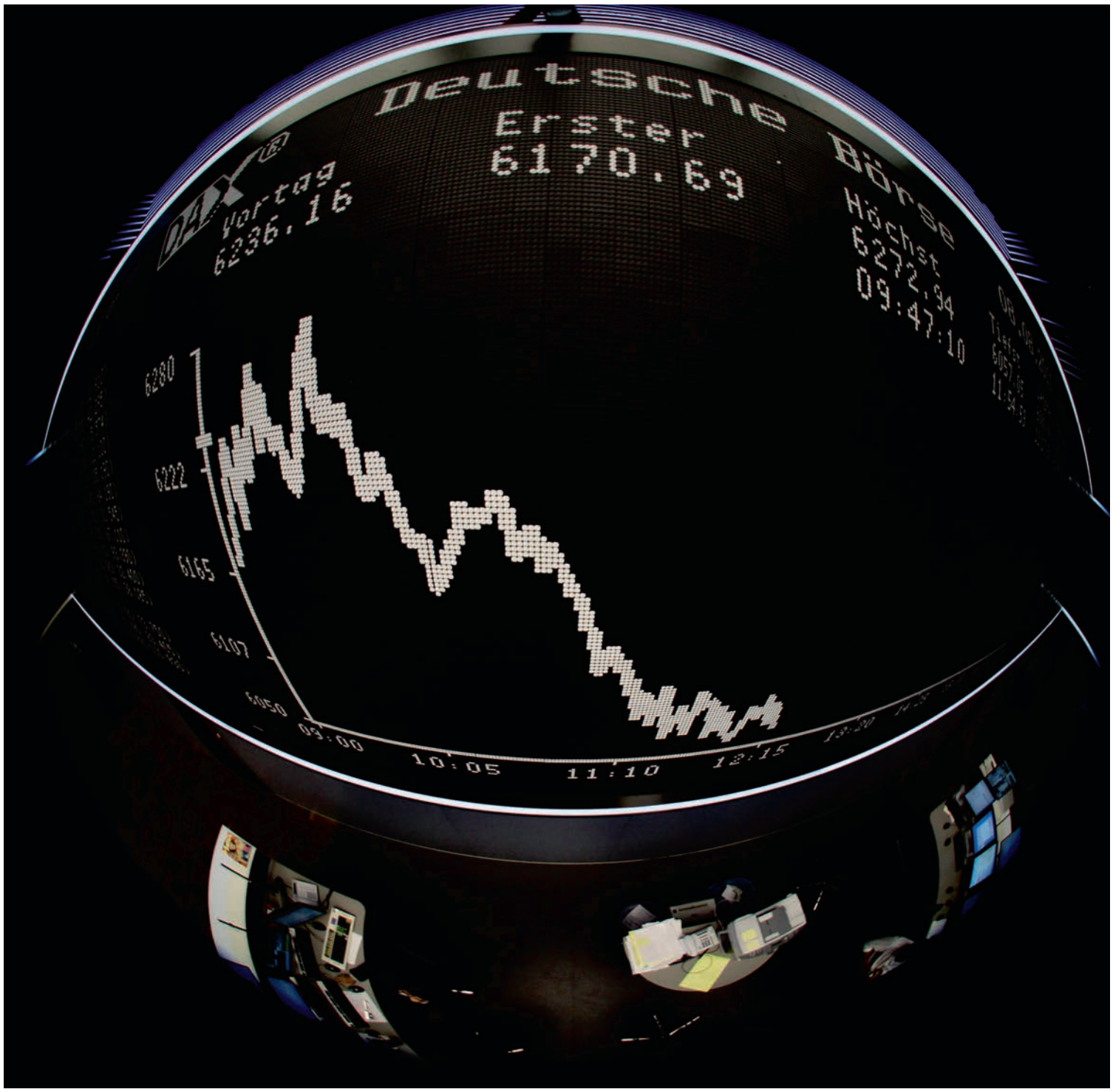
Пузырелогия

Впервые термин «пузырь» появился в описании финансового кризиса, возникшего в сентябре 1720 года из-за краха британской финансовой пирамиды под названием «Компания Южных морей» (The South Sea Company), когда за полгода цена акций торговой компании выросла на безумно ажиотажном спросе в восемь раз. Тогда их покупали все, у кого были деньги — аристократы, купцы, ученые, писатели, фермеры. Закладывали имущество и брали кредиты, давали взятки членам Парламента… Финал закономерен — банкротство компании и разорение тысяч людей. Метафора «пузыря» указывала на то, что рынок был

ТЕКСТ **Александр Лосев, гендиректор УК «Спутник — Управление капиталом»**
ФОТО **Reuters, Getty Images**

КАК МЕНЯЛСЯ ИНДЕКС БАФФЕТТА 1970–2021 ГОДЫ





REUTERS

тонким, а цены на акции были невероятно раздуты, хотя в основе не было ничего кроме воздуха, поэтому акции стали уязвимы для внезапного коллапса, что в итоге и произошло.

Исаак Ньютон был одним из умнейших людей своего времени, но потерял на пузыре «Компании Южных морей» сумму, эквивалентную сегодняшним трем миллионам фунтов стерлингов. Он посетовал тогда, что может рассчитать движение небесных тел, но не безумие людей («I could calculate the motions of the heavenly bodies, but not the madness of the people»). Всю оставшуюся жизнь он запрещал кому бы то ни было произносить в его присутствии слова «Южное море». Ньютон был величайшим ученым, но он не был умным инвестором, потому что позволил эмоциям взять верх над собственным разумом и поддался иррациональности толпы.

Бенджамин Грэм — выдающийся экономист, профессор и сверхуспешный инвестор XX века, учитель и наставник таких гигантов инвестирования, как Джон Темплтон, Уильям Руан, Чарли Мангер и Уоррен Баффет, писал: «Действительно, главной проблемой инвестора — и даже его злейшим врагом — скорее всего, будет он сам». Опыт научил Грэма, что финансовые рынки подчиняются фундаментальным законам, таким же неумолимым, как законы Ньютона. В своих книгах Бенджамин Грэм показал, что регрессия к среднему значению — то, что идет вверх, должно потом пойти вниз, а то, что все равно идет вверх, должно падать еще сильнее — это первый закон финансовой физики.

Управляющие активами считают «рациональное надувание пузырей» благом, и этот процесс начинает жить собственной жизнью

Пузырь активов, или биржевой, финансовый, спекулятивный пузырь,— это рыночная ситуация, при которой цены на активы оказываются оторванными от их реальной внутренней стоимости и фундаментально обоснованных уровней и определяются химерическими надеждами, неправдоподобными или противоречивыми представлениями инвесторов о будущем и факторами социальной психологии.

Американский телеканал CNN уже несколько лет публикует «Индекс страха и жадности» (Fear and Greed Index). Индекс рассчитывается на основе семи показателей, измеряемых по шкале от 0 до 100. Инвесторами, по мнению CNNMoney, движут две эмоции: страх и жадность. Когда инвесторы становятся жадными (значение индекса приближается к 100), они могут слишком высоко поднять котировки акций. Зато сильный страх (индекс около нуля) может потопить акции намного ниже того уровня, на котором они должны быть.

Поскольку рыночные пузыри представляют угрозу финансовой стабильности, для регуляторов, крупных институциональных инвесторов и банков встает вопрос о том, что нужно и можно делать, когда происходит резкий рост цен на активы. Нужно ли как-то реагировать на рыночный бум — сдерживать активность, в том числе ограничивая маржинальные операции и монетарные стимулы, но рискуя при этом недодать денег реальной экономике? Или регуляторы должны позволить «невидимой руке рынка» самой решать — кого казнить, а кого миловать, а роль монетарных властей будет ограничена расчисткой последствий лопнувших пузырей?

В рамках мейнстримной экономической науки считается, что пузыри не могут быть определены заранее и их формирование невозможно предотвратить. Был пузырь или нет, можно определить, согласно классической Economics, лишь спустя несколько лет. Более того, считается, что попытки «проколоть» пузырь могут усилить нестабильность на рынках и вызвать финансовый кризис. И тогда лечение болезни может оказаться хуже самой болезни, поскольку упреждающее ужесточение монетарной политики так же негативно скажется на реальной экономике, как и коллапс пузырей, но при этом лишит экономику одного или нескольких лет роста. Поэтому считается, что вместо политики сдерживания бума активов власти должны ждать, пока пузыри лопнут сами по себе, а затем можно устранить последствия с помощью денежно-кредитной и фискальной политики. Именно так и поступили в 2008 году. Гринспен утверждал, что «существует фундаментальная проблема с рыночным вмешательством, чтобы проколоть пузырь: предполагается, что вы знаете больше, чем рынок», и выражал озабоченность по поводу «последствий для долгосрочной стабильности и эффективности нашей финансовой системы, если ФРС попытается заменить свои суждения суждениями рынка». Другими словами, регулятор не умнее рынка, но высокомерие не позволяет прислушиваться к мнению регулируемых. Печальный результат подхода ex post известен.

GETTY IMAGES

Большинство пузырей возникает, когда приток внешних денежных средств настолько мощный, что резко повышает стоимость активов, чья ценовая динамика была бы намного более пологой, если бы не новые деньги. Взлет котировок захватывает воображение широкой инвестиционной общественности, поддерживается СМИ и соцсетями, включаются факторы социальной психологии и отключается сознание. Доводов разума никто не желает слышать. Резкое увеличение долговой нагрузки всеми игнорируется. Формируется повышательный тренд, а массовый инвестор всегда склонен покупать или продавать в направлении рыночного тренда, это поддерживается аналитиками и рыночными гуру, которые, наблюдая расширяющийся приток денег, день за днем озвучивают самосбывающиеся пророчества. В поведенческих финансах это называется «выпасом скота», или стадным поведением. А есть еще «теория большего дурака», когда участники рынка покупают переоцененные активы в надежде перепродать их другим большим дуракам по гораздо более высокой цене.

Постоянные рассуждения о том, что если котировки быстро росли позавчера, вчера и растут сегодня, то они будут продолжать расти с этой скоростью вечно, поощряют безответственное поведение. Управляющие активами считают «рациональное надувание пузырей» благом и основой их бизнеса, и этот процесс начинает жить собственной жизнью, в финале которой происходит вакханалия рыночного буйства и иррациональных покупок в огромных масштабах. В итоге легко нажитые на росте пузыря состояния сгорают в быстром и разрушительном огне. Те, кто хотел, чтобы у них «все было», вдруг осознают, что у них было все. Easy come, easy go.

Сложно ли это увидеть? Ответ — нет, не сложно. Существуют модели, использующие широкий инструментарий, от авторегрессий и стохастических процессов до анализа экономических циклов и социальных нарративов, которые позволяют с высокой степенью уверенности идентифицировать наличие пузырей, причем даже тех, которые являются рациональными, то есть возникающими из-за перераспределения интереса между классами активов, а не из-за спекулятивной деятельности. Правда, сам момент коллапса пузыря можно предсказать лишь с определенной вероятностью. Зато эмпирически доказана гипотеза финансовой нестабильности, предполагающая, что пузыри лопаются постепенно, сначала терпят крах наиболее уязвимые активы с большим объемом кредитных плечей, а затем крах распространяется по всей экономике. Поэтому для мировых центробанков анализ ex ante — прогнозное моделирование экономических явлений и процессов на основе теоретических концепций, принятое после кризиса 2008 года,— это шаг вперед по сравнению с подходом Гринспена. Вопрос лишь в том, когда, как и кем будут приниматься необходимые меры.

Пузырь 2021

Непростой во всех отношениях 2020 год для финансовых рынков закончился настоящим ралли. Объем монетарных стимулов, в том числе денежных эмиссий центробанков, достиг в ковидный год астрономической величины в $14 трлн. Капитализация мирового рынка акций по итогам 2020 года составила $96 трлн, на долю американского рынка из этого объема приходилось 54%. Размер глобального долга (государственного и частного) на начало 2021 года превысил $280 трлн. А весь объем мировых финансов, куда включаются не только деньги, но и другие активы (акции, облигации, кредиты), а также деривативы и криптовалюты, превышает $1,2 квадриллиона.

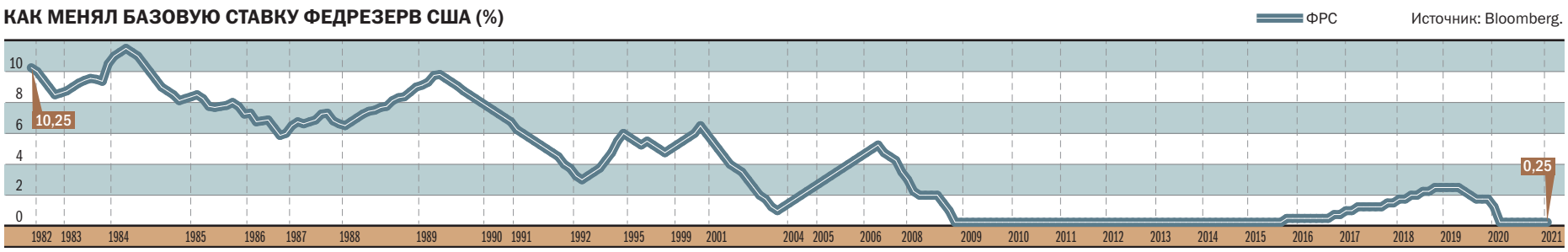
Чтобы лучше понять эту картину, необходимо вспомнить о притоке на рынок внешних денег. Сейчас основной поток финансов идет от ФРС США. Денежный агрегат M2 — показатель денежной массы США — за первые 20 лет XXI века вырос в 3,8 раза, в 2020 году график устремился почти вертикально вверх, денежная масса увеличилась почти на треть. График денежной массы Китая — второй по величине мировой экономики — также движется вверх под углом в 45 градусов. Европейский центральный банк, Банк Англии и Банк Японии значительно увеличили денежную эмиссию. Денег стало очень много, но экономический рост по-прежнему слабый, инвестиции сокращаются и лишь бесконечное кредитование поддерживает реальную экономику на плаву. А львиную долю денежных средств забирают себе финансовые рынки, в первую очередь рынок долга.

Рынки облигаций и кредитных денег в совокупности намного больше, чем мировые фондовые рынки, хотя ставки неуклонно падают с конца 1980-х годов. Но массовая эмиссия денег вынуждает инвесторов вкладывать все новые и новые денежные средства в облигации, несмотря на мизерные доходности, даже невзирая на то, что уже $16 трлн облигаций из более чем $100 трлн бондов инвестиционного качества торгуются с отрицательными доходностями. Такого никогда еще в истории человечества не было, и можно уверенно сказать, что пузырь на рынках облигаций затмевает Солнце. Этот пузырь настолько очевиден, что даже небольшое повышение доходностей Казначейских облигаций США, наблюдаемое с начала 2021 года, заставляет рынки очень сильно нервничать. Но пока поток ликвидности не иссякает, и институциональные инвесторы и банки находятся в положении мышей из анекдота, которые «плакали и кололись, но продолжали грызть кактус».

Наиболее очевидный пузырь надулся на фондовых рынках. Правда, российский рынок акций является исключением. Геополитика и периферийность российских финансов прижимают наш рынок к земле.

Эмиссия денег и низкие процентные ставки отправляют рынок в космос не хуже ускорителей «Шаттла» (Space Shuttle). Обилие ликвидности, сильный аппетит к спекулятивному риску и страх упустить уходящий поезд накачивают пузыри активов в технологическом секторе акций США, в спекулятивных стартапах и криптовалютах. Маржинальный долг также бесконтрольно растет и способствует спекулятивному

КАК МЕНЯЛ БАЗОВУЮ СТАВКУ ФЕДРЕЗЕРВ США (%)



безумию. Пиар в соцсетях и раскрутка «инновационных компаний» работают лучше любой магии Хогвартса. Так, например, акции Tesla всего лишь за год совершили эпический и необъяснимый взлет почти на 1000%, что сделало калифорнийскую компанию электрокаров более дорогой, чем десять крупнейших автопроизводителей мира вместе взятых. И если оценивать американские акции в целом, то стоит взглянуть на отношение совокупной рыночной капитализации всех акций к ВВП США. Это так называемый индикатор Уоррена Баффета. Когда капитализация фондового рынка ниже размера ВВП, акции в среднем недооценены; когда выше ВВП — акции переоценены. В 2021 году этот показатель выше, чем когда-либо. И высокие значения индикатора Баффета фиксировались незадолго до начала двух последних масштабных понижательных трендов. А в начале 2021 года к фондовому безумию добавился еще и феномен Reddit/Robinhood, когда в игры с акциями включились тысячи сетевых «леммингов». Криптовалюты — даже уже не пузырь, а мания, сравнимая с голландской тюльпаноманией 1636–37 годов.

Все больше и больше инвесторов со своими деньгами гоняются за все меньшим и меньшим числом реальных активов.

Котировки акций раздувают не только ажиотажные покупки инвесторов, но и сами компании, выкупающие собственные акции с рынка на заемные деньги, заменяя тем самым долевой капитал на долговой. И это тревожный признак. Пузыри на рынках облигаций и в акциях начнут сдуваться синхронно. К тому же Всемирный банк предупреждает, что за последние 50 лет мировая экономика пережила четыре волны накопления долга. Первые три волны роста задолженности закончились финансовыми кризисами. Последняя волна, начавшаяся в 2010 году, уже стала самой крупной, быстрой и широкой волной роста долгов в мире. И если неприятности начнутся, по закону Мёрфи это произойдет как раз там, где ущерб для мировой экономики будет наибольшим — на долговом рынке.

Нынешний пузырь — это больше чем просто рост цен на активы, это безответственное поведение в надежде, что невидимой руке рынка в случае чего придет на помощь видимая рука центральных банков

Кроме рыночных рисков появляется моральный риск. И дело не только в безответственном поведении регуляторов, манипуляторов, спекулянтов и инвесторов, которым «бычий» рынок прощает многие грехи и ошибки. Удивителен феномен SPAC (Special-purpose acquisition company). SPAC — это компания, созданная специально для слияния с другой частной компанией, которая желает выйти на биржу, минуя классическую процедуру IPO. Это компании, которые становятся публичными без активов, без доходов или каких-либо других оснований и правил, необходимых для полноценного IPO. Инвесторы отдают свои деньги в SPAC потому, что их там уверяют, что обязательно придумают, как заставить деньги работать, потому что SPAC создают финансовые гении, которые утверждают, что заработали целые состояния за последние несколько лет. И если у инвесторов слишком много денег, но не хватает гениальности, чтобы их выгодно использовать, то добро пожаловать в SPAC. Есть даже биржевые фонды (ETF) SPAC, которые предлагают доступ ко всему сектору «альтернативных финансовых талантов».

Популяризация инвестиций ESG — это тоже моральный риск, поскольку зеленая энергетика более затратна и менее эффективна, чем традиционная. Многие зеленые проекты будут убыточны без дотаций и кредитные риски там выше, но пока денег много и пока создаются стимулы (от лат. stimulus — острый металлический наконечник на шесте, которым погоняют быка, запряженного в повозку), это помогает раздуванию всего, что связано с зеленой энергетикой, электромобилями и трансгендерами в советах директоров.

Зато глобального пузыря сбережений больше нет. Там уже антипузырь. Увеличение нормы сбережений, отмечавшееся во многих странах во время пандемии — это временное явление, поскольку у людей не было возможности тратить деньги из-за ковидных ограничений. Доходности по депозитам не обгоняют инфляцию (и Россия здесь не исключение), а отрицательная реальная доходность (номинальные ставки минус инфляция) разрушает накопленный капитал и сбережения, не давая формировать источники для долгосрочных инвестиций. В сбережениях формируется «спираль денежной смерти», замедляющая экономический рост.

Когда это случится?

По-видимому, не в 2021 году, а чуть позже. Центральные банки и правительства наиболее экономически сильных стран предпринимают синхронные попытки любой ценой вывести свои экономики из коронавирусной рецессии и не ослабят в этом году монетарное и фискальное стимулирование, несмотря на риски инфляции, рост долгов, бюджетных и торговых дисбалансов. Нынешний пузырь — это больше чем просто рост цен на активы, в том числе уже перегретые и не имеющие реальных перспектив. Это безответственное поведение в надежде, что невидимой руке рынка в случае чего придет на помощь видимая рука центральных банков, тем более что ни ФРС, ни ЕЦБ, ни Народный банк Китая не замечают никаких пузырей на своих рынках. Деваться центральным банкам некуда, ведь остановка «печатного станка» ФРС, любой социально-экономический кризис в США или кумулятивный кризис на периферии, как это было в 1997–98 годах, или даже небольшое повышение процентных ставок приведет к разрыву пузыря и мощнейшему экономическому кризису, которого не было со времен Великой депрессии. При этом длительная ультрамягкая политика ФРС США является основной причиной возникновения рыночных пузырей и волн подъемов и спадов в мировой экономике и на финансовых рынках в условиях рекордного уровня мирового долга в процентном отношении к ВВП (сейчас долг уже превысил 355% глобального ВВП), низких темпов роста мировой экономики и постоянного снижения инвестиций.

В период 2022–2023 годов может возникнуть опасная сингулярность. Мировая экономика покажет феноменальный рост за 2021 год, и перегревшемуся «печатному станку» дадут возможность отдохнуть. Но финансовые рынки сейчас более взаимосвязаны, чем когда-либо, а реальные экономики, напротив, перестраивают свои цепочки. Поэтому действия, необходимые для управляемого сдувания пузырей, на одних сегментах рынка могут войти в противоречия с целями в других секторах. Низкие процентные ставки и растущий дефицит государственных балансов могут вызвать рост инфляции и кризис на валютном рынке, а сокращение государственных расходов отразится на притоке ликвидности, пока еще удерживающем пузыри от коллапса. Попытки управлять кредитными рисками вызовут проблемы с рефинансированием долгов зомби-компаний и запустят волну массовых дефолтов и долговой кризис. Если институциональные инвесторы массово начнут переходить из технологических акций роста в сектора, получающие господдержку, это может спровоцировать распродажу акций роста и потенциально спровоцировать маржинальные требования и резкий рост распродаж. Не может быть опасного спада в одном большом секторе и роста во всех остальных.

Пока рынок устойчив, хотя и находится на экстремально высоких уровнях, необходимо снижать риски, избавляться от позиций, которые дали доход и уже не работают даже на хорошем рынке, искать недооцененные рынком сегменты, фиксировать прибыль и накапливать средства в защитных активах. Это не первый пузырь и не последний. А «преднамеренная слепота» — давний феномен рынка, который мы видели и в 1999 году, и в 2007–2008 годах ●

БАНКИ В СТИЛЕ РЭП

КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ ВЗЯЛИСЬ ЗА МОЛОДЕЖЬ ВСЕРЬЕЗ

В марте Альфа-банк объявил о назначении на должность директора по работе с молодежью скандально известного рэпера Алишера Моргенштерна. Опрошенные «Деньгами» эксперты полагают, что сегодня молодежь для банков — важнейшая точка роста. Борьба за вчерашних школьников уже идет при поддержке молодежных лидеров. Вот только что скажут родители.

Клиенты на вырост

Судя по результатам исследования Frank RG, в российских банках обслуживается около 36 млн молодых людей, из них 755 тыс.— дети до 13 лет, 13 млн — молодежь до 21 года. Сбербанк занимает 75% рынка финансовых услуг для молодежи, сообщила «Деньгам» директор дивизиона «Особенные решения» Сбербанка Александра Алтухова. По ее словам, банк предлагает юным клиентам специальные дебетовые карты, образовательные кредиты с господдержкой, кредиты для студентов вузов по сниженной ставке, детскую бесплатную виртуальную карту плюс виртуальную копилку.

По данным Росстата, по состоянию на 1 апреля 2020 года в России проживало 146,7 млн человек, из которых 22,4% — дети и подростки до 18 лет, то есть 32,9 млн человек. Из них 47,7% — дети от 10 до 18 лет, то есть 16 млн человек, и 24,3% — дети от 5 до 10 лет (8,1 млн). Таким образом, потенциальная целевая аудитория, которой можно предложить банковские продукты, очень велика. И сейчас банки ведут за ними охоту, так как завоевывать других клиентов все сложнее. Но молодежь к числу состоятельных клиентов едва ли относится, поэтому и продуктов для молодежи не так уж и много. Банкам, ориентирующимся на подростков, приходится весьма жестко конкурировать между собой. Как следует из исследования Frank RG, главный продукт для этой категории клиентов — дебетовая карта, 92,6% клиентов в возрасте от 14 до 22 лет обращаются именно ради нее. Впрочем, банки надеются, что молодые клиенты скоро повзрослеют и разбогатеют.

> ***«Помимо эффекта от привлечения новых клиентов и создания информационного шума, данный тип рекламы может оттолкнуть ряд уже действующих и потенциальных клиентов с консервативными взглядами»***

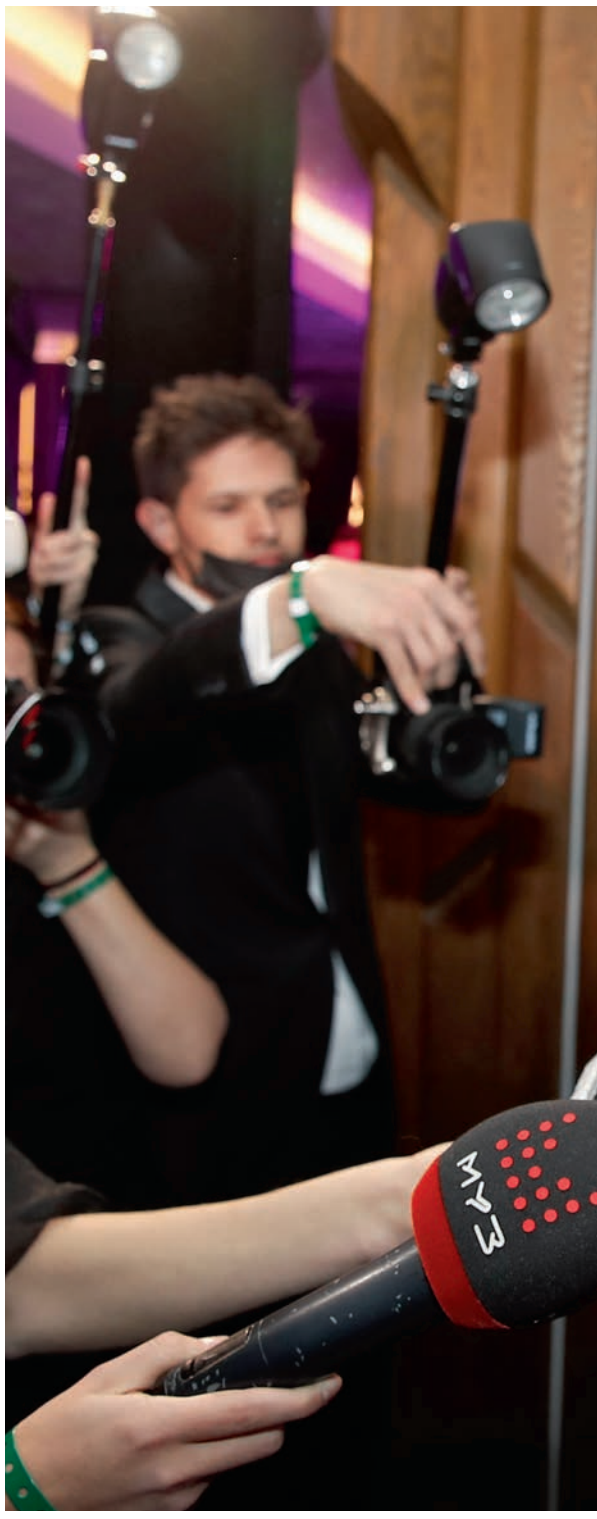
«Вовлечение в пользование банковскими услугами в нашей стране высокое, в России около 70% населения являются активными клиентами банковской розницы, так что поиск клиентов для банка — это еще и борьба за долю рынка в определенных сегментах»,— указывает проектный лидер Frank RG Анастасия Кудрякова. Госпожа Кудрякова подчеркнула, что молодежь будет взрослеть и формировать аудиторию сегментов mass и mass affluent, часть молодых клиентов останутся в банке в долгосрочной перспективе.

В Промсвязьбанке отметили, что средний возраст заемщика неуклонно снижается, особенно помолодела ипотека. В этом сегменте количество клиентов до 25 лет за 2020 год выросло на 28%, а объем выдачи — на 46%. В ОКБ сообщают, что количество банковских заемщиков до 25 лет уже достигло уровня 11,6% от общего числа заемщиков. Видя перспективы работы с подрастающим поколением, и Тинькофф-банк, и Альфа-банк в официальных комментариях «Деньгам» называют молодых клиентов не иначе как «наше будущее».

На сегодняшний день детские и молодежные карты есть у многих кредитных организаций. Например, у «Тинькофф», МТС-банка, Райффайзенбанка, Почта-банка, «Русского стандарта», «Ак-Барс», ХКФ-банка и т. д.

Кто приведет

Ранее Альфа-банк уже заявлял, что поставил перед своим новым амбассадором — эпатажным рэпером — задачу привлечь в банк 100 тыс. клиентов. Генеральный директор коммуникационного агентства Comunica Михаил Умаров уверен, что эта цель более



ТАСС

ТЕКСТ **Никита Кобылкин**
ФОТО **ТАСС, РИА Новости**

чем достижимая. Участники же рынка опасаются, что, привлекая подростков за счет весьма своеобразного амбассадора, банк рискует потерять людей постарше.

В различных банках параметры клиентов могут отличаться сильно. Но, по некоторым исследованиям, средний возраст, скажем, владельца депозита в некоторых банках достигает 58 лет. Среди этих людей поклонников матерного рэпа не так уж и много. В соцсетях реакция представителей старшего поколения на молодежного кумира была весьма острой. Опасения растерять консервативных клиентов, по мнению экспертов, велики.

«Помимо положительного эффекта от привлечения новых клиентов и создания информационного шума, данный тип рекламы может оттолкнуть ряд уже действующих и потенциальных клиентов с консервативными взглядами, чья доля в клиентском фондировании значительна. Не зря большинство банков так тщательно относятся к выбору медийных личностей, делая упор в рекламе на звезд, имеющих положительную репутацию»,— рассуждает директор банковских рейтингов НРА Константин Бородулин.

Возможно, именно поэтому в стремлении привлечь молодежь банкиры всегда ориентируются на более зрелую аудиторию, даже если решают использовать в рекламе любимых юными клиентами рэперов. Например, рэпер Баста, он же Василий Вакуленко,— лицо банка «Открытие». Но Баста, когда стал амбассадором банка, также являлся судьей в шоу «Голос. Дети», поэтому был хорошо знаком и понятен родителям. «Сбер» использовал в рекламе популярного рэпера Niletto, но не одного, а в компании с хорошо знакомым и понятным старшему поколению Жоржем Милославским в исполнении Леонида Куравлева.

Почта-банк для привлечения молодежи позвал сняться в роликах молодого актера Александра Паля, но в паре со своим привычным амбассадором — актером Сергеем Гармашем. По словам руководителя службы маркетинга Почта-банка Петра Стерлигова, близкий молодой аудитории Паль позволил скорректировать стереотип восприятия Почта-банка как банка для зрелых людей, расширить аудиторию и сделать имидж банка более современным и привлекательным для клиентов всех возрастных категорий.

И даже Райффайзенбанк, рискнувший использовать в рекламе неоднозначную Ольгу Бузову, сделал ее в ролике милой, ироничной и не вызывающей негатива у зрелой аудитории, а «скандальность» ее репутации там тонко обыграна.

ЗАЧЕМ НУЖНА «ЗВЕЗДНАЯ РАБОТА»

МИХАИЛ УМАРОВ,
генеральный директор коммуникационного агентства Comunica

Ход Альфа-банка с привлечением в качестве сотрудника-амбассадора звезды Алишера Моргенштерна на должность директора по работе с молодежью совсем не новый. Пару лет назад «Связной» пригласил Илью Прусикина, фронтмента группы Little Big, в качестве креативного директора. Baon на такую же роль нанимал Ивана Охлобыстина, который до того сотрудничал с «Евросетью».
По сути это обычный рекламный контракт со звездой, но в свежей упаковке. Аудитория устала от прямолинейной рекламы, и даже знаменитостям этого не поменять. Люди хотят историй, режиссуры и драматургии. В 2019 году «Связной» сообщал, что Илья Прусикин проиграл спор в собственном шоу «Трэш-лото» на YouTube и обязался устроиться на официальную работу. Тут-то и подоспела компания со своей трудовой книжкой. «РБК-Стиль» цитировал артиста: «Я и не думал, что мне поступит столько предложений. Но „Связной“ всех опередил. Весь прикол в том, что я реально устроился, с настоящей записью в настоящей трудовой книжке. Когда я узнал, что у „Связного“ 5 тыс. магазинов и 25 тыс. сотрудников, подумал, что наши корпоративы будут огонь». Правда, креативным директором Илья Прусикин пробыл всего три месяца, но кого это потом волновало? Зато урожай публикаций собрал отменный.
Владелец бренда одежды Baon Илья Ярошенко в 2014 году рассказывал на страницах TJournal, что за неделю после того, как Охлобыстин стал медийным лицом компании, продажи интернет-магазина выросли вчетверо. Сайт Baon благодаря шумихе поднялся в выдаче «Яндекса».
По словам Ярошенко, от «шумной рекламной кампании» они только приобрели новых покупателей: когда новость о назначении Охлобыстина лицом Baon перепечатали 350 изданий, «мы на следующий день проснулись популярными!».
Альфа-банк также делает серьезную ставку на нового сотрудника. Моргенштерну поставлен KPI — привлечь от 100 тыс. новых клиентов. Первый ролик банка с участием Алишера «Клип за 10 лямов» помог привлечь около 25 тыс. клиентов и, что хуже, излишнее внимание ФАС. В банке также хотят «снять претензии к образу реального сотрудника банка», что бы это не значило.
«Моргенштерн будет ходить в офис, как и все, участвовать в планерках и отчитываться за результаты». Где-то мы уже это слышали?
Понятно, что ни звездам, ни нанимателям не нужны общие планерки, креатив и отчеты. Нужны публикации, шум и новые контракты. Пока такой PR-угол подачи рекламных контрактов не заездили окончательно, бренды будут его использовать, чтобы как-то оживить свою рекламную коммуникацию.

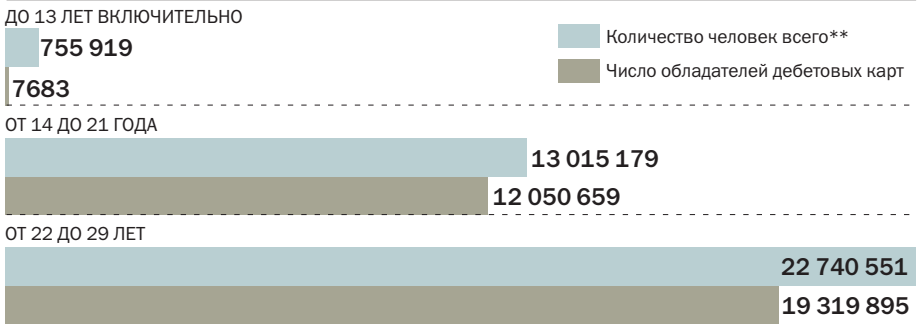
РИА НОВОСТИ

«Если бренд выбрал стратегию эпатажа и хайпа, то он должен постоянно ее поддерживать и удивлять свою аудиторию. Единичные акции вызывают неоднозначность в позиционировании бренда в умах. Это очень сложно: не повторяться и не повторять то, что другие уже прошли, и после чего вышли на другой уровень. Для банка важнее растить доверие к бренду — это главный показатель, по которому люди выбирают финансовую организацию»,— считают в Тинькофф-банке.

В Альфа-банке уверены: все будет хорошо. «Сложно себе представить, что человек может уйти из удобного и выгодного банка из-за рекламы. И цифры это подтверждают: аномального оттока клиентов мы не видим, как не видели его и в конце прошлого года, когда вышел первый клип Моргенштерна с рекламой банка»,— отмечает директор по маркетингу и коммуникациям Альфа-банка Алексей Гиязов. По его словам, благодаря первому клипу несколько миллионов человек узнали о нашей бесплатной дебетовой «Альфа-карте» с кэшбэком. «Да, не всем понравился контекст, но информация, как говорится, дошла до потребителя. И конец года стал для нас рекордным по продажам. Конечно, не только благодаря Моргенштерну, но свой вклад он сделал»,— добавляет господин Гиязов ●

МОЛОДЫЕ КЛИЕНТЫ БАНКОВ*

Источник: Frank RG.



ВСЕГО КЛИЕНТОВ БАНКОВ	36 511 649	ВСЕГО ОБЛАДАТЕЛЕЙ ДЕБЕТОВЫХ КАРТ	31 378 238

*По состоянию на май 2020 года.

**Под клиентами подразумевается количество клиентских записей. Если одно физическое лицо обслуживается в двух банках — по нему выгружается две клиентские записи.

АЛЬФА-БАНК «ДЕЛАЕТ ДЕНЬГИ ВОТ ТАК»

НАТАЛЬЯ ДМИТРИЕВА,
коуч-консультант, руководитель направления стратегических коммуникаций коммуникационного агентства АГТ

Альфа-банк — один из немногих частных банков в России, которому удается сохранять высокие позиции в различных рейтингах долгие годы. Такой успех объясняется в том числе удачными рекламными и коммуникационными кампаниями.

В последние годы банк часто прибегал к различным коллаборациям с известными персонами для продвижения своего бренда, причем фильтр всегда был превосходный. Брали тех, кто имеет хорошую репутацию и находится на пике своей популярности. Владимир Познер, Иван Ургант, Юрий Дудь, Александр Петров, даже Лионель Месси — о таких друзьях может мечтать любой бренд. А теперь — скандальный рэпер Моргенштерн.

Интересно, согласны ли все эти кумиры поколения, что их фамилия стоит в одном ряду с Моргенштерном? Амбассадоров ведь выбирают близких по духу, тех, кто сможет передать ценности и философию компании, а значит, все лица бренда, по сути, единомышленники.

В своих коммуникационных посланиях Альфа-банк часто говорит о свободе и честности, теперь банк, вероятно, решил сосредоточиться на «выгоде», раз пригласил к себе на работу самого известного специалиста в этом деле, готового научить свою многомиллионную публику легко «делать деньги» в Альфа-банке.

Привлечение молодежи — это всегда затратная, но очень важная задача для всех крупных компаний. Да, молодежная аудитория не может считаться платежеспособной, не в силах сразу окупить понесенные на ее привлечение затраты, да и привлекать ее — дело непростое, но зато уж если цель достигнута и бренд поддерживает качественное позитивное взаимодействие, то у компании формируется очень приверженная лояльная и перспективная аудитория. Именно она с лихвой потом окупит себя.

Моргенштерн сейчас действительно очень популярен в молодежной среде. По заявлениям банка, только один клип с его участием принес 25 тыс. новых клиентов. Этому можно верить, поскольку тот продукт, что продвигается в клипе, абсолютно бесплатен, да еще и может принести реальные деньги благодаря розыгрышу, который анонсировал новый звездный маркетолог. Другое дело, что все новые клиенты, которые легко пришли под Моргенштерна, та самая молодежь, так же легко могут и уйти, как только этот хайп с розыгрышем закончится.

А вот как скажется такая смелая кампания на более зрелых клиентах — это вопрос. Вряд ли родителям подрастающего поколения, многие из которых и были ядром аудитории Альфа-банка, понравится, что ради мимолетного успеха банк поддерживает деятельность скандального исполнителя, выходящего в прямой эфир социальных сетей в обнаженном виде, сидя в ванной комнате, справляя нужду…

Должны возникнуть резонные вопросы. Альфа-банк продвигает культуру вседозволенности, легких денег, употребление запрещенных веществ и беспорядочные связи? Или банк настолько сам ослеплен идеей делать деньги на детях, что, как говорится, «имидж — ничто, а жажда — все»?

У нас довольно консервативная страна, чтобы соглашаться с тем, что крупная компания в качестве своего лица может выбирать человека, песни и образ жизни которого пропагандируют, мягко скажем, «неправильные» идеалы и установки. Все-таки этика есть эстетика души.

Реклама.

КЛУБНЫЙ ДОМ MON CHER НА ЯКИМАНКЕ

Осталось 3 апартамента с собственными дровяными каминами и видами на исторический центр Москвы:

- Двухуровневый апартамент с потолками до 8 метров, собственной террасой и видом на Иверскую церковь
- Апартамент с потолками до 4.5 метров, с видом на Кремль и Храм Христа Спасителя
- Апартамент с потолками до 4.5 метров, с видом на Большую Якиманку

moncher-cg.ru

+7 495 152 40 19

CG CAPITAL GROUP

УПРАВЛЯЮЩИЕ ДОВЕРИЛИСЬ ВАКЦИНЕ

РЕКОРДНЫЕ ПРИТОКИ КАПИТАЛА ИДУТ НА РЫНКИ РАЗВИТЫХ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

Скорость вакцинирования в мире и новый пакет помощи в США улучшили настроение международным инвесторам. По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), в марте они резко нарастили вложения в рисковый класс активов — акции. За месяц объем таких инвестиций составил почти $170 млрд, максимум за всю историю наблюдений. В отдельные недели высоким спросом пользовались и акции российских компаний, которые привлекают нерезидентов своей недооцененностью и высокими дивидендными выплатами.

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Mlenny/Getty Images**

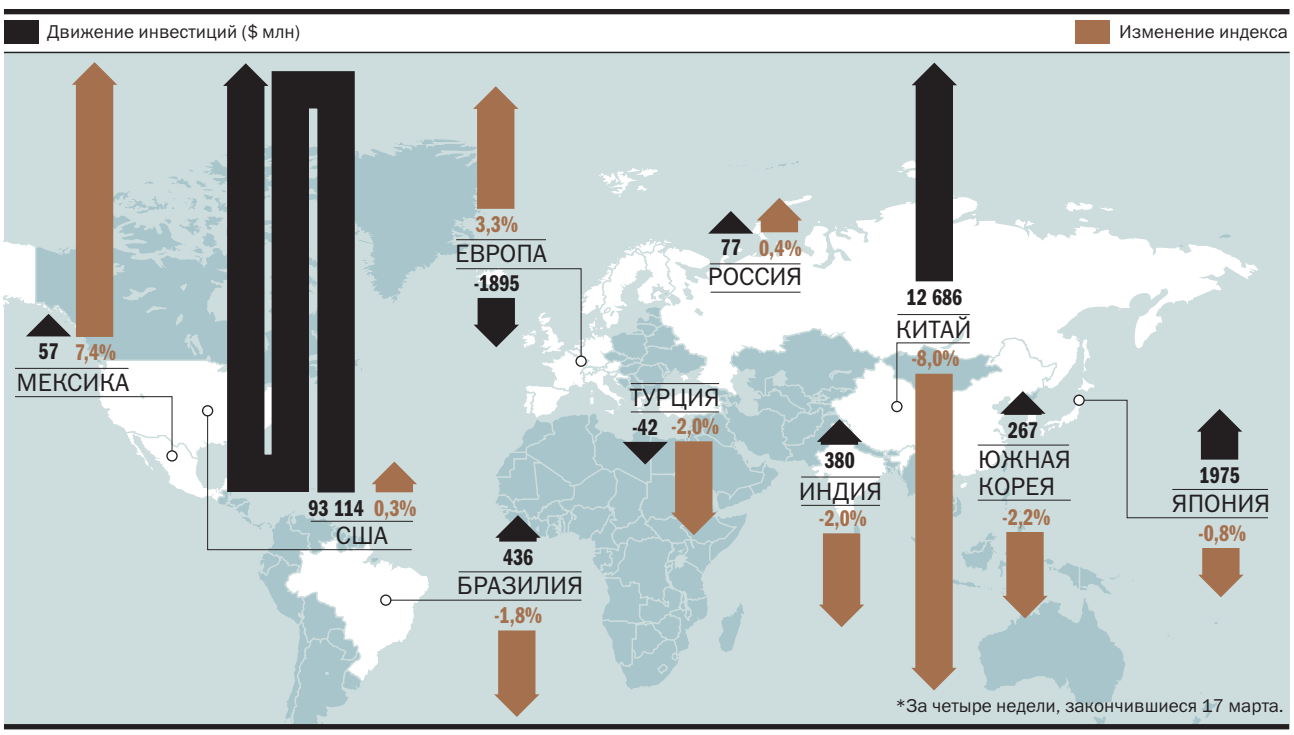
Данные Emerging Portfolio Fund Research свидетельствуют о рекордном спросе международных инвесторов на рисковые активы. По оценке «Денег», основанной на данных отчетов Bank of America (BofA; учитывают данные EPFR), за четыре недели, закончившиеся 17 марта, чистый приток инвестиций во все категории фондов акций составил $168 млрд. Это на $50 млрд больше притока месяцем ранее. При этом основной приток средств пришелся на биржевые индексные фонды — ETF. За минувший месяц фонды этой категории привлекли более $130 млрд, тогда как в феврале отмечался приток на уровне $79 млрд. Оставшиеся $38 млрд были инвестированы в классические фонды акций.

Экономики привились

Оптимистичными настроениями международные инвесторы обязаны ударным темпам вакцинирования во многих странах мира. По оценкам агентства Bloomberg, к 20 марта в 133 странах было использовано более 430 млн вакцин — достаточно, чтобы вакцинировать 2,8% населения мира. Это в три с половиной раза больше случаев заражения COVID-19 за время пандемии. США лидируют в мире по темпам и общему количеству введенных вакцин, в сумме было использовано 121 млн доз, защиту получило 18,6% населения. При этом самый большой охват у Израиля, который вакцинировал 53,5% населения.

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ*

Источники: Bloomberg, BofA, Midlincoln Research.



MLENNY / GETTY IMAGES

В таких условиях дальнейший рост деловой активности и мировой экономики неизбежен, считают управляющие. По данным мартовского опроса портфельных управляющих, проведенного Bank of America, число респондентов, уверенных в том, что в ближайшие 12 месяцев темпы роста мировой экономики ускорятся, на 91% превысило число тех, кто ускорения не ждет. Оптимистичнее портфельные менеджеры не были ни разу за всю историю наблюдений, следует из отчета BofA.

Все большее число управляющих ждет быстрого восстановления экономики, а не плавного, как раньше. В марте 48% портфельных менеджеров заявили, что ждут V-образной траектории экономического роста, месяцем ранее таковых было только 35%. В мае прошлого года такого подъема ожидали только 10% опрошенных, тогда как 64% управляющих рассчитывали на более длительное U- или W-образное восстановление экономики. К тому же рекордные 89% управляющих ожидают роста прибылей компаний в течение следующих 12 месяцев, что на 5 процентных пунктов выше показателя февраля.

Американские стимулы

В таких условиях инвесторы стали активно наращивать вложения в рисковые активы — акции. По данным BofA, число управляющих, которые увеличили подобные вложения, на 61% превысило число тех, кто их сокращал. Оптимистичнее менеджеры были только один раз, в феврале 2011

года. Активнее всего растут инвестиции в фонды развитых стран. По оценкам «Денег», суммарный приток на рынки developed markets за последние четыре недели составил рекордные почти $140 млрд, что на $49 млрд больше привлечений февраля.

Основной приток средств на развивающихся рынках пришелся на американские фонды. По итогам минувшего месяца фонды этой категории привлекли от клиентов более $93 млрд, что в два с половиной раза больше объема средств, инвестированных месяцем ранее. Свыше $53 млрд поступило в американские акции за последнюю неделю рассмотренного периода. Это вчетверо выше результата предшествующей недели и лучший показатель за всю историю наблюдений.

Всплеску вложений в акции американских компаний способствовало долгожданное подписание президентом США Джо Байденом программы поддержки экономики объемом $1,9 трлн. После его принятия министр финансов США Джанет Йеллен заявила, что он поможет уже в следующем году вернуть уровень безработицы в стране к 3,5%, каким он был до пандемии. К тому же она успокоила участников рынка, заявив, что не ждет разгона инфляции по мере реализации программы стимулирования.

Новый пакет мер, принятый Байденом, включает около $1 трлн помощи населению, в том числе единовременную выплату в размере $1,4 тыс. Эти деньги начали поступать на счета американцев в конце первой декады марта, и их часть могла попасть на фондовый рынок. «Покупка акций выглядит намного интереснее, чем держать сбережения на банковских депозитах, где номинальные ставки близки к нулю, а реальные доходности стали отрицательными»,— считает гендиректор «Спутник — Управление капиталом» Александр Лосев.

Вместе с тем инвесторы с большей осторожностью стали смотреть на инвестиции в европейские фонды. По оценкам «Денег», суммарный отток из таких фондов составил по итогам минувшего месяца $1,9 млрд. Это почти вдвое больше объема средств, выведенного месяцем ранее. Портфельные управляющие с осторожностью смотрят на перспективы европейской экономики, восстановлению которой мешает по-прежнему действующие во многих странах региона карантинные ограничения, а также темпы вакцинирования. По данным Bloomberg, в Европе было использовано 56 млн вакцин, больше половины из которых пришлось на Великобританию. Добавили нервозности новости о том, что в марте несколько европейских стран временно прекратили использование вакцины AstraZeneca после появления данных об образовании тромбов у некоторых привившихся.

Растущий оптимизм

Оптимизм царил и на рынках развивающихся стран. По оценкам «Денег», всего за четыре недели фонды, инвестиционная политика которых ориентирована на emerging markets, привлекли $28,7 млрд, что на $5,3 млрд выше привлечений в феврале. В целом с начала года эта категория фондов привлекала почти $62 млрд.

Наиболее быстро растут вложения в фонды Китая. По данным EPFR, за месяц инвестиции в акции китайских компаний составили почти $12,7 млрд. Это в два раза больше привлечений месяцем ранее. «Бычьи» настроения инвесторов связаны с быстрым восстановлением потребительских настроений и ростом экономики страны. По данным Организации экономического сотрудничества и развития, по итогам минувшего года ВВП Китая вырос на 2,3%, тогда как мировая экономика в целом сократилась на 3,3%. «Эта страна первой преодолела последствия эпидемиологического кризиса и уже показывает высокие темпы роста, что в сочетании с более высокой доходностью в сравнении с развитыми рынками — залог успеха»,— отмечает руководитель управления инвестиционного консультирования General Invest Татьяна Симонова.

Приток инвестиций отмечается и в другие страны БРИК. За минувший месяц в фонды Бразилии было инвестировано $436 млн, Индии — $380 млн. Аутсайдерами стали фонды России, но и они смогли зафиксировать положительный результат. По оценкам «Денег», международные инвесторы вложили в российские фонды акций только $77 млн. Александр Лосев объясняет результат тем, что на Россию в последнее время давят геополитика и риски новых санкций.

Нефть в помощь

Международные инвесторы не потеряли интерес к российским акциям, о чем свидетельствуют результаты отдельных недель, в которые отмечаются масштабные покупки таких бумаг. Так было и за неделю, завершившуюся 17 марта, когда чистые привлечения средств в российские фонды превысили $120 млн. Это максимальный недельный приток в такие фонды за четыре месяца и лучший результат в эту неделю среди стран БРИК. За тот же период из Китая было выведено $260 млн, из Бразилии — $53 млн, а в Индию поступило только $31 млн.

Масштабный спрос на российские акции спровоцировало достижение ценами на нефть уровня $70 за баррель, который был недосягаем больше года. По данным агентства Bloomberg, 8 марта котировки ближайшего контракта на поставку нефти Brent были $71,4 за баррель. Даже с учетом последующего падения на 5% и стабилизацией возле уровня $64,5 за баррель, цены все равно почти на 25% выше значений конца 2020 года. По мнению портфельного управляющего «Альфа-Капитал» Эдуарда Харина, возвращение цен на нефть к рубежу $70 за баррель спровоцировало спрос у глобальных инвесторов на российские активы.

Российский рынок, сильно зависящий от стоимости экспортно ориентированных отраслей, выиграет на фоне восстановления и дельнейшего роста мировой экономики, при этом он остается одним из самых недооцененных, отмечает старший партнер FP Wealth Solutions Александр Варюшкин. По данным Bloomberg, российские компании торгуются исходя из коэффициента P/E (отношение стоимости акций к прогнозной чистой прибыли на акцию) на уровне 15,9 при среднем значении для развивающихся стран 24. К тому же дивидендная доходность российского рынка составляет 4,9% против 1,9% в среднем по рынкам развивающихся стран.

Прогноз

Масштабные шаги поддержки экономики США в сочетании с сохранением монетарных стимулов в мире дают надежду управляющим на более быстрое восстановление экономики, а значит, спрос на акции сохранится. В марте международное рейтинговое агентство Fitch Ratings улучшило прогноз роста мирового ВВП на 2021 год с 5,3% до 6,1%. Это может стать максимальными темпами подъема, по крайней мере с 1980 года. «Подъем мировой экономики может положительно сказаться на ценах на нефть и, соответственно, интересе к российскому фондовому рынку»,— считает инвестиционный стратег «Арикапитала» Сергей Суверов.

Однако при инвестициях в рублевые активы стоит учитывать, что их недооцененность обусловлена не состоянием мировой или российской экономики, а геополитическими рисками. Поэтому важность этого фактора сохраняется, особенно после того, как президент США Джо Байден пригрозил новыми санкциями. По словам Татьяны Симоновой, геополитическая напряженность не способствует хорошему настрою на рынке, но пока это только риторика, хотя и более резкая, чем, например, при президенте Дональде Трампе. «Но риски введения новых, более серьезных санкций будут, видимо, оказывать давление на российский рынок в обозримом будущем»,— считает госпожа Симонова.

По мнению Александра Варюшкина, основная опасность для рисковых активов лежит в области волатильности на рынке процентных ставок. По данным Reuters, в марте доходность десятилетних US Treasuries закрепилась выше 1,7% годовых, прибавив с начала года более 0,8 процентного пункта. «Рост доходностей десятилетних UST является угрозой для акций, так как она уже выше дивидендной доходности основных индексов и это может вызвать коррекционные движения на рынке акций»,— предупреждает заместитель гендиректора УК ТФГ Равиль Юсипов ●

«ЗЕЛЕНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ — ОДИН ИЗ ТРЕНДОВ СОВРЕМЕННОГО РЫНКА»

Осенью прошлого года Московский кредитный банк (МКБ) вышел на рынок брокерских услуг. Это актуальное решение, дающее альтернативу классическим депозитам. О том, каких результатов удалось добиться за первые месяцы работы нового направления бизнеса, а также о тенденциях на рынке долгового, акционерного капитала и сделок M&A «Деньгам» рассказал заместитель председателя правления МКБ **Олег Борунов**.

В связи с чем было принято решение активно развивать брокерское направление бизнеса?

— В процессе естественной эволюции. Начнем с того, что в целом инвестиционное направление у банка достаточно молодое и было создано только осенью 2017 года. По мере выстраивания продуктовой линейки для институциональных и корпоративных клиентов стало понятно, что ее качества и разнообразия достаточно для того, чтобы предлагать и розничным клиентам. К тому же в 2020 году мы достаточно активно меняли стратегию по работе с нашим розничным сегментом. На фоне растущего спроса клиентов на инвестиционные продукты было принято решение, используя накопленную экспертизу и продуктовое наполнение, создать «МКБ Инвестиции». В прошлом году мы приобрели брокерскую компанию, которая и стала ядром нового бизнеса. Официально мы запустили новое направление в октябре 2020 года.

— На какие категории розничных инвесторов ориентируетесь?

— Для нас «МКБ Инвестиции» — универсальная платформа, которая позволит работать со всеми типами частных клиентов: широкая розница, сегменты премиум и private banking. Отличаться будут только продуктовые предложения. Для первой категории инвесторов у нас есть готовые продукты, которые стоят на полке. Сегменту премиум доступны стратегии по разнообразным направлениям инвестирования, удовлетворяющие тем доходностям, которые такие клиенты хотят получить. В случае высокосостоятельных инвесторов речь идет об индивидуальных решениях как в части управления капиталом, так и в части структуры. Объединяет все эти направления удаленное обслуживание, доступное на нашей платформе.

— Можете подвести промежуточные итоги своей работы?

— В феврале «МКБ Инвестиции» вошли в топ-5 брокеров по обороту на Московской бирже в секции фондового рынка. Это значительное достижение и для нас, и для рынка в целом, которое говорит о высокой активности наших клиентов. С точки зрения роста активов мы выросли с осени на 20% — мы видим довольно высокий спрос на наши услуги как со стороны текущих клиентов, так и новых. Отсюда и наше позиционирование, и продвижение бренда «МКБ Инвестиции» и на финансовом рынке, и за его пределами. Мы стали официальным партнером плей-офф КХЛ. Бренд будет представлен на матчах плей-офф, в трансляциях на КХЛ ТВ и на официальном сайте лиги. МКБ давно выделяет спортивное направление, поэтому мы приняли решение стать частью самого большого хоккейного сообщества в Европе и оказать поддержку российскому хоккею. В партнерстве с КХЛ мы видим дополнительные перспективы для популяризации бренда «МКБ Инвестиции».

— Какие глобальные тенденции нашли отражение на российском рынке DCM в прошлом году?

— Основной тенденцией 2020 года, определявшей настроения на российском рынке, являлось движение ключевой ставки. Из-за угрозы последствий коронавируса для экономики страны ЦБ в течение 2020 года снизил ключевую ставку в общей сложности на 2%, с 6,25% до текущих 4,25%. Аналогичные действия предпринимались и в ряде других стран. Например, в США ФРС снизила ставку с 1,75% до 0–0,25%.

Все это, безусловно, отразилось на долговом рынке, и в мае российские ОФЗ обновили исторические минимумы по доходности, разместив при этом на аукционах около 5,3 трлн руб. Также существенно вырос спрос и на корпоративные облигации. Объем рыночных размещений в корпоративном секторе составил более 2,4 трлн руб. против 2 трлн руб. годом ранее.

Мы как один из ведущих организаторов облигационных займов за год приняли участие в 75 сделках, суммарный объем которых превысил 1,1 трлн руб., войдя в пятерку крупнейших организаторов по версии Bloomberg.

— Какие сделки прошлого года на рынке DCM вы бы отметили?

— В течение года нашей командой был реализован целый ряд уникальных сделок. Наиболее знаковые, по нашему мнению,— это дебютное размещение на российском рынке рублевых облигаций Республики Казахстан в объеме 40 млрд руб. и первый в истории российского рынка выпуск бессрочных облигаций РЖД, получивший ESG-верификацию объемом 100 млрд руб. (сделка стала крупнейшим рыночным размещением на российском рынке капитала). Список достаточно большой, так как в числе наших клиентов, для которых мы организовывали размещения в прошлом году, такие крупнейшие государственные и частные компании России, как «Газпром нефть», ГК «Автодор», «Ростелеком», ДОМ.РФ, «Россети», ГТЛК, «Металлоинвест», «Еврохим», «Русал» и многие другие.

Если говорить о сделках на международных рынках капитала, то я бы отметил организованный нами выпуск социальных евробондов РЖД в объеме 25 млрд руб.

— Какая часть выпуска бессрочных зеленых облигаций РЖД была выкуплена якорными инвесторами, а какая — рыночными?

— Выпуск был размещен с переподписки среди широкого круга инвесторов. Была одна якорная заявка на существенный объем со стороны крупной государственной структуры, но раскрывать детали я бы не хотел.

— Физические лица тоже участвовали в размещении?

— Нет, участие физических лиц в размещении таких облигаций пока не предусмотрено законодательством.

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **предоставлено пресс-службой МКБ**

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ МКБ

Бессрочные облигации предназначены только для квалифицированных инвесторов—юридических лиц.

— Почему все большее число компаний начинает размещать зеленые и ESG-облигации?

— ESG-тематика сейчас — это общемировой тренд. Не исключаю, что в скором будущем объемы, стоимость и в принципе доступ к финансированию могут стать напрямую зависимыми от ESG-политики заемщиков. Российские эмитенты, особенно те, которые привлекают средства в том числе и на международных рынках капитала, уже сейчас стараются отвечать всем требованиям современного финансового мира, понимая, что от этого напрямую зависит не только их вклад в глобальные экологические, социальные и иные направления, но и развитие и эффективность их бизнеса.

— Стоит ждать новых сделок в этом сегменте?

— У нас есть несколько мандатов на выпуск зеленых бондов. Что немаловажно, некоторые из них — это новые эмитенты из разных секторов экономики.

— Насколько востребованы ESG-рейтинги, разработанные российскими рейтинговыми агентствами?

— Все зависит от типа инвесторов. Если мы говорим про локальных участников рынка, то их фокус будет на российские рейтинги. В случае нерезидентов потребуются рейтинги западных агентств, которые имеют соответствующую квалификацию и будут признаваться международными инвесторами.

— Российские инвесторы проявляют интерес к ESG-инвестициям?

— Пока интерес к ESG-продуктам на российском рынке, если говорить, например, об облигациях, существенно выше у эмитентов, нежели у инвесторов, большинству которых хотелось бы видеть больше законодательной поддержки данного направления со стороны государства. Среди возможных стимулирующих мер могли бы стать, например, льготное налогообложение, снижение требований к включению в ломбардный список ЦБ, включение в котировальные листы высшего уровня и прочее. Однако крупные игроки, наоборот, стараются развивать ESG-направление, формируя для данного бизнеса профильные команды.

— Как в этом году будет развиваться ситуация в сегменте DCM на фоне роста инфляционных ожиданий и ставок?

— С начала года на долговых рынках мы наблюдаем коррекцию, связанную с риторикой ЦБ о завершении цикла смягчения денежно-кредитной политики и повышением ключевой ставки на 25 б. п. на последнем заседании, увеличением доходностей американских treasuries, а также санкционными рисками. На этом фоне доходность ОФЗ с начала года выросла на 120–150 б. п. по всей длине кривой. Эта ситуация пока не способствует продолжению бума на долговом рынке, мы видим, что некоторые эмитенты взяли паузу в расчете на стабилизацию ситуации. Несмотря на это, первичные размещения все равно продолжаются. С начала года мы успешно разместили 13 выпусков облигаций общим номиналом более 140 млрд руб. Рынок будет подстраиваться под меняющиеся рыночные условия, эмитенты будут смотреть на риторику регулятора, динамику ставок и выбирать удобное время для размещения облигаций. В случае если санкционные риски не реализуются, можно ожидать возвращения западных инвесторов в ОФЗ, что положительно скажется на ставках и может подтолкнуть корпоративных клиентов к первичным размещениям.

Мы видим, что ОФЗ сейчас существенно «перепроданы», и, если предположить, что хотя бы часть из возможных рисков, оказывающих давление на рынок, не материализуется, текущие уровни могут быть, на наш взгляд, весьма интересны для покупки.

— Почему в непростых экономических условиях 2020 года произошло оживление на рынке акционерного капитала, которого многие годы не было на локальном рынке?

— Важную роль сыграло отложенное предложение. Если вспомните, еще в 2018 году были разговоры о том, что должен произойти бум размещений на рынке акционерного капитала, но этому помешали два раунда санкций. Аналогично и в 2019 году: геополитика не дала компаниям выйти с предложениями на рынок капитала. При этом за прошедшие годы новые эмитенты созрели для размещений: в конце 2020-го — начале 2021 года прошли сделки с размещениями акций Ozon и Fix Price. В 2020 году тематика санкций уже не оказывала такого негативного влияния на рынки, как раньше. Несмотря на непростые экономические условия, наблюдался действительно большой интерес к риску со стороны институциональных и частных инвесторов. В итоге размещения происходили с достаточно большой переподпиской и последующим ростом цены как в ходе размещений, так и после их завершения.

— Стоит ждать новых размещений первичных или вторичных акций на российском рынке? И эмитенты из каких секторов могут выйти с предложениями?

— Мы прогнозируем новые имена на рынке акционерного капитала, в том числе и первичные. На рынок могут выйти компании IT-сегмента, сельского хозяйства, золотодобывающей промышленности. В марте о планах провести IPO на Московской бирже заявила горнодобывающая компания «Высочайший», которая входит в десятку ведущих золотодобывающих предприятий России. С учетом продления льготных программ по ипотеке в текущем году можно ожидать выхода на рынок и новых сделок с компаниями-девелоперами. Компании из медицинского сектора показали отличные результаты за 2020 год, они вполне могут заинтересоваться первичными размещениями на рынке акционерного капитала.

— В 2020 году на фоне пандемии отмечалась низкая активность эмитентов в секторе сделок слияния и поглощения (M&A). Какого развития стоит ждать в этом направлении бизнеса?

— В марте этого года МКБ уже выступил финансовым консультантом ПАО ТМК в сделке по приобретению 86,54% акций ПАО ЧТПЗ у контролирующего акционера Андрея Комарова.

В прошлом году на фоне роста цен на золото мы наблюдали активность клиентов в золоторудном сегменте, ожидаем новые сделки и в этом году. С точки зрения других секторов я не исключаю роста активности в сельском хозяйстве, медицине. С учетом активного перехода компаний на удаленный формат работы в 2020 году стоит ждать дальнейшего развития онлайн-платформ, маркетплейсов и, как следствие, сделок слияния и поглощения.

— Стоит ждать восстановления активности международных инвесторов на российском рынке M&A?

— Не думаю, что мы увидим большую активность иностранных инвесторов как минимум до прояснения ситуации с санкционными рисками. Конечно, многие западные инвесторы научились работать в России, но неопределенность относительно возможных санкций тем или иным образом может оказывать влияние на принятие ими решения. Я бы говорил об оживлении на локальном рынке российских участников, а не западных ●

НЕ НАВРЕДИ: КАК УРЕГУЛИРОВАТЬ РЫНОК ГЧП И СОБЛЮСТИ БАЛАНС

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ ИНФРАСТРУКТУРНЫЙ ХОЛДИНГ

Призванный усовершенствовать текущее нормативное регулирование государственно-частного партнерства законопроект Минэкономразвития может не позволить в полной мере раскрыть потенциал рынка инфраструктурных инвестиций. О том, каких изменений ждет рынок, рассказал «Деньгам» **Анатолий Суходолов,** директор по юридическим вопросам ВТБ Инфраструктурный Холдинг.

Одним из основных механизмов реализации инфраструктурных проектов с привлечением частных инвестиций является государственно-частное партнерство (ГЧП). При этом финансирование крупномасштабных проектов (свыше 1 млрд руб.) невозможно без привлечения специализированных финансовых институтов и крупных инвесторов, таких как ВТБ Инфраструктурный Холдинг. Однако развитие рынка инфраструктурных инвестиций во многом сдерживается несты-ковками и различиями в трактовках отдельных положений законодательства, а также отсутствием единообразного подхода по важным для регулирования рынка вопросам. Для решения этой проблемы Минэкономразвития подготовило проект изменений в законы о концессионных соглашениях (115-ФЗ) и о ГЧП (224-ФЗ). Этот документ широко обсуждается на протяжении уже по крайней мере пары лет.

Некоторые из предложенных изменений можно назвать по-настоящему долгожданными для всего рынка. Одно из них — закрепление возможности концессионера в рамках концессионного соглашения осуществлять только техническое обслуживание объекта без его целевой эксплуатации. Это позволит в социально ориентированных проектах (образование, здравоохранение и т. п.) каждой стороне заниматься своим делом: инвестору — создавать объект инфраструктуры и поддерживать его в надлежащем состоянии, а государству — учить и лечить людей, не отвлекаясь на поддержание зданий и территории в нормативном состоянии. А, как известно, специализация увеличивает производительность и, пожалуй, качество работы.

Также в законопроекте предлагается легализовать давно используемый на практике (и принципиально важный для инвесторов) механизм особых обстоятельств — подход к определению последствий возникновения незапланированных событий, которые значительно влияют на экономический баланс интересов сторон концессионного соглашения. В проекте особые обстоятельства описаны достаточно лаконично, в чем одновременно его преимущество и недостаток. С одной стороны, если бы закон предусматривал примеры особых обстоятельств, пусть даже открытый перечень, то на практике они бы все равно свелись к перечисленным в законе. Перечень пришлось бы делать весьма обширным, но даже в этом случае всего не предусмотришь, и в будущем возникали бы непоименованные особые обстоятельства. С другой стороны, определение особых обстоятельств как влекущих возможное нарушение частной стороной обязательств по соглашению, дополнительные расходы для него или недополученную прибыль звучит достаточно неопределенно, и мы рискуем тем, что никакое особое обстоятельство не будет признано таковым. Но в целом для концессионеров, их инвесторов и кредиторов лучше иметь хоть какую-то зацепку в законе, чем вообще ничего.

Вместе с тем некоторые предложения в законопроекте далеко не бесспорны, с чем и связано, на мой взгляд, его столь длительное обсуждение. Речь идет прежде всего об ограничении совокупного размера платежей концессионеру со стороны государства на уровне 80% от затрат на создание и эксплуатацию объекта (с учетом доходности инвестированного капитала концессионера). Это означает, что концессионер не может получить полную компенсацию своих затрат, а должен ее заработать. Кредиторы же, получается, всегда будут вынуждены брать на себя риск невозврата 20% затрат на реализацию проекта.

Опустив вопрос о готовности банков рисковать своими деньгами, это предложение, конечно, можно считать справедливым, но лишь для потенциально коммерчески успешных объектов, когда имеется платежеспособный спрос, достаточный для обеспечения концессионера необходимым уровнем выручки (к примеру, платная дорога в большом мегаполисе). Однако такой подход не работает в отношении объектов, которые по определению не могут обеспечить достаточный денежный поток,— строительство школ, больниц, бесплатных дорог, как и реализация других социально ориентированных проектов с использованием механизмов ГЧП, становится невозможным.

Сторонники подобного ограничения настаивают на том, что если государство способно полностью профинансировать создание и эксплуатацию объекта, то его нужно строить через госзаказ. С этим сложно спорить — госзаказ обычно дешевле государственно-частного партнерства. Но с учетом объема задач и ограниченности государственных ресурсов партнерства с частным бизнесом не избежать. Полагаю, что для граждан лучше здесь и сейчас иметь необходимое количество детских садов, школ и больниц, построенных при поддержке частных инвесторов, чем перспективу воспользоваться этими объектами в каком-то, пусть даже и обозримом, будущем. Не следует забывать и о том, что пока копятся государственные деньги на строительство условной поликлиники, ее стоимость увеличивается в силу инфляционных процессов — даже при низком уровне инфляции уже через три-четыре года удорожание в процентах составит двузначную величину. Конечно, ГЧП не панацея, поэтому не вызывает сомнений необходимость выработать правильный подход к оценке его преимуществ перед госзаказом.

При дальнейшей доработке законопроекта хотелось бы, чтобы в нем появился открытый перечень объектов концессионного соглашения — они ведь поступают в госсобственность, поэтому нет необходимости в ограничениях. Имеет смысл также предоставить главам регионов право заключать концессионные соглашения в отношении региональных проектов без конкурса — по аналогии с полномочиями правительства Российской Федерации в отношении федеральных проектов. Наконец, не стоит забывать и о защите интересов банков и иных кредиторов — ведь они являются ключевыми участниками проектов ГЧП. Среди возможных механизмов поддержки можно рассмотреть приоритет прямых соглашений с кредиторами и запрет на изменение концессионных соглашений без их согласия, возможность осуществления государством прямых выплат кредиторам в части старшего долга в случае прекращения концессии, а также невозможность оспаривания действительности выплат в пользу кредиторов в случае банкротства концессионера.

И в завершение отмечу, что в законопроекте Минэкономразвития во многом стираются различия между законом о концессионных соглашениях и законом о государственно-частном партнерстве, и я бы уже задумался об объединении всего хорошего, что имеется в каждом из них ●

ФОТО **предоставлено пресс-службой ВТБ Инфраструктурный Холдинг**

PHOTOQUEST / GETTY IMAGES

ПРАВИЛА БЕРНАРДА БАРУХА

- Спекулянт — это человек, который наблюдает за будущим и действует до того, как оно наступит.
- Большинство знакомых мне успешных людей больше слушают, чем говорят.
- Главная цель фондового рынка — одурачить как можно больше людей. Голосуйте за того, кто меньше всех обещает, он меньше всех вас разочарует.
- Не пытайтесь купить на самом дне и продать на самом пике. Это невозможно в принципе. Те, кто говорят, что возможно,— лжецы.
- Все провалы, которые я пережил, все ошибки, которые я совершил, все глупости, которым я был свидетелем в личной и общественной жизни,— все это было последствием необдуманных поступков.
- Не придавайте ни малейшего значения тому, что президент компании говорит о курсе ее акций.
- Если вы видите на первой полосе New York Times хорошие рыночные новости — продавайте.
- Если спекулянт оказывается прав в половине случаев, это хороший средний результат. Угадав три-четыре раза из десяти, человек может составить состояние, если снизит потери от тех случаев, когда он был неправ.

ОДИНОКИЙ ВОЛК УОЛЛ-СТРИТ

НА ЧЕМ СКОЛОТИЛ СОСТОЯНИЕ БЕРНАРД БАРУХ

Он был советником нескольких президентов США, занимал высочайшие должности в военно-промышленном комплексе во время двух мировых войн. Но останется в истории прежде всего как талантливейший биржевой спекулянт, легенда Уолл-стрит. В рубрике «Великие финансисты» — Бернард Барух.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **PhotoQuest/Getty Images, The Denver Post via Getty Images, United States Information Agency/PhotoQuest/Getty Images, Bettmann/Getty Images, History Archive/Getty Images, AFP**

Маменькин сынок

У врача-гигиениста Саймона Баруха и его жены Изабель, урожденной Вульф, дочери обанкротившегося плантатора-рабовладельца, было четверо сыновей. Хартвиг Натаниэль, Бернард Маннес, Герман Бенджамин и Сейлинг Вулф. Бернард родился 19 августа 1870 года в Камдене, штат Южная Каролина.

В 1880 году семья переехала в Нью-Йорк. После продажи дома и фермы семейное состояние составляло $18 тыс. (около $460 тыс. на современные деньги).

После первого дня учебы в нью-йоркской школе Бернард шагал домой с новым другом — толстым мальчишкой по имени Кларенс Хаусман (запомним эту фамилию).

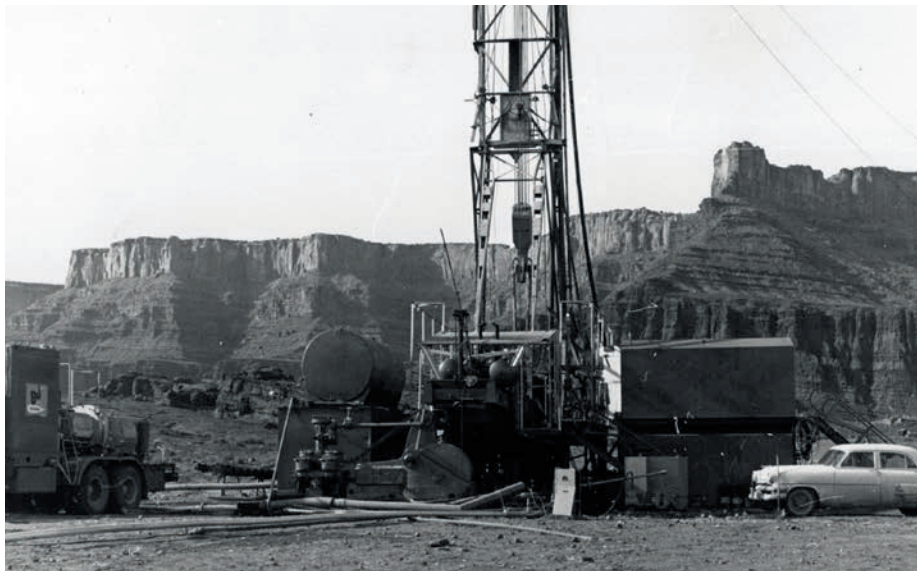
Родители Бернарда не баловали. На карманные расходы выдавали 25 центов в неделю, в выпускном классе — 50 (в переводе на современные деньги примерно $7 и $14). Он подрабатывал администратором у отца и ходил в школу пешком — из экономии.

После колледжа начал искать работу. Сначала — по объявлениям. Безрезультатно. Потом — через пациентов отца. Так ему удалось устроиться офисным ассистентом в фирму Чарльза Татума, занимающуюся оптовой торговлей стеклянными изделиями для аптек. Зарплата — $3 в неделю (около $85 на современные деньги). Некоторое время спустя его мать познакомилась в поезде с банкиром Джулиусом Коном. Тот рассказал, что ему требуется сотрудник — честный, сообразительный, надежный, трудолюбивый. «Это мой сын»,— заявила Изабель Барух. Кон вел операции на Нью-Йоркской фондовой бирже. Первоначально стажировка для Бернарда была бесплатной, потом он стал получать те же $3 в неделю, что и у Татума. На новом месте Бернард не задержался. В 1890 году вместе с другом по колледжу отправился в Колорадо, надеясь разбогатеть на золотых и серебряных рудниках. Днем Барух работал в шахте откатчиком (вывозил породу от места выработки), а вечером играл в казино.

Когда юноша вернулся в Нью-Йорк, мать снова нашла ему работу — в брокерской конторе A. A. Housman & Company. Ею владел Артур Хаусман, который, по слухам, выполнял на Нью-Йоркской фондовой бирже поручения одного из богатейших людей страны — Джона Пирпонта Моргана.

В конторе Хаусмана Бернард Барух за $5 в неделю исполнял обязанности посыльного, секретаря, прислуги. Словом, делал все, что потребуется. Даже сэндвичи для братьев владельца фирмы. Одним из этих братьев был Кларенс, школьный приятель Бернарда.

По вечерам Барух учился на курсах бухгалтерии и по финансовому законодательству, надеясь подняться по карьерной лестнице до бухгалтера.



THE DENVER POST VIA GETTY IMAGES

На акциях компании Texas Gulf Sulphur Барух заработал миллионы долларов, а потенциально мог заработать десятки миллионов

UNITED STATES INFORMATION AGENCY / PHOTOQUEST / GETTY IMAGES

Представители держав-победительниц в Первой мировой войне на Парижской мирной конференции 1919 года. Слева направо: министр промышленного восстановления Франции Луи Люше, военный министр и министр авиации Великобритании Уинстон Черчилль, премьер-министр Великобритании Дэвид Ллойд Джордж и советник президента США Бернард Барух

Первые успехи

В начале 1895 года он получал $25 в неделю (примерно соответствует современным $780). В тот год произошло знаменательное событие — его повысили в должности до младшего финансового аналитика. Это произошло после того, как он подготовил доклад по финансовому состоянию компании Brooklyn Union Gas. Заказчиком был Джеймс Кин, управляющий фондами Моргана и Рокфеллера. В ходе работы над докладом Барух отказался от взятки в $1500 за более позитивный отчет и сообщил о предложенной взятке Кину.

Первые попытки Баруха самостоятельно заняться инвестициями оказались не очень удачны. Он вложил деньги в театральную постановку, которую задумал его старший брат Харти (Хартвиг), пытавшийся сделать актерскую карьеру. Постановка провалилась. Тогда он уговорил отца вложить $8 тыс. в строительство трамвайной линии рядом с отелем в городке Пут-ин-Бэй на озере Эри. И снова провал.

Затем последовала первая удача. Барух уговорил оптового торговца галантереей Джеймса Толкотта купить облигации холдинговой компании Oregon and Transcontinental, контролирующей несколько железнодорожных линий, пообещав рост их курсовой стоимости. Прогноз оказался верным, Барух получил комиссионные, а Толкотт со временем стал его постоянным клиентом.

Молодой брокер и сам играл на бирже — с использованием кредитного плеча 1:10 (то есть 10% средств принадлежали ему, а 90% были заемными — под залог ценных бумаг, с которыми проводились операции). Игра шла с переменным успехом.

После повышения в должности Барух попросил Хаусмана повысить и зарплату — вдвое. Владелец брокерской конторы отказал, но сделал молодому брокеру контрпредложение — стать партнером, получая одну восьмую от ежегодной прибыли фирмы. Барух согласился. В 1895 году прибыль A. A. Housman & Company составила $48 тыс. На его долю пришлось $6 тыс. (около $190 тыс. на современные деньги).

Сладкая сделка

Весной 1897 года Бернард Барух поставил на сахар. Конгресс обсуждал вопрос о возможном снижении ставки таможенной пошлины на импортный сахар-сырец. Молодой брокер предположил, что отечественные производители сумеют пролоббировать сохранение ставки. Барух начал скупать акции American Sugar Refining Company. В апреле 1897 года их курс составлял $115 за акцию. Вложив в акции $300 (и, вероятно, играя с кредитным плечом), Барух стал ждать, когда они вырастут. В конце июля курс составлял $139. Поставив стоп-лосс (заявку на продажу акций в случае падения до определенной цены), Барух продолжал покупать. Сенат проголосовал против снижения таможенной пошлины. Курс вырос до $156,25 за штуку. На продаже акций American Sugar Refining Company Бернард Барух заработал $60 тыс. (около $1,9 млн на современные деньги). В том же году он женился на Энни Гриффен. Родители Энни, ранее возражавшие против брака дочери с евреем, больше не были против.

В промежутке между продажей акций и свадьбой Барух купил себе членство Нью-Йоркской фондовой биржи за $19 тыс.

Подарок ко Дню независимости

Однажды вечером за игрой в карты Харти Барух рассказал Бернарду о проблемах в театре. Бернард предложил брату свое место на бирже, если тот согласится закончить актерскую карьеру. Харти согласился. Делать было нечего. Бернарду пришлось еще раз покупать себе место на бирже за $19 тыс. Еще $20 тыс. он подарил отцу на годовщину свадьбы.

В 1897 году закончился экономический спад, начавшийся в 1893-м. Росло все — курсы акций, капитализация компаний, обороты фондовой биржи, число участников биржевых торгов. Символом новой эпохи процветания стало открытие нового главного здания Нью-Йоркской фондовой биржи в 1903 году. Стоимость строительства вчетверо превысила первоначально запланированную и составила $4 млн (около $120 млн на современные деньги). Рынок ненадолго упал в начале испано-американской войны 1898 года, но быстро восстановился после победы США.

О победе американского флота в морском бою при Сантьяго-де-Куба 3 июля 1898 года Хаусман и Барух узнали рань-

ХОЛОДНАЯ ВОЙНА БАРУХА

Распространенное мнение о том, что термин «холодная война», обозначающий противостояние между бывшими союзниками во Второй мировой, в первую очередь между США и СССР, придумал Уинстон Черчилль, ошибочно.

На самом деле данный термин использовался в английской прессе еще до Второй мировой войны в отношении внешней политики Гитлера. В октябре 1945 года Джордж Оруэлл в статье «Ты и атомная бомба» предупреждал, что в случае, если атомную бомбу приобретут несколько государств, эти страны станут сверхдержавами и будут находиться в состоянии постоянной холодной войны с соседями.

В общепринятом теперь значении первым употребил этот термин Бернард Барух 16 апреля 1947 года, выступая в Палате представителей штата Южная Каролина. Он сказал: «Не нужно обманываться, сейчас в самом разгаре холодная война. У нас есть враги за рубежом и дома. Смута у нас — основа их успеха».

В сентябре того же года популярный журналист Уолтер Липманн, друживший с Барухом, использовал этот термин в своей колонке в газете New York Herald Tribune. После этого выражение «холодная война» обрело широкую популярность.

BETTMANN / GETTY IMAGES

Бернард Барух с женой Энни, урожденной Гриффен, на борту корабля Berengaria, отплывающего в Европу. 1922 год. Они уже 25 лет вместе и будут вместе еще 43 года

BETTMANN / GETTY IMAGES

Барух арендовал замок Фетерессо в Шотландии с прилегающими угодьями и ежегодно охотился там на фазанов и куропаток. На фото рядом с ним его дочь Рене

ше всех — от знакомого главного редактора The New York Times. 4 июля Нью-Йоркская фондовая биржа была закрыта по случаю Дня независимости. Проведя масштабную закупку акций на Лондонской бирже, Хаусман и Барух продали их в Нью-Йорке 5 июля.

По сравнению с сегодняшним днем деятельность биржи в ту эпоху практически не регулировалась. Компании, чьи акции на ней котировались, публиковали минимум сведений из своей финансовой отчетности. Практики манипулирования рынком, которые сейчас являются запрещенными и уголовно наказуемыми, имели широчайшее распространение. На этом диком рынке Бернард Барух сумел удержаться и разбогатеть.

Дело — табак и виски

В 1899 году A. A. Housman & Company заработала $501 тыс., в том числе $150 тыс. за участие в биржевой войне, связанной с консолидацией табачного рынка. Брокерам, работавшим под руководством Баруха, удалось за полтора месяца сбить курс акций Continental Tobacco с $43 до $30,5 за акцию. Доля прибыли, полагавшаяся Баруху, к тому времени выросла с одной восьмой до одной трети. Таким образом, он получил от фирмы $167 тыс. Но тот же 1899 год стал для Баруха годом самой масштабной (в относительном выражении) потери за всю карьеру, по его собственному признанию. Большую часть заработанных на табачных акциях денег он вложил в ценные бумаги крупнейшего в стране производителя виски American Spirits Manufacturing Company, которые за две недели после покупки подешевели с $10,25 до $6,25 за акцию.

Он был одним из самых успешных биржевиков и заработал прозвище Одинокий Волк Уолл-стрит за нежелание вступать в союз с кем-либо с целью манипуляции рынком

Это было в июне. А уже в сентябре Барух отыгрался. Он зашортил акции (продал их, взяв в долг у брокера в ожидании снижения курса) компании общественного транспорта Brooklyn Rapid Transit Company (BRTC). В прошлом BRTC покровительствовал губернатор штата Нью-Йорк Розуэлл Флауэрс. После скоропостижной смерти Флауэрса компанию залихорадило. Барух верно предугадал обвал акций компании и сумел на этом заработать $60 тыс.

К 1900 году личное состояние Бернарда Баруха достигло $1 млн (около $31 млн на современные деньги). В этот год он вложил $75 тыс. в пенсионный фонд, который должен был обеспечить беспечную старость его отцу, закончившему свою медицинскую практику.

После разговора о рынке меди с Германом Силкеном, клиентом A. A. Housman & Company, Барух пришел к выводу о том, что акции горнодобывающей компании Amalgamated Copper перегреты. Он решил сыграть на понижение. Его предупреждали, что не нужно шортить Amalgamated, против него будут играть серьезные люди, которые сделают его банкротом. Барух не уступил. Потом в игру неожиданно вмешалась его мама. Она позвонила и сказала, что хочет вместе с ним, его женой и сыном провести Йом-кипур (самый важный праздничный день в иудаизме, день поста, покаяния и отпущения). Бернард не был религиозен, но не смог отказать. Дав поручения трейдерам, он поехал к маме. Весь день Барух провел как на иголках. При маме он не мог заниматься работой, в том числе даже поднять трубку беспрерывно звонившего телефона. Как только с закатом солнца праздник закончился, он узнал, что акции Amalgamated, открывшись по цене $100 за акцию, затем обвалились. Сам он собирался фиксировать прибыль на уровне $97, но сумел сделать это уже на уровне $93,75. По этой цене он продал только часть акций, а остальные сохранил в надежде на дальнейшее падение. Надежда оправдалась: к концу года курс дошел до $60, а его общая прибыль от спекуляции Amalgamated составила около $700 тыс.

В 1902 году Бернард Барух был уже мультимиллионером. Отдыхая вместе с семьей в Европе, он получил телеграмму от Хаусмана, у которого возникли серьезные проблемы. Он неудачно сыграл на повышение курса акций двух железных дорог с привлечением заемных средств. Акции обвалились, и нужно было или инвестировать дополнительные средства, или проститься с акциями. Барух перевел партнеру деньги и спешно вернулся в Нью-Йорк. Курс акций, к счастью, выровнялся. Для Баруха это событие стало сигналом: если Хаусман ошибется снова, то сделает банкротами их обоих.

Расставшись с Хаусманом, он открыл собственную брокерскую фирму и инвестиционный банк — Baruch Brothers.

HISTORY ARCHIVE / GETTY IMAGES

В 1929 году биржевые операции принесли Бернарду Баруху прибыль, чего нельзя было сказать о миллионах американцев

В компаньоны он взял своих троих братьев. Это произошло в 1903 году. В том же году он вошел в состав основателей компании Intercontinental Rubber Company — производителя каучука с активами в Мексике (в числе основателей были также Дэниел Гуггенхайм, Джон Рокфеллер, сенатор Нельсон Олдрич и Джордж Фостер Пибоди).

По совету Германа Силкена, который в свое время помог заработать на Amalgamated, Барух решил в 1906 году испробовать свои силы на товарном рынке, сыграв на росте цен на бразильский кофе. Прогноз оказался неверным, потери составили примерно $700–800 тыс. (примерно $20,8–23,8 млн на современные деньги). Барух пережил нервный срыв.

В 1905 году он начал скупать земли в Южной Каролине, постепенно увеличивая размеры своих владений. Вначале 10 тыс. акров за $20 тыс., в 1906 году — еще 2522 акра за $25 тыс., в 1907 году — примерно 2500 акров за $10 тыс. Общая площадь его имения Хобко составила около 15 тыс. акров (примерно 61 кв. км). В случае новой крупной неудачи на фондовой бирже земля позволила бы ему не остаться без средств к существованию.

Но все же ему чаще сопутствовала удача, чем неудача. Он был одним из самых успешных биржевиков и заработал прозвище Одинокий Волк Уолл-стрит за нежелание вступать в союз с кем-либо с целью манипуляции рынком.

Ставка на президента

Бернард Барух начал участвовать в политической жизни в 1909 году, поддержав на выборах мэра Нью-Йорка Уильяма Гейнора. Гейнор выиграл выборы, получив 42,1% голосов. Перед президентскими выборами 1912 года Барух вначале снова поддержал амбиции Гейнора, когда тот попытался стать кандидатом от Демократической партии. Но затем поставил на того, кого выдвинули демократы,— Вудро Вильсона. Он пожертвовал на избирательную кампанию Вильсона $12 500. Ставка оказалась выигрышной.

Вудро Вильсон выиграл выборы 1912 года. И сумел остаться на второй срок в 1916 году. На этот раз Барух вложил в его избирательную кампанию $35 тыс., а еще $15 тыс. дал на покрытие дефицита бюджета Демократической партии после выборов.

Президент Вильсон, в свою очередь, назначил Бернарда Баруха в 1916 году председателем Комитета по сырью, минералам и металлам при Совете национальной обороны. Чтобы избежать конфликта интересов, перед вступлением в должность Барух избавился от большей части своих акций. Три четверти своего состояния он вложил в облигации правительственного «Займа свободы». «Три с половиной процента годовых без уплаты налога меня устраивают»,— заявлял Барух. В 1917 году он встал во главе созданного Военно-промышленного комитета (War Industries Board, WIB). В задачи этой структуры входил контроль за производством и поставками продукции для военных нужд и, в частности, борьба со спекуляцией и незаконным обогащением на военных заказах. Комитет имел право устанавливать оптовые цены на товары. Что, впрочем, не помешало росту розничных цен. Так, по данным Американской статистической ассоциации, с осени 1917 года по осень 1918 года сильно выросли цены на основные продукты питания. Картофель подорожал на 36,5%, говядина — на 30,9%, ветчина — на 28,2%, рис — на 24,8%, куриное мясо — на 24,4%, сливочное масло — на 21,1%.

Война в Европе способствовала росту секторов экономики, завязанных на военные поставки (нефть, сталь, морские перевозки), и росту фондового рынка. Заключение мира грозило спадом. 12 декабря 1916 года Германия и ее союзники заявили о готовности к мирным переговорам. Неделю спустя мирное предложение было отвергнуто, но американский фондовый рынок пошел вниз. А 21 декабря, когда стало известно, что Госдепартамент США направил воюющим державам мирные предложения президента Вильсона, обвалился. Акции многих популярных компаний подешевели почти вдвое. Но еще за день до обвала некоторые инвесторы сбросили крупные пакеты акций, получив огромные прибыли. Была создана специальная комиссия Конгресса для расследования обстоятельств утечки правительственной информации на Уолл-стрит. В списке подозреваемых оказался и Бернард Барух, избавившийся от 15 тыс. акций US Steel до официального объявления о мирных инициативах президента США. Ходили слухи, что на падении рынка Барух заработал $60 млн. Давая показания комиссии, он назвал другую сумму — 476 168 долларов и 47 центов. Виновным в инсайдерской торговле его не признали.

А президент Вильсон был доволен своим советником и главой WIB и в декабре 1918 года предложил ему портфель министра финансов. Барух отказался, заявив, что общественность плохо воспримет назначение на этот пост еврея-спекулянта.

Стратегия черепахи

Однажды в старости Бернард Барух сравнил себя с черепахой, которая вылезает погреться на солнышке, когда

AFP

все хорошо, и прячется при малейших признаках опасности. Черепахе нельзя отрубить голову, когда она втянута в панцирь. Главную опасность, грозившую американской экономике, «черепаха» почувствовала заблаговременно.

Примерно в 1909 году Барух впервые получил предложение о покупке за $250 тыс. компании Gulf Sulphur, занимающейся добычей серы в штате Техас. Он ответил отказом, но в последующие годы периодически вкладывал деньги в акции этой компании и со временем стал одним из главных ее акционеров. Только на дивидендах

он заработал около миллиона долларов. В 1918 году название компании было изменено на Texas Gulf Sulphur. В 1921 году она вышла на фондовый рынок. Цена принадлежащего Баруху пакета акций Texas Gulf Sulphur превысила $2 млн. В 1925 году компания контролировала 40% американского рынка серы. К этому времени Барух продал две трети своих акций, курс которых за четыре года вырос в четыре раза. Курс продолжал расти, а Барух продолжал продавать. К осени 1926 года у него не осталось ни одной акции Texas Gulf Sulphur. На этой продаже он заработал не менее $8 млн (что соответствует современным $120 млн). На пике, то есть перед обвалом фондового рынка в 1929 году, капитализация Texas Gulf Sulphur, которую Барух в свое время не захотел покупать за четверть миллиона долларов, составляла $216,5 млн.

Начиная с Вудро Вильсона, к Бернарду Баруху за советами по экономическим вопросам обращались все президенты США — Уоррен Гардинг, Герберт Гувер, Франклин Делано Рузвельт, Гарри Трумэн. Ходили слухи, что нарком внешней торговли СССР Леонид Красин тайно встречался с Барухом во Франции и предлагал ему пост финансового советника при советском правительстве, но Барух якобы выдвинул неприемлемое для СССР условие — отдавать в экономике приоритет нуждам людей, а не тяжелой индустрии.

В «ревущие двадцатые» активность Бернарда Баруха на Уолл-стрит стала менее заметной. Но не прекратилась. Он отказался от членства Нью-Йоркской фондовой биржи, но имел счета в 26 брокерских конторах. Многие операции проводились через H. Hentz & Company, главой которой официально считался его брат Герман.

В 1928 году Бернард Барух ждал падения рынка, чувствуя, что катастрофа неизбежна. Играя на понижение, за год он потерял на бирже $405 тыс. В автобиографии он утверждал, что предвидел биржевой крах, случившийся в октябре 1929 года, и успел заблаговременно избавиться от акций. Возможно, это преувеличение, но как минимум его потери были невелики. Его доход за 1929 год составил $1 986 995,63, в том числе прибыль от биржевых операций — $615 786,31. Во время Великой депрессии он ежегодно отдыхал летом в Европе, делал политические пожертвования и пожертвования на проекты в рамках программы президента Ф. Д. Рузвельта «Новый курс» (направленной на преодоление последствий Великой депрессии).

В 1931 году его средства в акциях, облигациях и наличности составляли около $16 млн.

Во время Второй мировой войны опыт, полученный Барухом в Первую мировую, оказался снова востребованным. В 1942 году президент Рузвельт одобрил его идею по борьбе с дефицитом каучука. Был создан Комитет по каучуку Баруха, в кратчайшие сроки создавший индустрию искусственного каучука. В том же году Барух стал советником Джеймса Бирнса, директора Управления экономической стабилизации. Управление занималось борьбой с инфляцией, контролируя цены и зарплаты. 27 мая 1943 года ведомство вошло в состав новой структуры — Управления военной мобилизации, координировавшего деятельность всех государственных агентств, действующих в военной сфере. Бирнс встал во главе организации, а Барух остался его советником.

В 1944 году Барух принял участие в написании доклада о послевоенном переводе экономики на мирные рельсы. Подкрепляя слово делом, он пожертвовал $1,1 млн на исследования в области восстановительной медицины.

После окончания войны он был назначен представителем США в Комиссии ООН по атомной энергии. В 1947 году вышел в отставку с этой должности и заявил, что его карьера госслужащего закончена. Он скончался 20 июня 1965 года на 95-м году жизни.

Наследство и наследники

В момент смерти его состояние составляло около $14 млн (около $116 млн на современные деньги). Около двух третей этой суммы он завещал направить на гранты и займы для студентов Школы бизнеса и государственного управления Колледжа имени Баруха. Примерно одну шестую — центру восстановительной медицины в Колумбийском университете. $1,75 млн были вложены в фонды, из которых обеспечивались пожизненные выплаты двум детям и двум племянницам Баруха, а также ухаживавшей за ним в течение последних пятнадцати лет медсестре Элизабет Наварро. Медсестра также получила разовую выплату в размере $200 тыс. $537 тыс. было выплачено его крестным детям, друзьям, слугам и различным организациям. Мебель и предметы искусства из своего дома он завещал передать Музею Метрополитен, а то, от чего музей откажется,— Колледжу Баруха. Поместье Хобко он еще при жизни продал своей дочери Белль. После ее смерти поместье стало природным заповедником ●

Поместье Хобко он еще при жизни продал своей дочери Белль. После ее смерти поместье стало природным заповедником

BETTMANN / GETTY IMAGES

Вместе с президентом Дж. Ф. Кеннеди, 1961 год. Баруху уже исполнилось 90 лет, но он по-прежнему способен давать советы президентам

В Организации Объединенных Наций Бернард Барух часто встречался с советским представителем Андреем Громыко и даже подружился с ним. Он подарил Громыко свою книгу «Как я стал миллионером». Во время одной из следующих встреч Громыко сказал, что попробовал следовать советам, приведенным в книге, но у него ничего не получилось

ЯДЕРНЫЙ ПЛАН БАРУХА

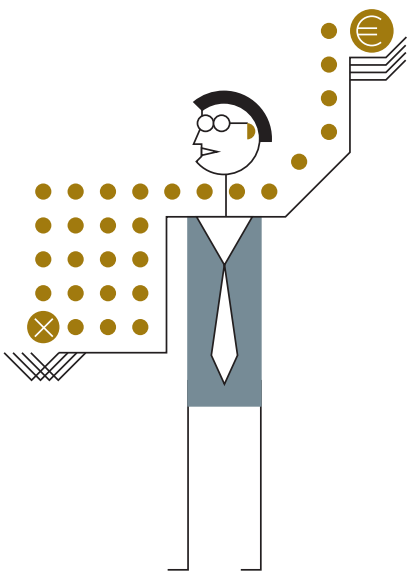
На первом заседании Комиссии ООН по атомной энергии в 1946 году представитель США Бернард Барух представил план международного сотрудничества в сфере использования мирного атома, получивший неофициальное название «план Баруха». Этот план предусматривал создание международного Агентства по атомным разработкам и передачу технологий ядерной энергетики всем странам, которые дадут обязательство не создавать ядерное оружие и допустят международный контроль за своими атомными программами.
СССР не устраивала ситуация, при которой США сохраняли бы монополию на ядерное оружие и в придачу имели бы право инспекций на советской территории. Встречные предложения Советского Союза о полном запрете ядерных вооружений не устроили США. План Баруха не был принят ООН: при голосовании в Совете Безопасности СССР наложил на него вето. После испытания первой советской атомной бомбы 29 августа 1949 года Комиссия ООН по атомной энергии фактически прекратила свою деятельность. Началась гонка вооружений.

АКЦИИ ПОШЛИ В РОСТ

САМЫЕ ДОХОДНЫЕ ВЛОЖЕНИЯ МАРТА

Минувший месяц был успешным лишь для немногих финансовых инструментов. По оценкам «Денег», лидирующие позиции по доходу занимают акции ряда российских эмитентов, а также ориентированные на них отраслевые фонды. Символический доход принесли рублевые депозиты и ПИФы, ориентированные на облигации. Убыточными стали вложения в валютные активы: золото, еврооблигации и валютные вклады.

АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ



ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Анатолий Жданов**

Акции

В первые с начала года самыми доходными инвестициями стали вложения в акции. В марте индекс Московской биржи впервые в истории преодолел уровень 3600 пунктов. По данным Bloomberg, 16 марта рублевый индекс достигал отметки 3602,18 пункта, что на 2,3% выше предыдущего максимума, установленного 12 января. Удержаться на достигнутом уровне ему не удалось, на фоне возросших геополитических рисков произошла коррекция, и 19 марта индекс Мосбиржи откатился к отметке 3475,26 пункта, прибавив за месяц 0,5%.

Лучше рынка выглядели акции «Роснефти» и АЛРОСА, стоимость которых выросла к 19 марта соответственно на 9,3% и 9%. Причины подъема были схожими, в прошлом году акции этих компаний отставали от общерыночной динамики, а в этом году догоняют на фоне роста цен на сырье. По данным Bloomberg, с начала года стоимость европейской нефти Brent выросла более чем на 25%, до $65 за баррель. «Подъем цены акций АЛРОСА базируется на хороших операционных данных по продажам алмазов. Идет четкое восстановление спроса и запасов у огранщиков. Позитивно сказывается и слабый рубль»,— отмечает управляющий активами «БКС Мир инвестиций» Андрей Русецкий.

Неплохую прибыль принесли вложения в акции Сбербанка и «Магнита» — 5,2% и 5% соответственно. По словам инвестиционного стратега «Арикапитала» Сергея Суверова, подорожанию акций госбанка способствовало увеличение нормы выплаты дивидендов, а также увеличение доли нефинансовых операций в структуре бизнеса. В марте наблюдательный совет Сбербанка рекомендовал годовому общему собранию акционеров утвердить решение о выплате дивидендов по итогам 2020 года в размере 56% от чистой прибыли по международным стандартам финансовой отчетности. «Подъему акций „Магнита“ способствовало удачное IPO Fix Price по высоким мультипликаторам, а также техническая коррекция вверх после падения акций»,— рассказал господин Суверов.

Аутсайдером минувшего месяца стали акции ГМК «Норильский никель», которые потеряли в цене более 19%. Давление на котировки оказывала череда происшествий на активах предприятия: обрушение на горно-обогатительной фабрике, подтопление рудников. В таких условиях компания объявила о существенном сокращении производственного плана на 2021 год. «На данный момент отсутствует информация о расходах на ликвидацию последствий, а подтопление на рудниках до сих пор не устранено полностью. Компания также может нарастить CAPEX на обновление инфраструктуры и сократить дивиденды. Ухудшение ESG-рейтинга и снижение веса в индексах MSCI Russia в ближайшие месяцы будут давить на котировки»,— отмечал в мартовском отчете, посвященном компании, аналитик ИК «Велес Капитал» Василий Сучков. Там же он понизил целевую цену для акций «Норникеля» до 22,423 тыс. руб. с рекомендацией «Держать».

ПИФы

Неплохую прибыль обеспечили вложения в отдельные категории паевых инвестиционных фондов. Лучшую динамику среди них продемонстрировали фонды, ориентированные на вложения в нефтегазовый сектор либо само сырье (нефть). По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, за месяц инвестиции в данные категории фондов принесли бы инвесторам доход на уровне 5–11%. Этому способствовало повышение цен на нефть до уровней $65–70 за баррель и подорожание на этом фоне акций компаний, ее добывающих.

Неплохо заработать инвесторы могли на вложениях в паевые фонды широкого российского рынка, а также дивидендных акций. Фонды этих категорий смогли обеспечить своим инве-

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)

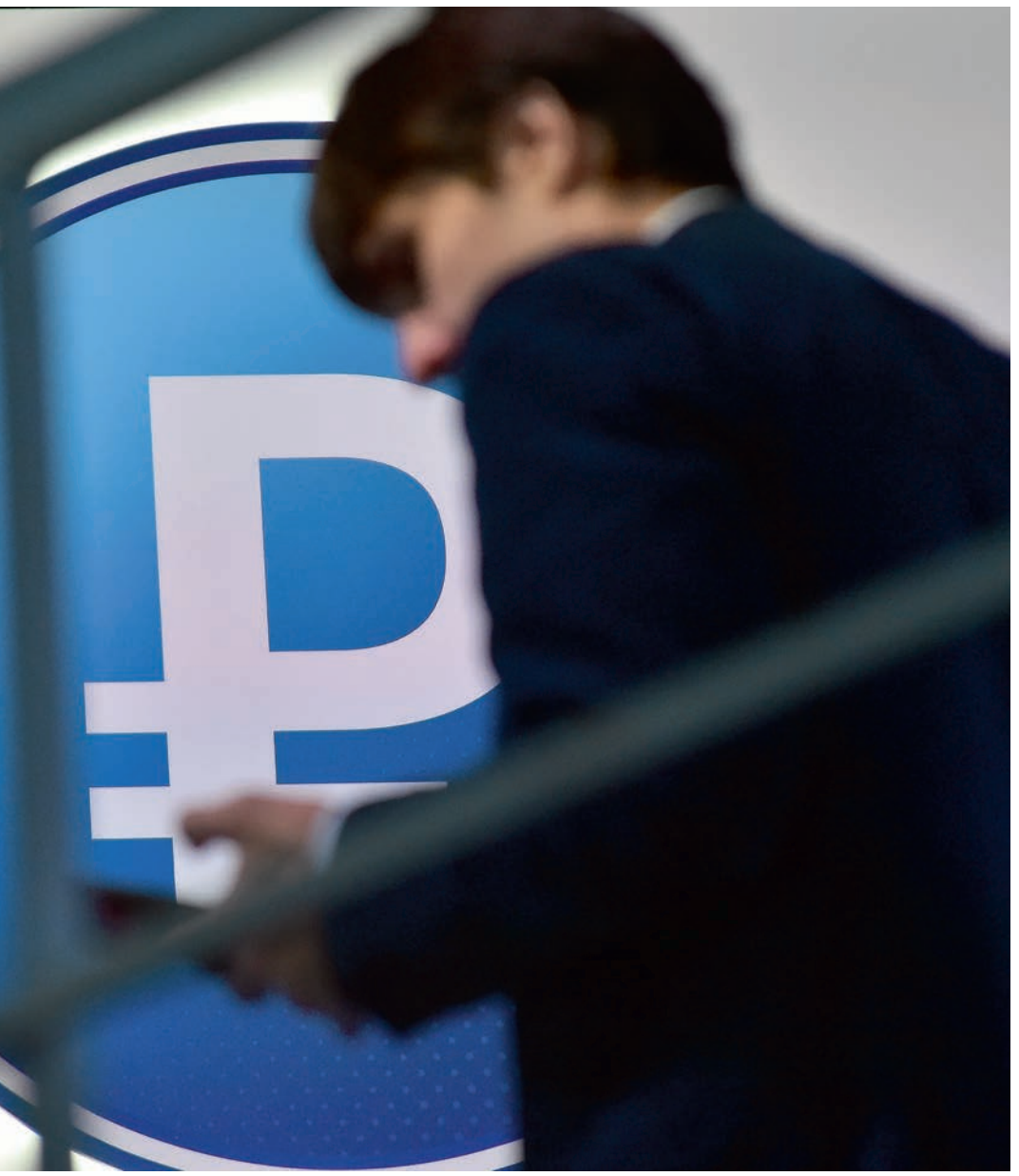
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	0,51	6,16	52,71	51,68
СБЕРБАНК	5,21	5,67	50,64	11,01
«РОСНЕФТЬ»	9,27	27,15	111,91	76,44
«ГАЗПРОМ»	-0,27	5,98	29,12	58,23
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-19,35	-3,21	39,59	107,18
«РУСГИДРО»	0,40	5,16	58,91	7,57
«МАГНИТ»	4,95	-0,38	84,02	10,11
«ЯНДЕКС»	-2,50	-3,97	100,49	98,13
АЛРОСА	9,03	11,76	77,05	13,59
«АЭРОФЛОТ»	1,13	-2,24	19,07	-56,42

Источник: Reuters. * Данные на 19 марта.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ* (%)

КАТЕГОРИЯ ФОНДОВ	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	-0,7–+0,2	-0,2–+1	4–20	15–30
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-1,2–3,5	-2–+1,5	2–30	32–72
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	-2–+5,2	0,5–15	3–100	9–110
ИНДЕКСНЫЕ	0,5–3	4,5–8	8–74	77–78
АКЦИИ	-8–+7	-3–+20	35–140	10–143
ФОНДЫ ФОНДОВ	-15–+11	-8–+32	2,5–144	10–100

Источник: Investfunds. *Данные на 18 марта.



сторам прибыль от 2,5% до 5%. Убыточной оказалась большая часть фондов, ориентированных на вложения в иностранные активы — золото, акции высокотехнологических компаний, рынки развивающихся стран в целом и Китая в частности. Такие инвестиции обесценились за месяц на 3–16%. По мнению управляющих, это закономерная коррекция после стремительного роста в этих активах в прошлом году.

Несмотря на возросшую волатильность на рынках, частные инвесторы продолжают массово скупать продукты управляющих компаний. По данным Investfunds, по итогам февраля приток средств в российские паевые инвестиционные фонды превысил 38 млрд руб., второй по величине результат за всю историю отрасли. Основной приток средств пришелся на фонды рисковых стратегий — акций и смешанных инвестиций. Вложения в фонды данных категорий за месяц составили соответственно 13,1 млрд и 9,7 млрд руб., что более чем втрое и полтора раза превышает значения января. Вложения в фонды фондов выросли на 60%, до 9 млрд руб. В марте притоки в ПИФы продолжились, но меньшими темпами. По предварительным данным Investfunds, к 17 марта чистый приток средств в розничные фонды с трудом перевалил за отметку в 14 млрд руб.

Депозиты

Символическую, но все же прибыль продолжают генерировать рублевые депозиты. В феврале средняя максимальная ставка у топ-10 банков по рублевым вкладам составляла 4,53% годовых. Следовательно, в конце рассмотренного периода инвестор, открывший депозит на 100 тыс. руб., мог рассчитывать на доход в размере 377 руб.

Второй месяц подряд обесценивают вложения валютные вклады, которые страдают из-за валютной переоценки и курсовой разницы при обмене валют. Так, депозит в долларах принес бы своему держателю убыток в размере почти 1 тыс. руб., в евро потери были более значительны — 2,66 тыс. руб. Более высокие потери вкладов, открытых в евро, связаны с тем, что европейская валюта стремительно обесценивалась не только в России, но и во всем мире, в том числе к доллару США. По итогам минувшего месяца курс евро снизился на Московской бирже на 1,6 руб., до отметки 88,22 руб./€. Ослабление общеевропейской валюты вызвано опасениями инвесторов относительно перспектив экономики региона, восстановлению которой мешают сохраняющиеся в регионе локдауны, а также проблемы с вакцинированием.

Дальнейшую поддержку рублю окажут высокие цены на нефть, а также ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ. 19 марта совет директоров Банка России принял решение поднять ставку на 25 базисных пунктов, до 4,5% годовых. Свое решение регулятор пояснил уровнем инфляции, который заметно превысил прогнозное значение 4% — к 15 марта годовая инфляция составила 5,8% против 4,91% в декабре. Этот шаг, по мнению аналитиков, повышает привлекательность российской валюты для операций carry trade международными инвесторами. По мнению главного аналитика ПСБ Дениса Попова, до конца года регулятор может повысить ставку до 5% — нижней границы нейтрального диапазона ключевой ставки. «Банковский сектор отреагирует на решение ЦБ повышением процентных ставок по депозитным и кредитным операциям. Этот процесс может сдерживать высокий уровень конкуренции на рынке. Тем не менее ожидание относительно быстрого цикла повышения ключевой ставки существенно ограничивает возможности банков по сдерживанию роста ставок»,— отмечает господин Попов.

Золото

Аутсайдером минувшего месяца стало золото, которое почти весь прошлый год возглавляло рейтинг самых успешных инвестиций. По оценке «Денег», покупка драгоценного металла во второй декаде февраля принесла бы инвестору 2,1 тыс. руб. убытков на каждые 100 тыс. вложений.

Основной причиной обесценения инвестиций в благородный металл стало падение его цены на мировом рынке. 8 марта, по данным Reuters, котировки золота достигали отметки $1676 за тройскую унцию — минимального значения с 8 июня 2020 года. 19 марта цена стабилизировалась возле отметки $1740 за унцию, потеряв за месяц более 2%. С начала года золото потеряло в цене почти 8%. «Медвежья» игра ведется из-за оптимистичных ожиданий инвесторов относительно перспектив мировой экономики. Аналитики Fitch Ratings ожидают роста глобальной экономики в 2021 году на 6,1% — максимальные темпы с 1980 года. Такому оптимизму способствуют падение скорости распространения коронавируса и ускорение темпов вакцинирования.

Дополнительное давление на котировки золота оказывает глобальный рост ставок, в первую очередь в США. В марте доходность десятилетних американских гособлигаций достигала отметки 1,7% годовых — максимума с 24 января 2020 года. С начала года доходность выросла на 81 б. п., причем только за последний месяц — более чем на 43 б. п. Рынки опасаются, что на фоне ускорения инфляции в США Федрезерв может раньше, чем того ожидают аналитики, приступить к подъему ставки. Это, по мнению участников рынка, традиционно снижает спрос на активы без встроенной доходности — такие как золото.

Как считает глава отдела исследований Next Generation банка Julius Baer Карстен Менке, основной движущей силой рынка золота в этом году должно стать снижение спроса со стороны инвесторов в защитные активы на фоне быстрого восстановления экономики. По данным Bloomberg, суммарные активы золотых ETF упали за пять месяцев более чем на 320 тонн, до отметки 3136,894 тонны. То есть инвесторы сократили вложения в металл лишь на 36% от той величины, которая была инвестирована в металл с момента начала кризиса COVID-19 (875 тонн). «Следовательно, мы не считаем, что цены на золото и серебро уже прошли свой самый низкий уровень. Тем не менее мы наблюдаем достаточно ограниченное снижение на фоне преобладающей экономической неопределенности, например, относительно долгосрочных последствий масштабных мер стимулирования»,— отмечает господин Менке ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,38	1,50	5,15	19,80
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-0,98	0,21	-6,39	31,69
ВКЛАД В ЕВРО	-2,66	-2,64	3,36	24,35
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	-0,03	1,05	-6,34	28,13
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	-1,79	-1,78	4,22	23,68

Источники: оценки «Денег», ЦБ. *Данные на 19 марта.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-2,12	-6,92	8,87	71,68
ФОНДЫ ФОНДОВ	-1,27	-6,32	8,71	63,36
КУРС ДОЛЛАРА	-0,01	0,33	-7,28	28,99

Источники: Bloomberg, Reuters. *Данные на 19 марта.

Райффайзен БАНК
АО «РАЙФФАЙЗЕНБАНК» ГЕНЕРАЛЬНАЯ ЛИЦЕНЗИЯ БАНКА РОССИИ №3292 ОТ 17.02.2015

«БОЛЬШИНСТВО НОВЫХ ИНВЕСТОРОВ — ЭТО БЫВШИЕ ВКЛАДЧИКИ»

В 2020 году наблюдался бум розничных инвестиций на бирже: было открыто 5,6 млн брокерских счетов. За год прирост вложений за вычетом валютной и курсовой переоценки составил 1,3 трлн руб. В основном он шел через банки: через них пришли 85% клиентов. О том, какие инструменты стоит выбирать с точки зрения сбалансированного риска, почему не стоит покупать акции на деньги от продажи бабушкиной квартиры и как инвесторам правильно использовать накопительные счета, в интервью «Деньгам» рассказал руководитель управления клиентского счастья и монетизации Райффайзенбанка **Кирилл Матвеев**.

В 2020 году мы увидели рекордный приток инвесторов на фондовый рынок. Какие инструменты были наиболее популярны среди ваших клиентов и почему?

— Инвестиционный бум произошел по трем причинам. Во-первых, из-за снижения ставок по вкладам вследствие снижения ключевой ставки. Вторая причина — упрощение доступа к инструментам фондового рынка. И, наконец, это волатильность валютных курсов и цен на нефть. Кроме того, страхи пандемии и появившееся у многих свободное время привели к тому, что клиенты задумались о том, куда инвестировать деньги. До лета мы не видели роста цен на недвижимость, в том числе потому, что многие не понимали, что будет. При этом самоизоляция привела к накоплению дополнительных средств у населения. Движение валюты стало триггером, чтобы подумать, а устраивает ли меня ставка по депозиту? Что можно сделать? Купить валюту? А правильное ли сейчас время? Основной приток был в рублях, но значительная их часть конвертировалась в валютные инструменты.

За год наши клиенты использовали более 2 тыс. инструментов на Мосбирже и иностранных площадках. Основу стратегий составляли облигации, в основном госзайма, и крупные корпоративные размещения — они занимали до 70% среднего портфеля. На акции пришлось около 25%. Остальное занимали различные фонды.

— Можно ли разделить розничных инвесторов на типы? Какие они?

— В целом есть две категории инвесторов. Первая — это бывшие вкладчики. Им понятна история с облигациями, так как они не готовы рисковать и хотят получить стабильный прогнозируемый доход. Вторая категория — это клиенты более агрессивного профиля, которые готовы к риску. В основном это клиенты до 35 лет, и они инвестируют в акции. Они спокойно воспринимают двузначный рост или падение на этом рынке.

Среди тех, кто покупает акции, порядка 30% активно торгуют. Однако успех этой торговли не всегда очевиден. Поэтому мы видим тренд на то, что будет расти доля биржевых фондов и ETF как более здоровая альтернатива акциям. При этом доля облигаций в общем портфеле вряд ли изменится.

— Как вы считаете, может ли в этом году повториться такой рекордный рост вложений со стороны частных инвесторов?

— Потенциал рынка все еще довольно большой, но повторение бума 2020 года зависит от определенных факторов. При отсутствии больших потрясений темпы замедлятся — уж слишком революционным был прошлый год. Барьеры между банком и фондовым рынком становятся все прозрачнее. Грань между накопительным счетом и инвестициями в облигации становится все эфемернее. Можно отметить, что облигации в основном покупают через коллективные инвестиции, а акции — самостоятельно. Но основная масса новых инвесторов — это бывшие вкладчики.

— То есть этот большой прирост инвестиций на фондовый рынок произошел за счет оттока с вкладов?

— Не совсем так. В 2020 году наши клиентские пассивы увеличились на 30% без учета инвестиций. А средства в инвестиционных продуктах за год выросли почти на 40%. То есть правильнее сказать так: часть денег, которые раньше бы пришли в банковские продукты, ушла на фондовый рынок. В целом приток дополнительных денег в финансовые продукты был очень нетипичным и в первую очередь связан с резким падением потребительской активности. Сейчас мы имеем отложенный спрос, и, как только мы вернемся к нормальной жизни, клиенты начнут тратить деньги.

— Почему все же 30% не пошли в инвестиции, а остались во вкладах? Что их останавливает?

— В первую очередь — отсутствие знаний. Для некоторых клиентов инвестиции все еще остаются чем-то из разряда финансовых пирамид и имеют негативный оттенок. Кроме того, очень сильны психологические барьеры. Клиент рассуждает так: да, мне это интересно, да, меня не устраивают процентные ставки по вкладам, но я не понимаю, что мне нужно купить на фондовом рынке. Страх потери всегда больше желания заработать.

— Как Райффайзенбанк отреагировал на возросший интерес клиентов к инвестиционным инструментам во время пандемии? Какие новые продукты, сервисы, услуги вы предложили?

— У нас было несколько важных историй. Во-первых, мы быстро перестроились, стали проводить дистанционные консультации с клиентами. Мы сфокусировались на том, чтобы вывести функционал торговли на фондовом рынке в мобильном банке. В мае—июне мы запустили брокерский сервис в широкую розницу, дав возможность клиентам открыть брокерский счет без визита в офис. Здесь наша цель — дать простой и удобный сервис для получения доходности выше, чем по традиционным банковским продуктам. Во многом поэтому мы и получили такой существенный рост инвестиционного портфеля по итогам 2020 года — на 40%.

— Вы сказали о психологических барьерах у тех клиентов, кто пока скептически относится к фондовому рынку. Но ведь среди тех, кто инвестировал в акции и облигации, немало тех, кто не вполне

ТЕКСТ **Мария Синицына**
ФОТО **Кристина Кормилицына**

КРИСТИНА КОРМИЛИЦЫНА

понимает все связанные с этим риски. Осознаете ли вы свою ответственность как проводника в мир более рискованных инвестиций?

— Наша ответственность в этом вопросе очень высока. Ведь если клиент разочаровывается в фондовом рынке, он быстро переносит негатив на того, кто предложил ему инвестировать. Для нас риск не только в том, что он перестанет инвестировать, а в том, что он вообще не захочет быть нашим клиентом. Поэтому банк принимает ряд мер, чтобы клиент не шел в рискованные операции. Во-первых, это фокус на самые консервативные инструменты, то есть облигации. Второе — мы доносим до клиента основные риски. Он должен понимать, что акция может упасть на 20% и это не конец света. Третье — мы не разрешаем торговлю с «плечом». И, наконец, мы предлагаем наборы инструментов с защитными продуктами, потому что чем больше инструментов, тем меньше рисков. К сожалению, такой защиты нет у клиентов, которые работают самостоятельно. Мы видим, что те, кто покупает сам, делает это очень спекулятивно — часто использует пару инструментов, делает большие обороты по сделкам, но такая стратегия редко приносит хороший результат.

— Какая часть клиентов инвестирует самостоятельно?

— Примерно каждый пятый. Остальные предпочитают продукты коллективных инвестиций. Я думаю, что мы будем стремиться к практике западного рынка, где пропорции обратные.

«Мы предлагаем наборы инструментов с защитными продуктами, потому что чем больше инструментов, тем меньше рисков»

Но по опыту прошлого года я вижу, что очень важны ограничения для розничных инвесторов, ибо риск обжечься и испортить репутацию нашего фондового рынка на уровне страны огромен.

— На эту тему уже высказывался ЦБ, опасаясь разочарований со стороны массового инвестора…

— Да, этот риск реален. И мне кажется, в этой истории есть только один правильный путь. И это не путь обучения массового инвестора, ибо я не уверен, что можно обучить осознанности широкую массу людей. Поэтому профессиональные участники, которые дают доступ к торгам, должны помнить о собственной ответственности перед клиентом. Иначе на выходе будет негатив к банку, фондовому рынку как институту.

— Есть ли у вас рекомендации для инвесторов, с каким уровнем дохода стоит заходить на фондовый рынок?

— Сейчас доход уже не так критичен, важна способность аккумулировать свободные денежные средства. Я категорически не рекомендую тем, кто это не умеет, идти на фондовый рынок, так как это не очень здоровая история. Для инвестирования подойдет любая сумма — 5 тыс. или 10 тыс. руб. в месяц. Это даже лучше, чем, например, прийти с накоплениями за всю рабочую карьеру или — что еще хуже — деньгами от полученной в наследство квартиры. Это очень плохая стратегия — инвестировать в один день большую сумму.

— Наверное, еще важен срок, на который клиент готов инвестировать?

— В целом, да, наверное, водораздел — это один год. На срок меньше года заходить смысла нет. На меньший срок я рекомендую 75% имеющейся суммы разместить на банковский продукт с гибким сроком, а остальное использовать для инвестиций. Еще важный вопрос: сколько эта сумма составляет от годового дохода? Я советую не инвестировать более одного месячного дохода в течение года. Иначе возможная потеря будет очень ощутима для бюджета и это оттолкнет от фондового рынка. Не должно быть иллюзий, что фондовый рынок — это Эльдорадо, где выигрывают все. Но фондовый рынок — это отличный инструмент для того, чтобы получить более высокий доход, чем позволяют классические банковские продукты. Но только при правильном применении. Но почему-то оговорка «при правильном применении» и «может позволить» обычно опускается. И это опасно.

— Большинство вкладчиков выбирают срок один год. Для фондового рынка год — это очень мало.

— Год — это не когда понадобятся деньги. Год — это срок, которым люди привыкли мерить эффективность своих денег. Клиент сравнивает доходность своих инвестиций. Но для стратегии на фондовом рынке это неправильное поведение. Зачастую бывает так: люди через три месяца смотрят в приложение, смотрят доходность портфеля, удивляются и принимают решение закрыть продукт и испытывают негатив. Но виноват не фондовый рынок, а отсутствие знаний и понимания, как работает каждый инструмент.

К примеру, наши фонды построены так, что, если вывести деньги досрочно, клиент платит комиссию. Мы предупреждаем об этом, чтобы клиент это учитывал. И мы видим, что до года выводят те, что получил хороший результат и хочет его зафиксировать даже с учетом комиссии. На мой взгляд, это и есть ответственное поведение банка. Мы постоянно акцентируем внимание на теме ответственности, так как на рынок пришло очень много новых инвесторов без опыта и их разочарование может обернуться огромной волной негатива для всех. Они будут негодовать оттого, что их не предупредили и не защитили, и в каком-то смысле будут правы.

— Одновременно с инвестициями очень сильно растет интерес к накопительным счетам. Есть ли у вас в банке большой переток из вкладов в накопительные счета?

— У нас это самый популярный сберегательный банковский продукт. В 2020 году портфель накопительных счетов вырос почти на 80%. Даже для инвестора это удобный инструмент. Мы объясняем им, что правильно не инвестировать всю сумму в один день, ведь риск, что это будет не самый лучший день, высокий. Оптимально разместить сумму на накопительном счете и понемногу покупать бумаги. 10–15% денежных средств от портфеля стоит держать на накопительном счете. Раньше клиенты держали деньги на брокерском счете, так как это позволяло быстрее реагировать на возможности. А сегодня все трансакции идут очень быстро, и накопительный счет — это грамотный выбор для этих целей ●

ПОЛИС ВРЕМЕН ПАНДЕМИИ

ЦБ ВВОДИТ НОВЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ ДЛЯ РЫНКА

По итогам минувшего года, несмотря на пандемию, объем премий, собранных страховыми компаниями, вырос. Основным драйвером роста второй год выступает накопительное страхование жизни (НСЖ), которое замещает в линейке продуктов инвестиционное страхование жизни (ИСЖ). В 2021 году объем премий страховщиков может увеличиться при условии, что ЦБ не будет ужесточать требования к продаже ИСЖ и НСЖ.

GETTY IMAGES

После годового перерыва, судя по данным ЦБ, в прошлом году совокупный объем страховых премий в России вырос на 4,1%, превысив 1,5 трлн руб. Подъем рынка произошел, несмотря на непростые социальные и экономические условия, вызванные пандемией коронавируса. В 2020 году, по оценкам ЦБ, ВВП России снизился на 3%. Для сравнения: в кризисный 2009 год при падении ВВП на 6% страховой рынок просел на 7%.

Впрочем, пандемия не прошла бесследно для страхового рынка. Во втором квартале, когда действовали самые жесткие ограничительные меры из-за ухудшения эпидемической ситуации, объем собранных премий упал на 13%, до 313 млрд руб. Наиболее сильно снизились сборы от страхования жизни заемщиков — почти на 30%. Во втором полугодии, на фоне ослабления ограничительных мер, рынок быстро восстановился. По итогам третьего квартала объем собранных премий составил 396,8 млрд руб., четвертого — 405 млрд руб. Это на 10% и 7% выше показателей за аналогичные периоды 2019 года.

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Getty Images**

Накопленный спрос

Рост страховых премий по итогам прошлого года был связан в первую очередь с активным продвижением продуктов накопительного страхования жизни (НСЖ). НСЖ — комбинированный долгосрочный продукт, который позволяет застраховать свою жизнь и здоровье, при этом накопить определенную сумму к концу его действия. По данным ЦБ, объем сборов в данном направлении страхования вырос за год на 25%, до 136,9 млрд рублей. «В течение карантинного 2020 года активнее всего клиенты „Сбера“ оформляли НСЖ по „семейной“ и „детской“ программам, которые позволяют создать финансовый резерв на будущее и сформировать накопления на детей. Во всей массе договоров НСЖ, оформленных в прошлом году, преобладают 10-летние полисы»,— рассказал «Деньгам» гендиректор СК «Сбербанк страхование жизни» Игорь Кобзарь.

Сильного прироста в сегменте страхования жизни во время кризиса могло и не быть, если бы не изменившаяся политика ключевых страховых агентов банков в отношении ставок по вкладам. В прошлые кризисы — 2008 и 2014 годов — для удержания старых и привлечения новых клиентов кредитные организации поднимали ставки по депозитам. В декабре 2014 года даже у крупных банков ставки достигали 20%. В таких условиях частным инвесторам не были интересны иные способы накопления.

К текущему кризису у банков накопился избыток рублевой ликвидности, да и ЦБ отошел от привычной стратегии ужесточения денежно-кредитной политики, последовав примеру зарубежных коллег. В прошлом году Банк России четырежды снижал ставку, суммарно — на 2 п. п., до 4,25%. Следом упали ставки по вкладам, откатившись к концу года до исторического минимума 4,326%. Это заставило клиентов банков искать альтернативу депозитам не только на фондовом рынке, но и на страховом. По словам генерального директора «Капитал Лайф Страхование Жизни» Евгения Гуревича, программы накопительного страхования жизни помогали клиентам формировать подушку финансовой безопасности за счет накоплений, а также обеспечивали страховую защиту, включающую покрытие рисков по жизни и здоровью. По таким полисам компания обязуется при страховом случае выплатить деньги или продолжить делать взносы за клиента.

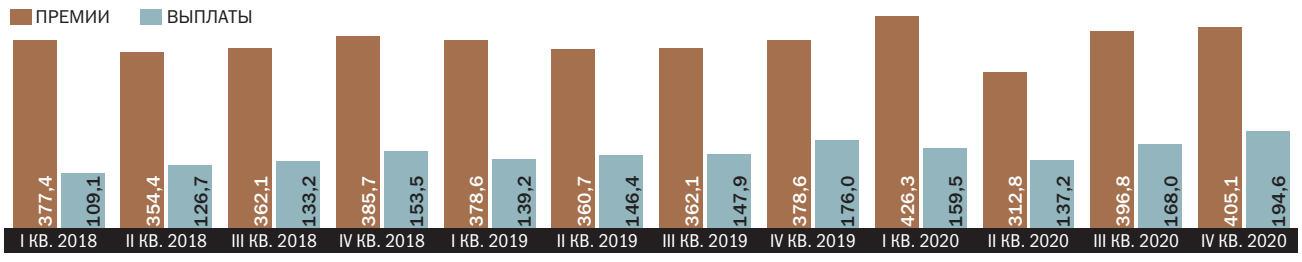
Высокий интерес к НСЖ поддерживало повышение страховщиками функциональности полисов. «Продукты НСЖ обросли новыми сервисами и опциями: от телемедицины и защиты от критических заболеваний до медицинских или даже генетических чекапов, которые могут заранее предупредить о вероятных проблемах со здоровьем»,— рассказал директор по стратегическому анализу «Росгосстрах Жизнь» Иван Чубарь.

Инвестиционная часть

В 2020 году Банк России зафиксировал замедление темпов снижения сборов от инвестиционного страхования жизни (ИСЖ). По данным ЦБ, взносы в этом сегменте снизились за год на 7,4%, до 182,9 млрд руб. В 2019 года падение был более сильным, тогда премии сократились почти на треть, до 197,5 млрд рублей. Год назад регулятор объяснял падение повышением стандартов рас-

ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРАХОВЩИКОВ (МЛРД РУБ.)

Источник: ЦБ.



крытия информации при продаже, приведшим к сокращению мисселинга, а также невысокими доходностями по завершившимся договорам ИСЖ. Больше половины всех программ, завершившихся в 2019 года, показали доходность ниже 1% (из них по 31% полисов доходность нулевая), 42% полисов — 1–5% годовых, 7% договоров — выше 5% годовых. Средняя доходность по трехлетним и пятилетним полисам ИСЖ, завершившимся в 2020 году, составила соответственно 4,7% и 3,9%. Полисы обыграли инфляцию, но уступили депозитам, которые на горизонте трех лет принесли доход 7% годовых, на пятилетнем — 8,1%.

В «Сбербанк страхование жизни» усредненная доходность по завершившимся полисам составила 4,7% годовых, рассказали «Деньгам» в компании. «Стратегия „Новые технологии“ показала доходность в 9,46% годовых, „Акции Сбербанка“ — 12,11% годовых. После восстановления рынка доходность подросла еще больше. Так, доходность полисов с завершением в феврале 2021 году уже составляет в среднем 6,02% годовых»,— уточнил Игорь Кобзарь. «„Росгосстрах Жизнь“ на рынке всего два года, так что по классическим полисам ИСЖ у нас есть только промежуточные результаты. Средняя доходность по классическим стратегиям ИСЖ в 2020 году — 9% годовых»,— рассказал Иван Чубарь.

Несмотря на сжатие этого сегмента страхового рынка, он по-прежнему остается крупным и значимым, поэтому компании ведут активную работу по его развитию. Весной 2020 года в «Росгосстрах Жизнь» впервые запустили продажу семилетних полисов ИСЖ. «К концу прошлого года доля семилетних ИСЖ в продажах уже составляла треть. Клиенты готовы вкладываться на длинный срок из-за нестабильности на рынках и желания защитить свои средства в долгосрочной перспективе»,— отмечает Иван Чубарь. В «БКС Страхование жизни» запустили услугу «ИСЖ Конструктор». «С ее помощью клиент и клиентский менеджер могут сами собрать индивидуальную корзину активов для купонной стратегии и тут же оформить полис. Также пользуются спросом и в целом показывают неплохую доходность продукты с ежемесячным / ежеквартальным купоном»,— отмечает генеральный директор компании Андрей Дроздов.

В ЦБ отмечают, что на рынке происходит смешивание накопительных и инвестиционных страховых продуктов. «Некоторые программы НСЖ по своим характеристикам практически не отличаются от программ ИСЖ. Так, значительная часть договоров НСЖ приходится на полисы с единовременными взносами и продолжительностью действия от 3 до 10 лет»,— отмечает в отчете ЦБ. Развитие продуктов сглаживает различия, поясняет Иван Чубарь. «Три года назад вам бы ответили, что ИСЖ — это всегда единовременный взнос, но сейчас у нас есть „Страйк“ — ИСЖ в рассрочку»,— отмечает господин Чубарь. Основные различия между продуктами остались прежними: в НСЖ гораздо выше уровень страховой защиты, а инвестиционный доход или гарантирован, или зависит от результатов инвестиционной деятельности страховщика. В ИСЖ инвестиционный доход зависит от динамики выбранного клиентом базового актива.

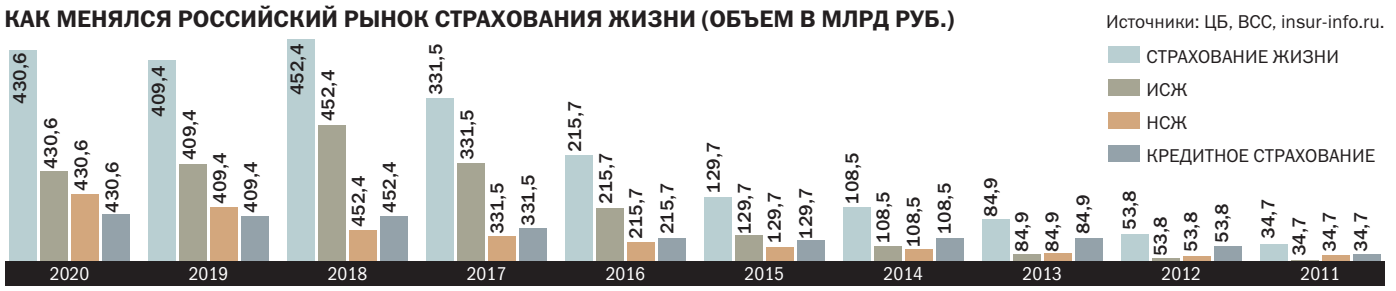
Рост под присмотром

В 2021 году участники рынка ждут сохранения ключевых тенденций, роста страхования жизни в первую очередь за счет накопительных программ. По словам Евгения Гуревича, НСЖ единственный вид страхования жизни, который предоставляет комплексную защиту по максимальному перечню рисков, а также широкие возможности для формирования накоплений. Игорь Кобзарь считает, что ИСЖ имеет большой потенциал, спрос на такие продукты начал постепенно восстанавливаться.

Впрочем, оживление в сегменте инвестиционного и рост накопительного страхования жизни может притормозить ужесточившаяся политика регулятора. В середине января Банк России опубликовал информационное письмо, в котором не рекомендовал продавать гражданам, не обладающим специальными финансовыми знаниями, некоторые продукты ИСЖ и НСЖ с инвестиционной составляющей. Ограничения коснулись продуктов с единовременным взносом, а также с зависимостью выплат от активов, предназначенных для квалифицированных инвесторов. Причиной такого решения стала выявленная ЦБ практика предложения ИСЖ и НСЖ в банковских офисах под видом вкладов с повышенной доходностью. В конце января Банк России опубликовал проект изменений в свое указание от 2019 года о требованиях к страхованию жизни с периодическими выплатами и участием клиента в инвестдоходе страховщика. В нем регулятор предложил расширить минимальные требования к ИСЖ и НСЖ, в том числе в отношении рисковой составляющей.

Обсуждаемые ограничения могут негативно сказаться на развитии отрасли и поставить ее в невыгодное положение перед международными страховщиками, которые, согласно норме ВТО, с 2022 года будут допущены на локальный рынок. «Российские страховщики жизни попадают в заведомо слабую позицию перед иностранными страховщиками жизни на горизонте двух-пяти лет. В условиях растущего спроса на инвестиционные продукты от розничных клиентов мы опасаемся неминуемого перетока этих средств в зарубежные страховые продукты или финансовые „пирамиды“ различных форм»,— считает Андрей Дроздов. Участники рынка надеются, что в ходе консультаций ЦБ с ВСС и страховыми компаниями некоторые из требований будут смягчены. Тем более что регулятор уже ужесточал требования к продаже продуктов в начале 2019 года, когда были введены новые требования к стандартам раскрытия информации при продаже ИСЖ. «Мы собираем большое количество данных и проводим их всесторонний анализ для выявления причин и способов предотвращения мисселинга. Я уверен, совместными усилиями регулятора и страховщиков мы найдем баланс между защитой уязвимых инвесторов и свободным доступом граждан к страховым продуктам с защитой капитала»,— отмечает Иван Чубарь ●

КАК МЕНЯЛСЯ РОССИЙСКИЙ РЫНОК СТРАХОВАНИЯ ЖИЗНИ (ОБЪЕМ В МЛРД РУБ.)



«НЕ БЫВАЕТ ДВУХ ОДИНАКОВЫХ ИНВЕСТОРОВ И ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ»

В непростом 2020 году рынок доверительного управления и коллективных инвестиций смог вырасти двухзначными темпами и закрепиться выше уровня 9 трлн руб. При этом второй год подряд возглавляют рейтинг крупнейших участников рынка компании бизнеса «Сбер Управление Активами». О том, в каком состоянии компания и отрасль подошли к кризису, о реакции инвесторов на возросшую волатильность, перспективах развития на этот год и особенностях работы с состоятельными клиентами в интервью «Деньгам» рассказывает гендиректор «Сбер Управление Активами» **Евгений Зайцев**.

В апреле «Сбер Управление Активами» исполняется 25 лет. Как сильно изменились отрасль и компания за это время?

— За прошедшие четверть века рынок коллективных инвестиций из мальчугана в коротких штанишках вырос в амбициозного юношу. Пройденный путь был тернист, мы пережили несколько кризисных периодов, которые оказывали серьезное влияние на наш рынок в целом и управляющие компании в частности. Но, несмотря на это, можно констатировать, что он созрел и пришел в точку, в которой инвестиционные продукты стали по-настоящему доступны широкому кругу инвесторов. Этому способствовали совершенствование регулирования, развитие инфраструктуры и огромная работа, проделанная отраслью по популяризации финансовых услуг.

Самое значимое достижение, на мой взгляд, диджитализация, в которую было вложено немало средств и сил. Именно она способствовала тому, что доступ частному инвестору на рынок стал легким и понятным. Конечно, нам предстоит еще большой путь в развитии, но результаты проделанной работы уже налицо — объем активов, переданных частными инвесторами в доверительное управление, составляет почти 2 трлн руб.

Если говорить о структуре бизнеса управляющих компаний, то она стала более диверсифицированной, не только с точки зрения инвесторов, но и продуктовой линейки. Сегодня мы можем предложить нашим клиентам достаточно широкий спектр финансовых инструментов, начиная от классических паевых инвестиционных фондов, заканчивая target date strategies, которые ранее отсутствовали в России. Очень важной вехой в развитии отрасли стало появление индивидуальных инвестиционных счетов и биржевых фондов, за которыми будущее нашей отрасли.

— Как изменился за прошедшее время клиент?

— Он стал более финансово грамотным и при принятии решения оперирует не эмоциями и хайпом, как раньше, а возможностями, которые предоставляет ему рынок. Если посмотреть на портфель частного инвестора, который был до 2008 года, то большую его часть составляли акции. Все хотели заработать быстро и много, но случился глобальный финансовый кризис, обваливший все рынки, и вместо прибыли инвесторы были вынуждены фиксировать огромные убытки. После такого провала многие люди надолго потеряли интерес к инвестициям. Сейчас же портфели хорошо сбалансированы, в их структуре преобладают консервативные инструменты. Это позволило пройти периоды волатильности с гораздо меньшей просадкой портфелей. Да и с точки зрения коммуникаций в нестабильные периоды клиенты стали легче и правильнее воспринимать доводы управляющих.

— Как компания и клиенты переживали разгар прошлогоднего кризиса?

— Ровно год назад, когда рынки сильно штормило, наши клиенты не бросились забирать свои деньги, а наоборот, стали наращивать инвестиции. Они смогли оценить возможности, которые перед ними открыл рынок. Немаловажную роль в этом сыграли диджитал-каналы продаж и постпродажного обслуживания, которые помогали донести актуальную информацию об инвестиционных продуктах. Так сложилось, что мы очень вовремя завершили вывод наших инвестиционных продуктов в цифровой канал, и в начале пандемии все ключевые продукты управляющей компании были доступны инвесторам онлайн. По итогам года суммарный объем активов под управлением вырос на 20%, до отметки 1,3 трлн руб., при этом вложения частных инвесторов увеличились на 57%, до 495 млрд руб.

— Какая доля привлечений приходилась на онлайн в разгар жестких карантинных ограничений и как обстоят дела сейчас?

— Во втором квартале из-за карантинных ограничений банковская сеть была практически полностью закрыта, поэтому почти все привлечения того периода обеспечивали онлайн-каналы. К концу 2020 года доля онлайна по открытым ПИФам стабилизировалась возле отметки 60%, по остальным продуктам пока ниже. С начала года видим положительную динамику дистанционных продаж за счет расширения присутствия в нем других наших продуктов, в частности стратегий доверительного управления. Если учесть, что в 2019 году в онлайне наши продукты были мало представлены, то можно констатировать, что произошли колоссальные изменения, на которые в обычное время ушло бы несколько лет.

— Какую роль в популяризации инвестиций сыграла денежно-кредитная политика ЦБ?

— Рынок коллективных инвестиций, да и рынок ценных бумаг в целом очень чувствительны к изменению процентных ставок и показателю реальной доходности. При достаточно высокой инфляции и снижающихся ставках могут наступать периоды, когда реальная ставка становится отрицательной. Это вынуждает людей искать альтернативу вкладам. Исторически схожие процессы происходили во всех развитых странах. Сначала фондовые рынки были закрытыми, такими рынками для богатых, а основные средства хранились на брокерских счетах. Но по мере развития индустрии коллективных инвестиций, с появлением продуктов-локомотивов, фискальных стимулов происходил переток средств. К тому же на рынок начинали выходить массовые инвесторы. Предпосылками для аналогичных процессов в России стало не только снижение процентных ставок, но и появление продукта-локомотива — индивидуальных инвестиционных счетов, которые включают в себя те самые фискальные стимулы. Поэтому, когда в пандемию все факторы сложились воедино, мы и уви-

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **предоставлено «Сбер Управление Активами»**

ПРЕДОСТАВЛЕНО «СБЕР УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»

дели резкий рост популярности своих продуктов среди частных инвесторов.

— Какого роста рынка стоит ждать в 2021 году?

— По итогам минувшего года розничный сегмент вырос почти в 2,5 раза. В этом году не исключаю подъема еще на 30–35%. Этому будут способствовать по-прежнему мягкая денежно-кредитная политика ЦБ и дальнейшая работа управляющих по повышению доступности своих продуктов. К тому же, как мне кажется, позитивный опыт, полученный действующими клиентами, будет способствовать росту интереса к рынку доверительного управления со стороны новых инвесторов.

— Какие направления бизнеса будут обеспечивать основной прирост активов и какие из них будут наиболее динамичными?

— Основу всего рынка ДУ по-прежнему составляют институциональные инвесторы — это прежде всего негосударственные пенсионные фонды, страховые компании, на них приходится 50% всех активов в управлении. Розничный сегмент занимает 20%. Остальная часть приходится на рынок так называемых трастов — закрытых паевых инвестиционных фондов для квалифицированных инвесторов, а также небольшой сегмент государственных клиентов — «Росвоенипотеку» и Пенсионный фонд Российской Федерации. Основным же драйвером роста будет выступать розничный сегмент, который с учетом пока еще невысокого уровня проникновения инвестпродуктов в сбережения имеет высокий потенциал роста. Не исключаю, что в течение трех лет доля этого сегмента в общей структуре рынка вырастет до 35%. Рынок институциональных клиентов сейчас находится не в той форме, когда от него можно ждать стремительного роста. Скорее всего, он будет прирастать темпами, сопоставимыми с инвестиционным доходом. Все остальные сегменты — штучный товар и не могут стать центром роста всего рынка.

— Насколько перспективно направление по работе с эндаумент-фондами?

— В последние два года это направление достаточно активно развивалось. Мы находимся в общем тренде, только за прошлый год активы эндаумент-фондов под нашим управлением выросли вдвое, до 5,1 млрд руб., что немного в масштабах всего бизнеса. Как мне кажется, перспективы таких фондов связаны с социальной сознательностью нашего общества, готовностью делиться своими сбережениями с теми, кто в них нуждается больше. Поэтому продвигать такие истории должны в первую очередь крупные family office, для которых социальные факторы являются частью их бизнес-позиции.

— За счет чего вам удалось добиться двукратного роста в этом сегменте?

— В первую очередь за счет новых клиентов, сейчас с нами работают 12 фондов целевого капитала. Это такие эндаументы, как музей современного искусства «Гараж», Российский фонд культуры, Фонд развития МГУ и Фонд развития балетного искусства Бориса Эйфмана.

— Насколько востребованы услуги УК среди состоятельных инвесторов?

— Им интересны услуги доверительного управления, которые освобождают их от необходимости разбираться в тонкостях инструментов на рынке ценных бумаг, постоянного контроля за своими позициями. В прошлом году мы радикально поменяли подход к работе с такими клиентами, предложили им новый уровень и качество сервисов.

— Что именно было сделано?

— Мы кардинально пересмотрели модель коммуникаций с состоятельными клиентами: сделали фокус на частоту, на конечный результат, расширили возможности аналитического сопровождения.

— Изменился ли за последние годы аппетит к риску у состоятельных клиентов, а также горизонт инвестирования?

— Горизонт инвестирования у таких клиентов всегда был достаточно большим, в среднем более трех лет. В прошлом году среди них вырос спрос на инвестиционные инструменты и, в частности, акции, однако это скорее реакция на конъюнктуру рынков в прошлом году, потому что состоятельные клиенты имеют определенные знания о рынке ценных бумаг. Наша задача сводится к тому, чтобы подобрать правильную конфигурацию инвестпортфеля либо проанализировать инвестиционную идею, которая интересует клиента, проверить ее соответствие риск-аппетиту и целям клиента.

— Объем рынка коллективных инвестиций в России превысил $120 млрд и продолжает стремительно расти. Стоит ждать выхода на наш рынок западных УК, как это было перед кризисом 2008 года?

— Честно говоря, я не жду повторения ситуации 2008 года, когда в России открывались офисы многих глобальных управляющих компаний и банков. Этому будет мешать геополитический фактор, который накладывает определенные ограничения на их физическое присутствие. С другой стороны, инфраструктура глобального рынка не стоит на месте, и дотянуться до локального рынка гораздо удобнее и проще через выведение продуктовой линейки на биржу. Соответствующие проекты развиваются на Санкт-Петербургской бирже, и в скором времени мы можем увидеть появление не только иностранных акций, но и иностранных ETF. Если продукт хороший, то его купят и без физического присутствия.

— Насколько обостряется конкурентная среда с локальными игроками?

— Конкуренция есть, но пока в основном за клиентов, которые еще не пришли на рынок. Мы еще не достигли той точки насыщения, при которой придется бороться за действующих клиентов, как это происходило на глобальных рынках. Например, в свое время Charles Schwab Corporation значительно нарастил свою клиентскую базу за счет клиентов своих конкурентов, сняв традиционные комиссии на брокерском бизнесе, имея возможность заместить их доходами от торговли продуктами доверительного управления (ETF и взаимные фонды), а также сервисами инвестиционного консультирования, построенными на их базе. Этот шаг стал для его коллег полной неожиданностью и привел к краху «одноруких» бизнес-моделей.

— Какие новинки в продуктовой линейке и сервисах стоит ждать от вас в этом году?

— В первую очередь хотим создать продуктовую линейку на стыке экспертизы доверительного управления и брокериджа, планируем внедрять в цифровую платформу инвестиционное консультирование. Это очень перспективное направление развития и, что немаловажно, очень востребовано клиентами. Не бывает двух одинаковых инвесторов, поэтому мы намерены каждому клиенту помочь сформировать его уникальный портфель, который будет подбираться под конкретную цель, риск-профиль, ожидания. Мы видим за такими решениями будущее, поэтому они становятся одним из основных направлений в развитии нашей продуктовой линейки. Работу по созданию таких продуктов и сервисов начнем уже в этом году.

— Линейку фондов будете расширять?

— В этом году планируем запустить еще ряд готовых инвестиционных решений. В частности, хотим запустить фонд высокодоходных облигаций, а также новый хедж-фонд, который будет вторым в нашей линейке. Первый мы запустили в прошлом году, он показал неплохой результат и был востребован нашими клиентами. Ну и конечно, расширим линейку БПИФ ●

ВАША БОЛЬШАЯ КОМПАНИЯ СТАВИТ ПЕРЕД СОБОЙ БОЛЬШИЕ ЦЕЛИ

В «Открытии» работают люди,
которые помогут их достичь.

открытие | Надёжный банк нашего времени

- Персонализированные продукты и сервисы
- Комплексные отраслевые транзакционные решения
- Проектное и инвестиционное финансирование
- Мезонинное финансирование

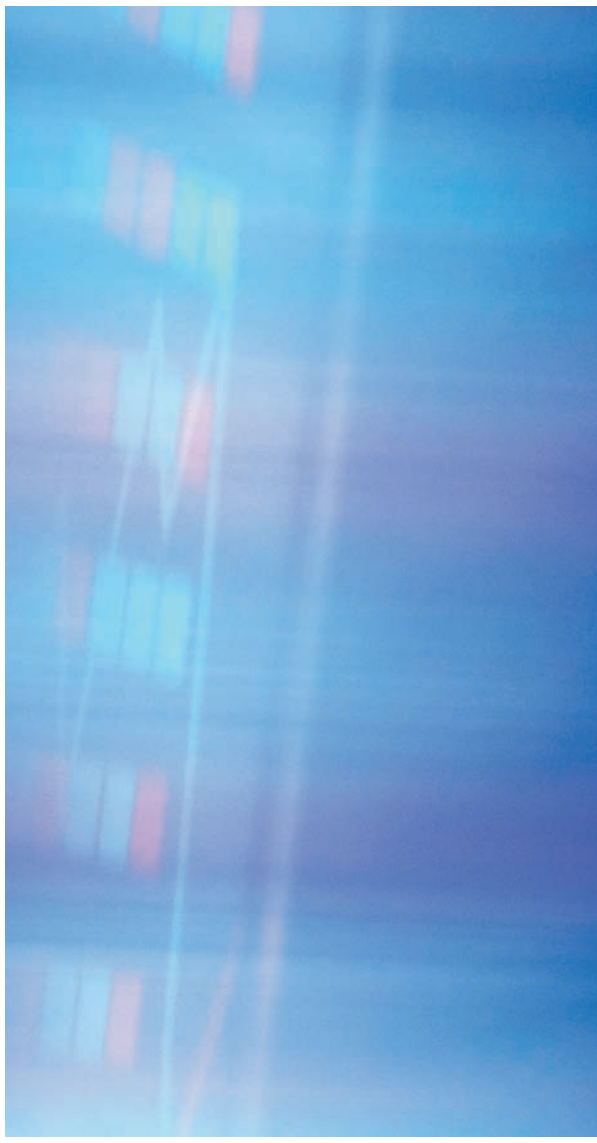
ПАО Банк «ФК Открытие» (банк «Открытие»). Генеральная лицензия Банка России № 2209 от 24.11.2014. 115114, г. Москва, ул. Летниковская, д.2, стр. 4. Реклама. 0+

open.ru

ВСЕ НА БИРЖУ

КАКИЕ АКЦИИ ВЫБИРАЮТ ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ

В 2020 году резко увеличилось размещение средств физических лиц на брокерских счетах и в доверительном управлении. По оценкам ЦБ, такие вложения выросли в полтора раза, до 6,3 трлн руб. При этом частные инвесторы активно меняют структуру вложений, увеличивая долю риска и коробочных продуктов. По мнению управляющих и брокеров, тренд на активный приток инвестиций на биржу и увеличение доли рисковых активов в портфелях сохранится и в 2021 году.



WESTEND61 / GETTY IMAGES

В конце прошлого года на брокерских счетах и счетах доверительного управления (ДУ) граждане аккумулировали 6,3 трлн руб., свидетельствуют данные отчета Центрального банка России. Это в полтора раза больше, чем годом ранее (около 4,4 трлн руб.). Сопоставимый прирост продемонстрировали индивидуальные инвестиционные счета, открытые в рамках брокерского обслуживания и доверительного управления. По итогам года цена чистых активов всех ИИС составила 376 млрд руб.

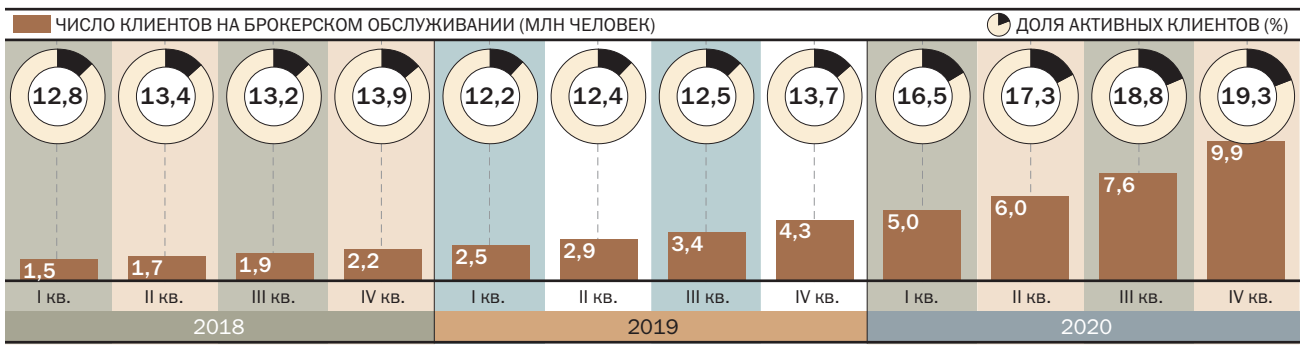
Брокерские счета

Основной объем средств, как и прежде, частные инвесторы держат на брокерских счетах. По данным ЦБ, по итогам 2020 года такие вложения составили 5,3 трлн руб., из них на брокерские ИИС приходилось 270 млрд руб. По сравнению с прошлым годом показатели выросли соответственно на 43% и 106%. По данным опроса участников рынка, проведенного «Деньгами», наиболее активный приток средств отмечался в весенние и зимние месяцы. «Если очищать данные от маркетинговых активностей и крупных размещений бумаг, наибольший приток средств пришелся на окончание года, особенно активно средства поступали в декабре»,— рассказал главный исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции», старший вице-президент ВТБ Владимир Потапов.

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **Westend61/ Getty Images**

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ

Источник: ЦБ.



ДИНАМИКА СРЕДСТВ ФИЗЛИЦ НА БРОКЕРСКИХ СЧЕТАХ (МЛРД РУБ.)

Источник: ЦБ.

	2019 I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	2020 I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ, СУБФЕДЕРАЛЬНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ	12	31	15	45	11	-36	-6	19
ОБЛИГАЦИИ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ	18	72	96	85	50	-34	42	96
ОБЛИГАЦИИ ПРОЧИХ РЕЗИДЕНТОВ	21	20	21	35	21	20	43	53
ОБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ЭМИТЕНТОВ	19	15	49	70	31	59	93	60
РОССИЙСКИЕ АКЦИИ	0	43	13	62	87	78	94	30
ИНОСТРАННЫЕ АКЦИИ	-1	8	-25	3	41	127	104	31
ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ	2	-1	5	2	13	9	17	75
ПАИ РЕЗИДЕНТОВ	1	6	8	0	-12	2	14	13
ПАИ НЕРЕЗИДЕНТОВ	2	32	3	6	-2	13	18	40
ПРОЧЕЕ	9	-3	24	-26	1	-1	0	0

На последние месяцы ушедшего года пришелся и пик открытия новых счетов. По данным Московской биржи, в четвертом квартале было открыто более 2 млн уникальных счетов, а общее их количество достигло отметки 8,8 млн, что почти на 5 млн больше показателя конца 2019 года. Основным каналом открытия брокерских счетов стали онлайн-каналы дистрибуции. За последние пять лет удаленную продажу инвестиционных продуктов через личный кабинет запустили все крупные брокерские компании и банки. К тому же многие профучастники фондового рынка запустили собственные мобильные приложения, что повысило скорость привлечения новых клиентов, а также ускорило обслуживание действующих. По данным опроса крупнейших брокерских и управляющих компаний, проведенного НАУФОР, по итогам 2020 года 72% всех брокерских договоров было открыто дистанционно. При этом 66% новых договоров было заключено с владельцами счетов через онлайн-каналы обслуживающих их кредитных организаций.

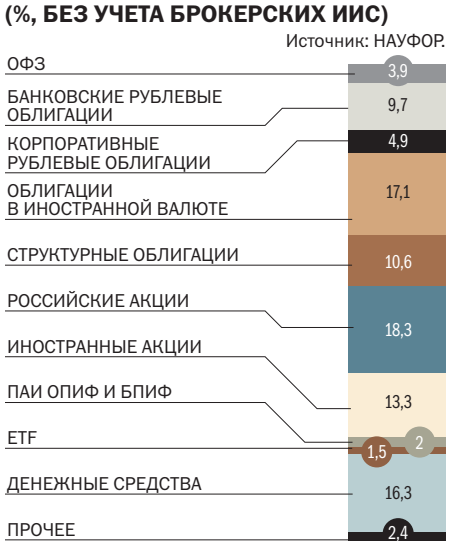
Вместе с тем участники рынка отмечают активное омоложение клиентов. В «ВТБ Капитал Инвестиции» на конец прошлого года доля клиентов до 25 лет составляла 7,3%, тогда как на конец 2019 года приходилось 5,6%, а в конце 2018 года — только 1,2%. В ГК «Финам» по итогам 2018 года среди клиентов доля инвесторов в возрастной группе 18–24 года составляла около 5,6%, в 2020 году уже превышала 8,5%. По словам руководителя управления развития клиентского сервиса ГК «Финам» Дмитрия Леснова, рост происходит в первую очередь благодаря повышению финансовой

«Граждане России привыкли часть средств хранить в валюте и, чтобы валюта не лежала просто так, инвестируют ее в акции и облигации»

грамотности, а также развитию биржевой инфраструктуры: распространение и совершенствование мобильных платформ для трейдинга, создание более понятных и удобных интерфейсов придают этому процессу дополнительное ускорение. «Инвестировать становится проще, понятнее, удобнее, поэтому аудитория, которая использует эти инструменты сохранения и преумножения капитала, становится все шире»,— отмечает Владимир Потапов.

СТРУКТУРА ВЛОЖЕНИЙ НА БРОКЕРСКИХ СЧЕТАХ (%, БЕЗ УЧЕТА БРОКЕРСКИХ ИИС)

Источник: НАУФОР.



Несмотря на активное вовлечение новых категорий инвесторов, доминирующую долю по-прежнему занимают мужчины. По словам начальника управления маркетинговой аналитики «Открытие Брокер» Дениса Камынина, на мужчин приходится 71% клиентов. «Мужчин исторически было больше, при этом мы отмечаем, что в последнее время доля женщин начинает расти. Это связано в первую очередь с доступностью фондового рынка. И если раньше это были в основном профессиональные инвесторы, то сейчас мы видим переход частных инвесторов из банковских продуктов»,— отмечает руководитель департамента интернет-брокера «БКС Мир инвестиций» Игорь Пимонов.

Иностранные акции перетянули спрос

2020 год запомнится сильными изменениями в структуре вложений частных инвесторов на брокерских счетах. По итогам года наиболее сильно, согласно оценкам НАУФОР, выросла доля иностранных акций, которые ранее не пользовались высоким спросом у частных инвесторов. Такие вложения на брокерских счетах (без учета ИИС) выросли с 3,5% до 13,3%. При этом доля вложений в российские акции снизилась с 23,4% до 18,3%. По оценкам Дениса Камынина, доля российских акций снизилась за год на 3 п. п., в то же время доля иностранных акций от общей суммы активов физических лиц выросла в три раза и составляет 3%.

Вложения в акции иностранных компаний привлекают инвесторов высокими темпами роста. По итогам минувшего года американский индекс S&P 500 вырос более чем на 16%, а NASDAQ — более чем на 40%, в то же время российский индекс РТС (рассчитываемый в долларах США) потерял более 10%. По словам заместителя гендиректора по активным операциям ИК «Велес Капитал» Евгения Шиленкова, инвесторов привлекали хорошо известные компании, такие как Apple, Google, Intel. «Те, кто не верил в перспективы наших компаний, инвестировали в иностранные компании роста. Привлекал инвесторов ряд растущих секторов, которые в России вообще не представлены, в частности кибербезопасность, полупроводники, возобновляемая энергетика, фарма, электрические средства передвижения»,— отмечает господин Шиленков.

Так как акции иностранных компаний номинированы в иностранных валютах, такие вложения защищены от девальвации рубля. В прошлом году курс доллара вырос в России почти на 24% и по этому показателю занял четвертое место среди валют развивающихся стран. Сильнее, по данным Bloomberg, обесценились только аргентинский песо, бразильский реал, турецкая лира, потерявшие по отношению к доллару США соответственно 35%, 29% и 27%. «Граждане России привыкли часть средств хранить в валюте и, чтобы валюта не лежала просто так (а ставки по валютным депозитам околонулевые), инвестируют ее в акции и облигации»,— уточнил Игорь Пимонов.

Сокращали вложения частные инвесторы не только в российские акции, но и в облигации, в первую очередь суверенные. В частности, доля облигаций федерального займа (ОФЗ) сократилась с 9% до 3,9%. По мнению Дмитрия Леснова, интерес к ОФЗ падал на фоне тренда на снижение ключевой ставки, которая является для них ориентиром по доходности. В прошлом году ЦБ четыре раза снижал ставку в сумме на 2 п. п., до 4,25%. В начале текущего года представители регулятора сообщили о том, что цикл понижения ставки завершился, а в марте (впервые с конца 2018 года) приступил к ее повышению. В иных активах за год существенного изменения долей не произошло: 17% приходится на облигации в иностранной валюте, 4,8% — корпоративные рублевые облигации, 9,7% — в банковских рублевых облигациях, 4,6% — в структурных рублевых облигациях, 5,9% — структурные валютные облигации.

В структуре инвестиций брокерских ИИС произошли схожие изменения. Вложения в иностранные акции выросли с 4,2% до 13,7%, при этом сократились инвестиции в ОФЗ — с 12,3% до 6,8%.

Доверительная переупаковка

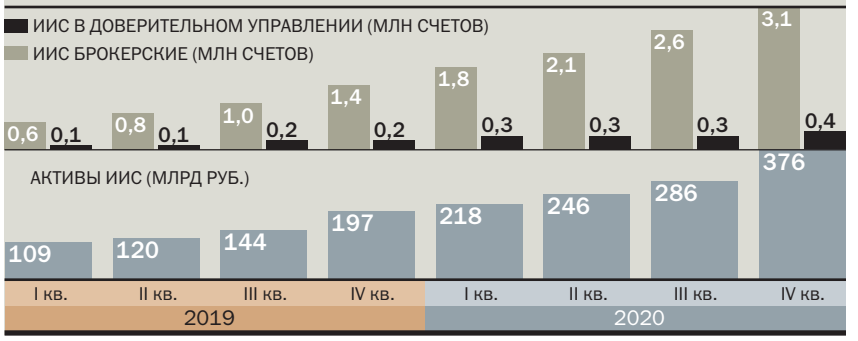
Высокими темпами растет передача сбережений в доверительное управ-

КАК МЕНЯЛАСЬ СТРУКТУРА ВЛОЖЕНИЙ ИИС (БРОКЕРСКИХ И ОТКРЫТЫХ В РАМКАХ ДУ) (МЛРД РУБ.) Источник: ЦБ.

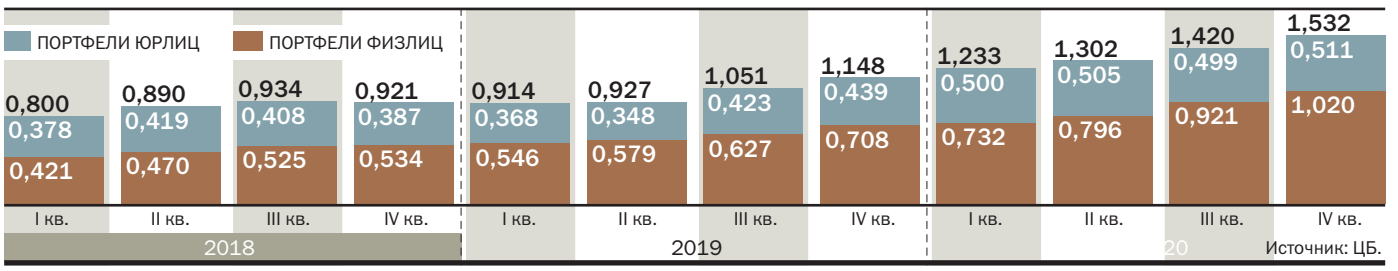
	2019				2020 I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА И ДЕПОЗИТЫ	12,80	15,41	14,66	31,17	28,58	28,26	35,07	66,22
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ	22,37	22,74	25,05	28,62	29,62	28,92	28,40	31,17
ОБЛИГАЦИИ РЕЗИДЕНТОВ	15,62	18,82	27,51	39,17	47,92	52,22	60,74	70,09
ОБЛИГАЦИИ НЕРЕЗИДЕНТОВ	1,42	1,47	1,83	2,66	2,76	3,32	4,04	4,89
АКЦИИ РОССИЙСКИЕ	24,47	28,20	32,00	40,85	45,22	58,32	65,67	77,13
АКЦИИ НЕРЕЗИДЕНТОВ	2,18	2,55	3,36	4,44	6,20	10,57	16,42	24,13
ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ	0,56	0,58	0,70	1,11	1,48	2,26	3,82	8,93
ПАИ, ETF	28,44	30,46	38,64	49,21	55,74	62,02	71,30	92,87
ПРОЧЕЕ	0,03	0,03	0,03	0,04	0,06	0,06	0,09	0,18

СТРУКТУРА ВЛОЖЕНИЙ НА СЧЕТАХ ДУ (%, БЕЗ УЧЕТА ИИС ДУ) Источник: НАУФОР.

КАК МЕНЯЛОСЬ КОЛИЧЕСТВО ИИС И ОБЪЕМ АКТИВОВ ИИС
Источник: ЦБ.

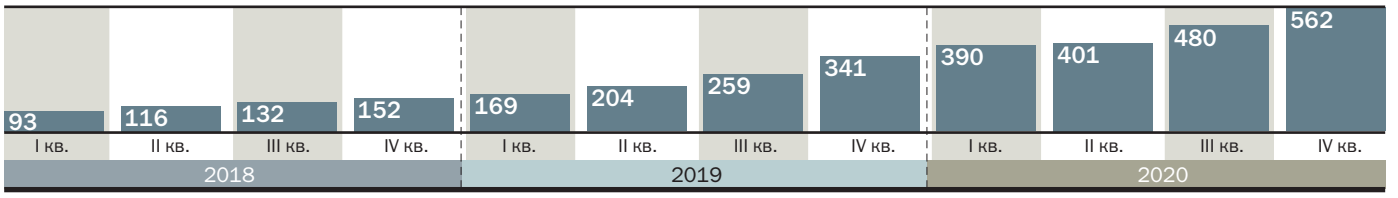


ОБЪЕМ АКТИВОВ, ПЕРЕДАННЫХ В ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ФИЗИЧЕСКИМИ И ЮРИДИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ (ТРЛН РУБ.)



Источник: ЦБ.

КАК МЕНЯЛОСЬ ЧИСЛО КЛИЕНТОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ (ТЫС. ЛИЦ) Источник: ЦБ.



ление (ДУ) управляющим компаниям. Рыночная стоимость активов граждан на счетах ДУ на конец минувшего года превысила 1 трлн руб., из них на ИИС, отрытых в рамках доверительного управления (ИИС ДУ),— 106 млрд руб. За год такие инвестиции выросли соответственно на 44% и 50%. Как и в случае с брокерскими счетами, происходит омоложение клиентской базы управляющих компаний, но меньшими темпами. Средний возраст клиентов, которые заводили активы в УК БКС в прошлом году, снизился с 43 до 40 лет. В «Сбер Управление активами» средний возраст клиентов опустился с 53 до 50 лет, а доля клиентов до 25 лет поднялась с 1,45% до 2%. «Снижение возраста произошло во всех группах по активам — как среди клиентов, заводивших до 50 тыс. руб., так и среди тех, кто заводил более 30 млн руб.»,— пояснил управляющий активами «БКС Мир инвестиций» Андрей Русецкий.

Клиенты доверительного управления традиционно более консервативны, и в их портфеле доминирующую долю занимают рублевые и валютные облигации. Однако и они меняли структуру вложений. По данным НАУФОР, по итогам 2020 года доля облигаций в иностранной валюте сократилась с 50% до 43%. В то же время выросли вложения в российские акции (с 5,3% до 8%) и рублевые облигации (с 5% до 7,7%). Существенных изменений в структуре иных активов не произошло, отмечается в пресс-релизе НАУФОР. «Снижение доли валютных облигаций связано с низкими доходностями к погашению. Это, с одной стороны, снижает ожидаемые результаты инвестирования, а с другой — делает риски ассиметричными. Поэтому в прошлом году наблюдали классический процесс перетока инвесторов из защитных бумаг в более рисковые»,— рассказал директор по анализу финансовых рынков и макроэкономики УК «Альфа-Капитал» Владимир Брагин.

Более кардинальные изменения произошли в структуре вложений ИИС ДУ. По оценкам НАУФОР, с 9,8% до 36,5% выросла доля паев БПИФов. Заметно выросла доля корпоративных облигаций — с 2,6% в конце 2019 года до 13,3% в этом году. При этом почти вдвое упала доля вложений в паи открытых паевых инвестиционных фондов — до 25,4%. Оставшуюся часть портфеля, как отмечается в отчете НАУФОР, занимают денежные средства, российские акции, банковские рублевые облигации, ОФЗ и иные активы. По словам Владимира Брагина, в стратегиях доверительного управления сложно обеспечивать высокую диверсификацию портфеля, поэтому многие включают в него готовые фонды. «БПИФы, в том числе индексные, представляют собой инструмент долгосрочного инвестирования, что совпадает по идеологии с ИИС ДУ, поэтому хорошо для них подходят»,— считает господин Брагин.

Прогноз

В 2021 году активный приток частных инвесторов на фондовый рынок продолжился, о чем говорят данные первых месяцев. Несмотря на небольшое количество рабочих дней, за январь—февраль на Московской бирже было открыто более 1,5 млн новых счетов — это почти вчетверо больше показателя за аналогичный период прошлого года. Общее количество уникальных клиентов—физических лиц превысило рубеж 10 млн. По оценкам «Денег», основанным на данных Московской биржи, с начала года частные инвесторы вложили в фондовый рынок 225 млрд руб. В дополнение к этому физические лица вложили более 66 млрд руб. в розничные паевые инвестиционные фонды.

По мнению Андрея Русецкого, в 2021 году может произойти сопоставимый с 2020 годом приток средств частных инвесторов на фондовый рынок. Это общемировой тренд, вызванный низкими ставками по депозитам, которые ведут к росту доли финансовых активов в портфелях физических лиц. Даже в случае некоторого повышения ставок по вкладам в России тренд на приток инвестиций на фондовый рынок сильно не изменится. «Во-первых, ставки все равно останутся далекими от двузначных значений, а во-вторых, приток на фондовый рынок идет далеко не только из банковской системы, что подтверждает статистика: на фоне огромного интереса к инвестициям средства граждан в банках все равно выросли на 10% год к году»,— отмечает господин Русецкий.

Вместе с тем участники рынка ожидают дальнейших изменений инвестиционных предпочтений своих клиентов. Аппетит инвесторов к риску, как считает Владимир Потапов, будет увеличиваться и дальше по мере восстановления деловой активности на фоне успешной вакцинации. «Нашими фаворитами на глобальном рынке являются секторы нефти и газа, материалов, здравоохранения и сектор товаров выборочного спроса. На российском рынке мы тоже предпочитаем секторы материалов и нефтегазовый и еще позитивно смотрим на секторы финансов и авиаперевозок»,— рассказал господин Потапов.

В таких условиях доля вложений в консервативные активы, облигации, будет снижаться, не исключают участники рынка. Однако управляющие предостерегают частников от сильного сокращения вложений в облигации. По мнению старшего портфельного управляющего «Сбер Управление активами» Дмитрия Постоленко, доля облигаций в текущей стадии рынка должна быть порядка 30–40% даже для весьма рискованных клиентов. «Этот класс активов дает большую доходность и ликвидность, чем депозиты, но при этом позволяет получить оптимальный уровень диверсификации, благодаря которому портфель станет менее подвержен рыночным колебаниям»,— поясняет господин Постоленко. В случае реализации рисков и резкого проседания рынка акций, которое, по словам управляющего, периодически происходит, именно облигации могут быть источником ликвидности для покупки подешевевших акций ●

ВЫЗОВ ИЛИ ШАНС

Пандемия коронавируса заметно изменила ландшафт платежного рынка — на спрос и предложение существенное влияние оказал режим самоизоляции и удаленной работы. О том, какие платежные сервисы и инструменты будут определять развитие рынка в ближайшие годы, рассказывает **Ирина Кузьмина**, директор Делобанка.

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ СКБ

В 2019 году в мире заговорили о «русском чуде», когда подсчитали, что по итогам 2010–2018 годов количество безналичных карточных транзакций в России выросло почти в 30 раз. За этот же период лидеры среди европейских стран показали двух-трехкратный рост. В 2020 году этот рост в России продолжился. Согласно данным доклада BCG, подготовленного на основании сведений, предоставленных SWIFT, за полгода, с конца 2019 года до середины 2020 года, половина тех, кто все еще пользовался наличными, перешли на безналичные расчеты. Ненамного опережают Россию по доле потребителей, перешедших на безнал, только Великобритания, Канада и Австралия.

Это очень приятные и оптимистичные данные, тем более что, по прогнозам аналитиков, на ближайшие пять лет Россия останется лидером по совокупным среднегодовым темпам роста выручки (CAGR) от транзакционного банковского обслуживания.

Стоит отметить, что в России электронная торговля также получила серьезный импульс развития в период пандемии. Банки начали разрабатывать собственные решения для удовлетворения все возрастающего спроса на подключение к интернет-эквайрингу, принимая во внимание, что услуга должна быть простой и недорогой. Во время весенней пандемии обороты в этом направлении увеличились вдвое, и сейчас они продолжают расти.

Одним из наиболее актуальных инструментов во время самоизоляции в России стала цифровая карта. Ее можно выпустить удаленно и начать пользоваться, не посещая банк. Ведь если семья оказалась вынуждена сесть на карантин, то для нее единственным вариантом совершения покупок остается заказ товаров онлайн. В период первой волны пандемии и особенно строгих ограничений все онлайн-магазины и службы доставки перестали принимать наличные, перейдя на онлайн-оплату.

После смягчения ограничений и по мере постепенного открытия торговых центров, когда стали расти обороты и в офлайне, начал набирать популярность сервис по предоставлению эквайринга без открытия счета для ведения расчетно-кассового обслуживания. Эквайринг без открытия расчетного счета особенно оценили небольшие ритейлеры: теперь для подключения сервиса им не нужно менять банк или открывать дополнительные счета в новом банке.

Бесконтактные способы платежа сегодня остаются самыми популярными как наиболее гигиеничные, в том числе и с помощью телефонов и все тех же цифровых карт. При этом оплата телефоном необязательно означает оплату картой. Банки с начала 2020 года позволяют с помощью собственных приложений совершать оплату покупок по QR-коду через систему быстрых платежей (СБП). Куайринг зарабатывает все большую популярность благодаря своей простоте и существенной дешевизне по сравнению с классическим эквайрингом. Куайринг вполне может заменить «переводы на карту». С октября все системно значимые банки должны подключить у себя функцию оплаты по QR-коду. Еще больше популярности куайринга должны поспособствовать программы лояльности при оплате через СБП, которые сегодня разрабатывают различные торгово-сервисные предприятия. Пока большинство предпринимателей не ставят перед собой задачи стимулировать клиентов скидками, но они неизбежно появятся для стимулирования покупателей перейти на оплату по QR-коду, поскольку в этом случае предприниматель платит комиссию за прием платежа в пять раз ниже, чем при классическом эквайринге. Вполне возможно, что скоро заплатить через СБП можно будет везде и за все — как за бытовую технику в магазине, так и за стакан кофе в автомате.

Но все это, даже куайринг, который для России является достаточно новым способом платежа, все же в той или иной степени относится к классическим банковским сервисам. Пусть некоторые из них инновационные, существенно изменяющие клиентский опыт, но тем не менее они остаются по внутренней своей сути стандартными банковскими операциями.

Между тем Банк России уже анонсировал появление в этом году пилота новой платежной сущности, которая должна кардинально изменить отечественный рынок,— цифровой рубль. Это третья форма валюты, сочетающая в себе свойства наличного рубля (возможность оплаты офлайн) и безналичного рубля (возможность удаленной оплаты). При этом он будет построен на платформе блокчейн, что обеспечит полную прозрачность операций с цифровым рублем. Главное его отличие заключается в том, что выпускаться и учитываться цифровые рубли будут самим Банком России, а участники рынка станут просто посредниками в расчетах. Причем этими финансовыми посредниками смогут стать не только банки. Таким образом, количество активных участников платежного рынка заметно расширится, и конкуренция многократно увеличится. И в этой ситуации шанс получат те компании и банки, которые активнее других внедряют самые передовые сервисы и платежные инструменты ●

ФОТО **предоставлено пресс-службой СКБ**

СТАВКА НА ДИВИДЕНДЫ

КАК СОБРАТЬ ПОРТФЕЛЬ АКЦИЙ В НАДЕЖДЕ НА ВЫПЛАТЫ С ПРИБЫЛИ КОМПАНИЙ

В условиях низких ставок по депозитам российские частные инвесторы ищут альтернативные варианты вложений. Один из них — так называемые дивидендные акции, бумаги, обеспечивающие стабильный денежный доход инвестору.

ARCHIVE PHOTOS / GETTY IMAGES

Добавка к курсу

Рынок акций, конечно, в принципе довольно рискованный, курсовая стоимость бумаг может колебаться значительно. Вместе с тем помимо курсовой стоимости у акций существует еще и дивидендная доходность — те суммы, которые компании выплачивают акционерам из своей прибыли. Эти выплаты стали особенно актуальны сегодня, учитывая, как резко упали ставки по депозитам и инструментам денежного рынка — дивиденды по акциям зачастую начали превышать доходность облигаций тех же компаний.

Разумеется, рынок акций сильно отличается от рынка инструментов с фиксированной доходностью, депозитов и облигаций, там совершенно иные типы рисков. Так, по банковским депозитам сумма основного долга в определенных пределах гарантирована государством, а в том, что касается облигаций, первостепенное значение имеют не перспективы бизнеса, а обеспеченность долга — эмитент может обанкротиться, но если у него достаточно имущества, чтобы расплатиться с кредиторами верхних уровней, владельцев его долговых бумаг это не должно сильно беспокоить.

Тем не менее, если речь о компаниях с устойчивым бизнесом, стабильно проводящих выплаты акционерам, их акции вполне могут рассматриваться как альтернатива инструментам с фиксированной доходностью. Кроме того, дивидендная политика влияет и на курсовую стоимость бумаг — в условиях высокой турбулентности на финансовых рынках акции компаний с высокими дивидендами могут оказаться неким «островком стабильности». Эксперты называют их «квазибондами» — имея в виду более или менее гарантированный доход на вложения и относительно невысокую волатильность бумаг.

Российский фондовый рынок по-прежнему дает самую высокую дивидендную доходность среди как развитых, так и развивающихся экономик, говорит аналитик «Атона» Михаил Ганелин. По его подсчетам, сейчас это 6,5–7% годовых в рублях. Это ниже, чем год назад, поскольку коронакризис привел к снижению доходов российских компаний, в первую очередь — нефтегазовых и финансовых. Однако ставки по депозитам упали еще сильнее. Несколько лет назад они были в среднем выше дивидендной доходности рынка акций, сейчас — ниже.

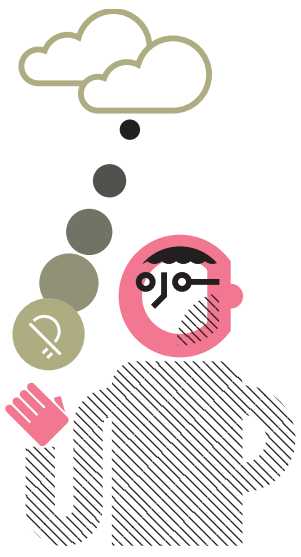
По прогнозам доходность по индексу Мосбиржи в целом ожидается в районе 5,4% по платежам за 2020 год, говорит руководитель отдела анализа акций ГК «Финам» Наталья Малых, она также отмечает, что такая доходность — одна из самых высоких среди emerging markets. На западных рынках дивиденды вполне могут составить несколько процентов годовых в валюте, но эти показатели в целом тоже падают. Ожидаемая доходность на американском рынке — 1,6%, подсчитала Наталья Малых.

Относительно низкая средняя дивидендная доходность на американском рынке объясняется большой долей технологических и растущих компаний, для которых выплата дивидендов не является ключевым приоритетом, поясняет портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Марк Доникян. Несмотря на это, на рынке США можно найти достаточно большое количество акций с дивидендной доходностью, в разы превышающей среднерыночную доходность, говорит он.

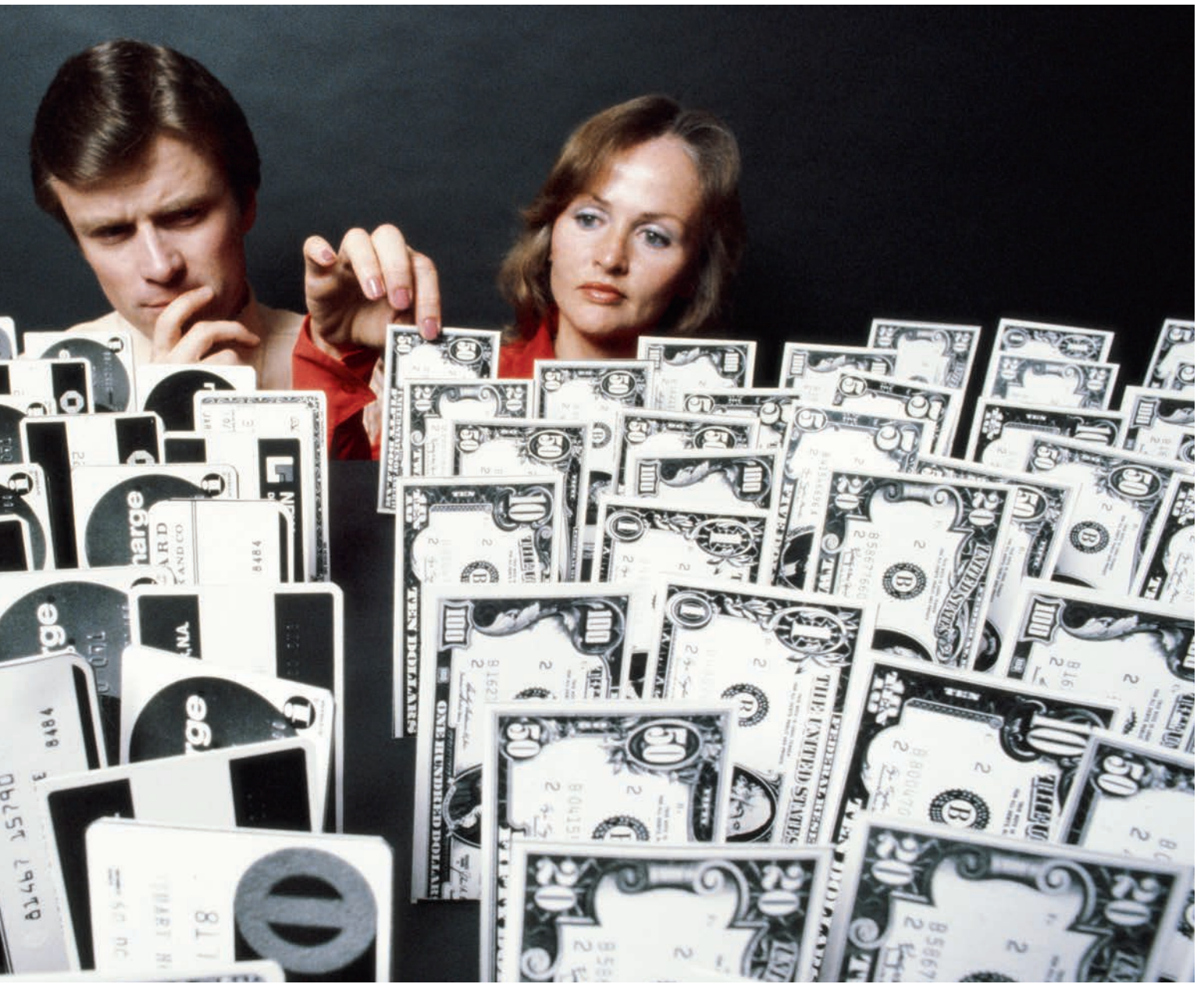
Дивидендная доходность акций сильно зависит от динамики рынка, которая в последние годы была довольно сильной как в США, так и в РФ, отмечает руководитель отдела по инвестиционному консультированию «Тинькофф Инвестиции» Кирилл Комаров. Сейчас, когда индексы на рекордных отметках, а прибыли компаний по факту все еще страдают от последствий пандемии, доходность выглядит более низкой по сравнению с прошлыми годами. Если раньше можно было рассчитывать на 10-процентные дивиденды от Сбербанка, то сейчас они меньше 7%, приводит он пример.

При этом Кирилл Комаров отмечает, что с fixed income дивидендная доходность отчасти коррелирует, потому что в последние годы из-за низких процентных ставок и низкой текущей доходности облигаций многие инвесторы перекладывались в дивидендные акции. А рост котировок акций из-за этих притоков средств в свою очередь уменьшал их дивидендную доходность. «Это то, что происходило на американском рынке последние годы, но прямой взаимосвязи с экономическими циклами нет, так как все сильно зависит от конкретных условий и компаний»,— считает он. «Есть положительная корреляция с доходностями по облигациям — когда ставки падают, спрос на дивидендные акции возрастает, и наоборот»,— отмечает Наталья Малых.

При этом наличие регулярных выплат делает дивидендные акции неплохим защитным активом в периоды кризисов, в момент биржевой паники этот класс бумаг, конечно, дешевеет в унисон с рынком, но, как правило, дивидендные бумаги снижаются в цене меньше и очень быстро восстанавливаются, их выкупают первыми. Дивидендные акции отличаются меньшей волатильностью относительно рынка в целом. Это связано со зрелостью соответствующих компаний-эмитентов, «защитным» профилем их деятельности (энергетика, телекомы), отмечает эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Дмитрий Пучкарев. Однако за это приходится пла-



ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **Archive Photos/ Getty Images**



«Самыми крупными плательщиками обычно являются либо зрелые бизнесы с низкими темпами роста, либо сырьевые компании с цикличным бизнесом»

тить тем, что в периоды роста рынка такие акции могут демонстрировать более сдержанную динамику.

Вместе с тем дивидендные акции — как раз тот случай, когда оценки «в среднем по больнице» не работают для понимания эффективности вложений. Рынок крайне неоднороден, нужно не ориентироваться на среднее, а искать конкретные истории.

Тихие гавани

Существует целый ряд отраслей, где высокие дивиденды считаются нормой, в основном это сферы «традиционной», в том числе сырьевой экономики.

«Самыми крупными плательщиками обычно являются либо зрелые бизнесы с низкими темпами роста, либо сырьевые компании с цикличным бизнесом»,— отмечает Марк Доникян. По его словам, стабильные дивидендные потоки можно увидеть у компаний из сектора телекоммуникаций, коммунальных услуг, табачных компаний и в других нецикличных секторах с предсказуемыми денежными потоками.

«Традиционно к дивидендным секторам на российском рынке относятся телекоммуникации, электроэнергетика»,— отмечает Дмитрий Пучкарев. Такая репутация обусловлена тем, что их бизнес слабо зависит от экономического цикла — даже в условиях спада экономики от услуг представителей сектора сложно отказаться. Кроме того, оба сектора находятся в зрелой стадии, поэтому инвестиции в масштабный рост не так актуальны. Из-за этого большая часть денежных потоков направляется на дивиденды. Особенностью российского рынка в последние годы, по его словам, можно также обозначить стабильно высокую дивидендную доходность металлургических компаний. Возможно, в ближайшие несколько лет к дивидендному сектору можно будет отнести и продуктовый ритейл, так как отрасль постепенно становится более зрелой.

«В США эмитенты, чьи бумаги относятся к дивидендным акциям — обычно компании-производители товаров повседневного спроса, коммунальные компании, телекомы, банки, фонды недвижимости»,— напоминает Кирилл Комаров. Он отмечает, что в Штатах принято платить фиксированные дивиденды в долларах на акцию и раз в год их повышать. В России ситуация иная — дивидендная политика в большинстве случаев устроена так, что выплаты привязаны к финансовому результату за год — прибыли или денежному потоку. «Поэтому у нас дивиденды более волатильны от года к году»,— поясняет эксперт.

На западных рынках существует понятие «дивидендных аристократов» — компаний, которые на протяжении многих лет стабильно платили дивиденды и не снижали объемы выплат. Точное количество лет может разниться в зависимости от методики конкретного рейтинга, но речь в любом случае идет о десятилетиях. Так, в S&P 500 сейчас насчитывается 53 «аристократа», не уменьшавших выплаты акционерам последние 25 лет. На базе котировок их акций рассчитывается индекс S&P 500 Dividend Aristocrats, что дает возможность легко диверсифицировать инвестиции, купив привязанный к данному индексу биржевой фонд (ETF). Более широкий индекс S&P High-Yield Dividend Aristocrats включает 111 компаний из S&P 1500 Composite, которые увеличивали выплаты не менее 20 лет подряд, в эту группу также можно инвестировать через ETF.

Правила отбора

Если вы решили самостоятельно сформировать портфель дивидендных акций, есть несколько сравнительно простых правил, рассказывают эксперты. «Первый момент, на который стоит обратить внимание — масштабы бизнеса компании и стабильность финансовых результатов»,— советует Дмитрий Пучкарев. Крупные зрелые компании со стабильной дивидендной историей, как правило, редко идут на снижение размера выплат. Если речь о российском рынке, здесь удобно ориентироваться на «голубые фишки» и наиболее ликвидные бумаги Московской биржи.

Второй его совет — обязательно изучить дивидендную политику и понять, от чего зависит размер выплат конкретной компании. Следует понять, какие перспективы у компании на будущее, стоит ли ожидать роста прибыли, планируются ли какие-то масштабные инвестпроекты, что происходит на ключевых для компании рынках. Следует обратить внимание на ожидаемую дивидендную доходность в контексте показателей рынка.

Привлекательные уровни для российского рынка — около 6–10%, говорят эксперты. Если потенциальная дивидендная доходность выше этих значений, следует уделить бумаге больше внимания — возможно, что крупные выплаты носят разовый характер или есть какие-либо другие риски, которые компания компенсирует высокой дивидендной доходностью.

«Главное — не жадничать,— советует Кирилл Комаров.— По России сейчас голубые фишки дают около 7% — это примерно уровень, на котором высокая дивидендная доходность не несет рисков падения бумаг в долгосрочной перспективе. То есть помимо дивидендов стоит рассчитывать и на рост стоимости акций». Для рынка США такая граница разумности может составлять в среднем около 3–4% годовых, подсчитал эксперт, более высокая в большинстве случаев будет означать риски урезания дивидендов или падения котировок. Поэтому если вы видите дивиденды в 7% по американской бумаге, стоит насторожиться — тут явно есть подводные камни, и пока вы их не найдете, инвестировать не стоит.

При отборе бумаг в портфель также нужно искать высокую ликвидность акций, наличие четко прописанной дивидендной политики, невысокую долговую нагрузку, смотреть, какой процент от прибыли идет на дивиденды. Об американских бумагах важно знать, как давно платят дивиденды, на сколько процентов ежегодно повышают, сокращали ли дивиденды во время прошлого кризиса. «Хорошо диверсифи-

ДОХОДНОСТЬ ДИВИДЕНДНЫХ АКЦИЙ

КОМПАНИЯ	ОЖИДАЕМАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ	ОСОБЕННОСТИ (ПРЕИМУЩЕСТВА) ЭМИТЕНТА, ОТМЕЧЕННЫЕ АНАЛИТИКАМИ	РИСКИ, ОТМЕЧЕННЫЕ АНАЛИТИКАМИ
РОССИЙСКИЕ ЭМИТЕНТЫ			
GLOBALTRANS	5,50%		
POLYMETAL	4,40%	ПРОИЗВОДИТЕЛЬ ЗОЛОТА №2 И СЕРЕБРА №1 В РОССИИ. КОМПАНИЯ ИМЕЕТ ПРОГРАММУ РАЗВИТИЯ, НАЦЕЛЕННУЮ НА РОСТ ЭФФЕКТИВНОСТИ И АКЦИОНЕРНОЙ СТОИМОСТИ	РИСК СНИЖЕНИЯ СТОИМОСТИ ДРАГМЕТАЛЛОВ ПО МЕРЕ ПРЕОДОЛЕНИЯ КРИЗИСА
UNIPRO	3,80%	ДРУЖЕСТВЕННАЯ ПО ОТНОШЕНИЮ К ИНВЕСТОРАМ ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА, САМЫЕ ВЫСОКИЕ НОРМЫ ВЫПЛАТ	БУДУЩИЕ ДИВИДЕНДЫ СИЛЬНО ЗАВИСЯТ ОТ ЗАПУСКА АВАРИЙНОГО ЭНЕРГОБЛОКА
АЛРОСА	8,40%	№1 В МИРЕ ПО ОБЪЕМАМ ДОБЫЧИ АЛМАЗОВ, РАСТУТ ПРОДАЖИ НА ОТЛОЖЕННОМ СПРОСЕ 2020 ГОДА, ЩЕДРАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА	В ПЕРСПЕКТИВЕ ЕСТЬ РИСК ЗАМЕДЛЕНИЯ СПРОСА И СНИЖЕНИЯ ЦЕН, РАЗВИТИЕ ТЕХНОЛОГИЙ ВЫРАЩИВАНИЯ ИСКУССТВЕННЫХ АЛМАЗОВ
ВТБ	3,70%	БАНК, КАК ОЖИДАЕТСЯ, ПОКАЖЕТ СИЛЬНОЕ ВОССТАНОВЛЕНИЕ ПРИБЫЛИ В БЛИЖАЙШИЕ ГОДЫ, ДЕШЕВЫЙ ПО МУЛЬТИПЛИКАТОРАМ	ИЗ-ЗА НЕВЫСОКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДОСТАТОЧНОСТИ КАПИТАЛА БАНК МОЖЕТ НЕ СОХРАНИТЬ 50-ПРОЦЕНТНЫЙ КОЭФФИЦИЕНТ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ В БЛИЖАЙШИЕ ГОДЫ
«ДЕТСКИЙ МИР»	3,80%	РОСТ БИЗНЕСА ЗА СЧЕТ ВЫТЕСНЕНИЯ КОНКУРЕНТОВ, ЕСТЬ КОНТРОЛЬ ЗА РАСХОДАМИ	РОСТ НА ВЫСОКОКОНКУРЕНТНОМ РЫНКЕ, ВАЛЮТНЫЕ РИСКИ
«ИНТЕР РАО»	3,60%		
ЛУКОЙЛ	7,5–8,5%	ВЫИГРЫВАЕТ ОТ ДЕВАЛЬВАЦИИ РУБЛЯ, БЛАГОДАРЯ ОСОБЕННОСТЯМ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ БОЛЬШАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ ВЫПЛАТ ОТНОСИТЕЛЬНО ДРУГИХ НЕФТЯНИКОВ	ДИВИДЕНДЫ ВОЛАТИЛЬНЫ ИЗ-ЗА СИЛЬНОГО ВЛИЯНИЯ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ НА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ
«МАГНИТ»	8–10%	В КАКОЙ-ТО СТЕПЕНИ ЗАЩИТНЫЙ СЕКТОР ПРОДУКТОВОГО РИТЕЙЛА, СТАБИЛЬНЫЙ ЗРЕЛЫЙ БИЗНЕС. ПОДДЕРЖАНИЕ ВЫСОКИХ ВЫПЛАТ, ВЫХОД КОМПАНИИ ИЗ КРИЗИСА	НЕПРОЗРАЧНАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА. РАСШИРЕНИЕ НА УЖЕ ВЫСОКОКОНКУРЕНТНОМ РЫНКЕ
ММК	20–25%	ВЫИГРЫВАЕТ ОТ ДЕВАЛЬВАЦИИ РУБЛЯ, ИСТОРИЧЕСКИ ВЫСОКАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ. ОРИЕНТАЦИЯ НА ВНУТРЕННИЙ РЫНОК, ВЫИГРАЕТ ОТ РЕАЛИЗАЦИИ НАЦПРОЕКТОВ, НИЗКАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА	ВЫСОКАЯ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ЦЕН НА СТАЛЬ. КРУПНЫЕ ДИВИДЕНДЫ МОГУТ НОСИТЬ РАЗОВЫЙ ХАРАКТЕР, НИЗКАЯ СТЕПЕНЬ ВЕРТИКАЛЬНОЙ ИНТЕГРАЦИИ. СЛАБО ОБЕСПЕЧЕН СОБСТВЕННЫМ СЫРЬЕМ, ЗАВИСИТ ОТ ДИНАМИКИ ЦЕН НА СЫРЬЕ
МТС	9,2–11%	ВЫСОКАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ ДИВИДЕНДОВ, СЕКТОР ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЙ	НЕВЫСОКИЙ ПОТЕНЦИАЛ РОСТА КУРСОВОЙ СТОИМОСТИ БУМАГ
НЛМК	20–25%	ВЫИГРЫВАЕТ ОТ ДЕВАЛЬВАЦИИ РУБЛЯ, ВЫСОКАЯ СТЕПЕНЬ ВЕРТИКАЛЬНОЙ ИНТЕГРАЦИИ, ИСТОРИЧЕСКИ ВЫСОКАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ. ОБЕСПЕЧЕННОСТЬ СОБСТВЕННЫМ СЫРЬЕМ, ХОРОШАЯ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ПО РЫНКАМ И ПРОДУКТАМ, НИЗКАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА. ЩЕДРАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА	ВЫСОКАЯ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ЦЕН НА СТАЛЬ. КРУПНЫЕ ДИВИДЕНДЫ МОГУТ НОСИТЬ РАЗОВЫЙ ХАРАКТЕР. АНТИДЕМПИНГОВЫЕ ПОШЛИНЫ НА ВНЕШНИХ РЫНКАХ. РИСК ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ВНУТРЕННЕГО РЫНКА. РОСТ СТАВОК НДПИ
«НОРНИКЕЛЬ»	7,10%	ПРОИЗВОДИТЕЛЬ №1 В МИРЕ ПО НИКЕЛЮ И ПАЛЛАДИЮ, ВЫСОКИЙ СПРОС НА ПАЛЛАДИЙ СО СТОРОНЫ АВТОПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ, РОСТ СПРОСА НА НИКЕЛЬ ОТ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ АККУМУЛЯТОРНЫХ БАТАРЕЙ	ЧЕРЕДА АВАРИЙ ПОРТИТ ИМИДЖ КОМПАНИИ, РАСХОДЫ НА УСТРАНЕНИЕ ПОСЛЕДСТВИЙ И УПЛАТУ ЭКОЛОГИЧЕСКИХ ШТРАФОВ. НЕОБХОДИМОСТЬ РОСТА ИНВЕСТИЦИЙ В МОДЕРНИЗАЦИЮ ПРОИЗВОДСТВА И ЭКОЛОГИЮ. ОГРАНИЧЕН АКЦИОНЕРНЫМ СОГЛАШЕНИЕМ С «РУСАЛОМ». РОСТ СТАВОК НДПИ
«ПОЛЮС»	2,60%	ПРОИЗВОДИТЕЛЬ ЗОЛОТА №1 В РОССИИ С САМЫМИ НИЗКИМИ ЗАТРАТАМИ НА УНЦИЮ ЗОЛОТА. ОБЛАДАЕТ ДОСТУПОМ К БОЛЬШИМ ЗАПАСАМ. ОСВОЕНИЕ МЕСТОРОЖДЕНИЯ СУХОЙ ЛОГ ВЫВЕДЕТ КОМПАНИЮ В ТОП-3	РИСК СНИЖЕНИЯ СТОИМОСТИ ЗОЛОТА ПО МЕРЕ ПРЕОДОЛЕНИЯ КРИЗИСА+D25
«РОССЕТИ»	15,00%	МОНОПОЛИСТ, ЕСТЬ ПЕРСПЕКТИВЫ РОСТА ПРИБЫЛИ НА ФОНЕ СНИЖЕНИЯ ПОТЕРЬ, В СЛУЧАЕ ОДОБРЕНИЯ СЕТЕВЫХ РЕФОРМ	СЛОЖНАЯ СХЕМА РАСЧЕТА ДИВИДЕНДОВ
«РУСГИДРО»	6,60%	ЗАВЕРШЕНИЕ СТРОИТЕЛЬСТВА СТАНЦИЙ В ДФО В РАМКАХ ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫХ УКАЗОВ, ПОЛУЧЕНИЕ ДОЛГОСРОЧНЫХ ТАРИФОВ ДЛЯ ТЭС В НЕЦЕНОВЫХ ЗОНАХ И ВОЗВРАТ РАНЕЕ НЕДОПОЛУЧЕННОЙ ТАРИФНОЙ ВЫРУЧКИ	НЕИЗВЕСТНА СУДЬБА ДОСТРОЙКИ ДОРОГОЙ ЗАГОРСКОЙ ГАЭС-2
СБЕРБАНК	6,10%	ВЕДУЩИЙ БАНК В РФ, ВЫСОКАЯ ЦИФРОВИЗАЦИЯ БИЗНЕСА, ХОРОШАЯ ОТЧЕТНОСТЬ ЗА 2020 ГОД, ВЫСОКАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ АКЦИЙ	АКТИВНАЯ ЭКСПАНСИЯ В НЕПРОФИЛЬНЫЕ СЕГМЕНТЫ МОЖЕТ В ОПРЕДЕЛЕННЫЙ МОМЕНТ НАЧАТЬ ОКАЗЫВАТЬ ДАВЛЕНИЕ НА ПОКАЗАТЕЛИ ОСНОВНОГО БИЗНЕСА, ПРИВЛЕКАТЬ ВСЕ БОЛЬШЕЕ ВНИМАНИЕ РЕГУЛЯТОРОВ
СБЕРБАНК-АП	6,7–7,4%	СТАБИЛЬНЫЕ ДИВИДЕНДЫ, КРУПНЕЙШИЙ БАНК СТРАНЫ	
«СЕВЕРСТАЛЬ»	7–9%	ВЫИГРЫВАЕТ ОТ ДЕВАЛЬВАЦИИ РУБЛЯ, ВЫСОКАЯ СТЕПЕНЬ ВЕРТИКАЛЬНОЙ ИНТЕГРАЦИИ, ИСТОРИЧЕСКИ ВЫСОКАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ. ОБЕСПЕЧЕННОСТЬ СОБСТВЕННЫМ СЫРЬЕМ, ХОРОШАЯ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ПО РЫНКАМ И ПРОДУКТАМ, НИЗКАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА	ВЫСОКАЯ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ЦЕН НА СТАЛЬ. КРУПНЫЕ ДИВИДЕНДЫ МОГУТ НОСИТЬ РАЗОВЫЙ ХАРАКТЕР. АНТИДЕМПИНГОВЫЕ ПОШЛИНЫ НА ВНЕШНИХ РЫНКАХ. РИСК ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ВНУТРЕННЕГО РЫНКА. РОСТ СТАВОК НДПИ
«СУРГУТНЕФТЕГАЗ»-АП	15–18%	ВЫИГРЫВАЕТ ОТ ДЕВАЛЬВАЦИИ РУБЛЯ. ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА ПО ПРИВИЛЕГИРОВАННЫМ АКЦИЯМ ПОЗВОЛЯЕТ ИНВЕСТОРАМ ПОЛУЧАТЬ ДИВИДЕНДЫ ИЗ ПРИБЫЛИ ОТ ПЕРЕОЦЕНКИ ВАЛЮТНОЙ КУБЫШКИ В $50,9 МЛРД. ЭТО ЗАЩИЩАЕТ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ПРЕФОВ В ПЕРИОДЫ РЕЗКОГО ОСЛАБЛЕНИЯ РУБЛЯ С ПОМОЩЬЮ ВЫСОКИХ ДИВИДЕНДОВ. ТАКЖЕ ВСЕГДА ЕСТЬ НАДЕЖДА НА РАСПЕЧАТЫВАНИЕ КУБЫШКИ И ЕЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ДЛЯ НАРАЩИВАНИЯ АКЦИОНЕРНОЙ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ	ВЫСОКАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ МОЖЕТ БЫТЬ РАЗОВОЙ, БЕЗ ОСЛАБЛЕНИЯ РУБЛЯ ДИВИДЕНДЫ В СЛЕДУЮЩЕМ ГОДУ МОГУТ БЫТЬ СИЛЬНО НИЖЕ. «СУРГУТНЕФТЕГАЗ» ЯВЛЯЕТСЯ ОДНОЙ ИЗ САМЫХ СКРЫТНЫХ КОМПАНИЙ В РФ. НЕИЗВЕСТНЫ НИ КОНЕЧНЫЕ БЕНЕФИЦИАРЫ КОМПАНИИ, НИ ЦЕЛИ НАКАПЛИВАНИЯ СТОЛЬ ЗНАЧИТЕЛЬНОГО ЗАПАСА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ. В ГОДЫ УКРЕПЛЕНИЯ РУБЛЯ ДИВИДЕНДЫ ПАДАЮТ
«ТАТНЕФТЬ»	6%	КОМПАНИЯ СТАРАЕТСЯ ВЫПЛАЧИВАТЬ ВЕСЬ СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК В КАЧЕСТВЕ ДИВИДЕНДОВ. ЗА СЧЕТ ЭТОГО МЫ ЖДЕМ ПО ИТОГАМ 2021 ГОДА РОСТА ДИВИДЕНДОВ ДО ПРИБЛИЗИТЕЛЬНО 60 РУБ. НА АКЦИЮ ПРИ СОХРАНЕНИИ ЦЕН НА НЕФТЬ ВЫШЕ $55 ЗА БАРРЕЛЬ ДАЖЕ В СЛУЧАЕ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРЕССА В ПЕРЕГОВОРАХ С ПРАВИТЕЛЬСТВОМ НАСЧЕТ НАЛОГОВЫХ ЛЬГОТ	«ТАТНЕФТЬ» СТАЛА САМОЙ ПОСТРАДАВШЕЙ КОМПАНИЕЙ В НЕФТЕГАЗЕ ОТ ОТМЕНЫ ЛЬГОТ НА СВЕРХВЯЗКУЮ НЕФТЬ. СЕЙЧАС «ТАТНЕФТЬ» НАХОДИТСЯ В СТАДИИ ПЕРЕГОВОРОВ С ПРАВИТЕЛЬСТВОМ НАСЧЕТ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ЧАСТИ ЛЬГОТ ИЛИ ПОЛУЧЕНИЯ НОВЫХ, ОДНАКО ЕСТЬ РИСК, ЧТО ПЕРЕГОВОРЫ НИЧЕМ НЕ ЗАКОНЧАТСЯ. В ЭТОМ СЛУЧАЕ МЫ ОЦЕНИВАЕМ НЕГАТИВНЫЙ ЭФФЕКТ ОТ ОТМЕНЫ ЛЬГОТ В 16% EBITDA 2021. ДРУГИМ РИСКОМ ЯВЛЯЕТСЯ БОЛЕЕ ДОЛГОЕ, ЧЕМ ИЗНАЧАЛЬНО ПРЕДПОЛАГАЛОСЬ, ВОССТАНОВЛЕНИЕ ДОБЫЧИ В РАМКАХ ОГРАНИЧЕНИЙ, ВЫЗВАННЫХ ОПЕК+
«ТАТНЕФТЬ»-АП	6,40%	КОМПАНИЯ СТАРАЕТСЯ ВЫПЛАЧИВАТЬ ВЕСЬ СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК В КАЧЕСТВЕ ДИВИДЕНДОВ	
«ФОСАГРО»	0,70%	ПОЛОЖИТЕЛЬНАЯ ДИНАМИКА ЦЕН НА УДОБРЕНИЯ В МИРЕ, ПОЛОЖИТЕЛЬНАЯ ДИНАМИКА СПРОСА НА УДОБРЕНИЯ В РОССИИ, РОСТ ОБЪЕМОВ ПРОИЗВОДСТВА	ЗАВИСИМОСТЬ ОТ ДИНАМИКИ ЦЕН НА УДОБРЕНИЯ НА ВНЕШНИХ РЫНКАХ. РОСТ СТАВОК НДПИ
ФСК ЕЭС	8,80%	СТАБИЛЬНАЯ ГЕНЕРАЦИЯ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	НЕЯСЕН ВОПРОС ФИНАНСИРОВАНИЯ СТРОИТЕЛЬСТВА ОБЪЕКТОВ ДЛЯ БАМА И ТРАНССИБА
«ЮНИПРО»	11,20%	ЗАЩИТНЫЙ СЕКТОР ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ, ДИВИДЕНДЫ МОГУТ ОСТАТЬСЯ ВЫСОКИМИ КАК МИНИМУМ В БЛИЖАЙШИЕ ПАРУ ЛЕТ	НЕВЫСОКИЙ ПОТЕНЦИАЛ РОСТА КУРСОВОЙ СТОИМОСТИ БУМАГ
ЗАРУБЕЖНЫЕ ЭМИТЕНТЫ			
PFIZER	4,6%	СТАБИЛЬНЫЙ БИЗНЕС, НЕВЫСОКАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА, ПЕРСПЕКТИВЫ РОСТА В ДОЛГОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ БЛАГОДАРЯ БОЛЬШОЙ ЛИНЕЙКЕ НОВЫХ ПРЕПАРАТОВ	ВОЗМОЖНО ДАВЛЕНИЕ НА ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ В ИНДУСТРИИ СО СТОРОНЫ РЕГУЛЯТОРОВ
GENERAL MILLS	3,7%	НИЗКИЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ, ХОРОШАЯ ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ЗАЩИТНЫЙ БИЗНЕС, УМЕРЕННЫЙ ДОЛГ	ВЫСОКАЯ КОНКУРЕНЦИЯ В ОТРАСЛИ
AT&T	7,40%	ПОТЕНЦИАЛ ЗА СЧЕТ ВОССТАНОВЛЕНИЯ КИНОБИЗНЕСА, РАЗВИТИЯ СТРИМИНГА, НИЗКИЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ	ВЫСОКАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА, ОТТОК АБОНЕНТОВ
DEUTSCHE TELEKOM	3,70%	СТАБИЛЬНЫЙ БИЗНЕС, ДИВИДЕНДЫ В ЕВРО	НЕТ БОЛЬШОГО ПОТЕНЦИАЛА РОСТА
REALTY INCOME	4,70%	ДИВЕРСИФИЦИРОВАННЫЙ ФОНД НЕДВИЖИМОСТИ, РАСТУЩИЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ, ХОРОШО ПЕРЕЖИЛ ПАНДЕМИЮ	ПОВЫШЕННЫЕ НАЛОГИ НА ДИВИДЕНДЫ
HUNTINGTON BANCSHARES	4%	ПОТЕНЦИАЛ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ПОСЛЕ ПАНДЕМИИ, РОСТА ПРИБЫЛИ НА ФОНЕ ПОВЫШЕНИЯ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК С 2022–2023 ГОДА	НЕБОЛЬШОЙ БАНК США, НЕВЫСОКАЯ ЛИКВИДНОСТЬ АКЦИЙ

Таблица подготовлена на основании данных, предоставленных компаниями «БКС Мир инвестиций», «Открытие Брокер», «Тинькофф Инвестиции», «Финам».

цированный портфель должен состоять из более чем 30 бумаг, но начинать можно и с десяти. Лучше всего иметь диверсификацию по отраслям и валютам»,— советует Кирилл Комаров.

На рынке есть два типа бумаг, говорит Михаил Ганелин. Первый — когда компания строго ориентирована на дивиденды и платит их в фиксированном и понятном объеме, что бы ни случилось на рынке. К таким бумагам можно отнести телекомы: там нет больших рисков, и доходность сейчас под 10%. Другой сектор, который столь же предсказуем — энергетика. Второй тип — сырьевые компании, чьи доходы сильно зависят от макроэкономического и сырьевого циклов. «Возьмем, к примеру, нефтегазовый сектор,— поясняет аналитик.— Сейчас компании ТЭК заплатят дивиденды за 2020 год, который был для них не очень удачным, но все равно доходность будет 6–7%, что неплохо. Плюс к этому рубль слабый, и цена в рублях барреля нефти превышает 5 тыс. руб.— это исторический максимум. И в нефтегазовом секторе — праздник. Как долго он продлится — другой вопрос. Пока, судя по всему, все неплохо, и это значит, что дивиденды могут вырасти едва ли не вдвое по итогам 2021-го». При этом он обращает внимание, что у компаний ТЭК есть четкая дивидендная политика, «Газпром», например, говорит, что направит на дивиденды 50% прибыли в этом году.

Игра вдолгую

Важной особенностью инвестирования в дивидендные акции является довольно длительный горизонт планирования. Как правило, такие инвестиционные портфели — консервативные, акции в них разумно совмещать с облигациями.

«Горизонт дивидендных портфелей в идеале должен быть 5–10 лет, с минимальными ребалансировками — только в экстренных случаях»,— советует Кирилл Комаров. «Если говорить об инвестиционном горизонте длиной в год, включение дивидендных акций в портфель оправдано лишь на небольшую долю — условно до 20% от капитала, остальное стоит выделить под облигации»,— советует Дмитрий Пучкарев. Оптимальным же сроком инвестирования в дивидендные акции он считает пять лет и более, на таком горизонте эти вложения с высокой вероятностью принесут большую отдачу в сравнении с облигациями или депозитом. ●

«ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЙ КАПИТАЛ — ГЛАВНОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО В СЕГМЕНТЕ PRIVATE BANKING»

Как измерить свою эффективность, что больше всего ценят ВИП-клиенты и сможет ли искусственный интеллект заменить человека, рассказал в интервью «Деньгам» старший вице-президент, руководитель Private Banking ВТБ **Дмитрий Брейтенбихер**.

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

Как пандемия повлияла на сегмент Private Banking?

— Я понимаю, что сейчас принято говорить о сложном 2020-м, но применительно к Private Banking ВТБ в прошлом году тенденция опережающего роста бизнеса сохранилась. И по приросту количества ВИП-клиентов, которых у нас уже больше 25 тыс., и по объему средств под управлением — более 2,7 трлн руб.— мы продолжаем существенно опережать рынок. В 2020 году основным драйвером роста стали инвестиционные продукты, вложения в которые выросли у наших клиентов на 70%. Естественно, это сказалось и на доходах бизнеса — комиссионный доход вырос в два раза по сравнению с 2019 годом. Когда бизнес за три года и по объемам средств под управлением, и по клиентской базе растет в два раза, это вопрос правильно выстроенной модели работы с состоятельными клиентами. А сохранение роста в пандемию говорит также и о высокой адаптивности этой модели к меняющимся условиям.

— Получается, вам удалось еще упрочить позиции в сегменте Private Banking?

— Да, мы занимаем лидирующие позиции на рынке и продолжаем расти. Хотя, как вы справедливо заметили, применительно к прошлому году Private Banking ВТБ здесь скорее находится в контртренде к рынку. По данным международных консультантов в Global Wealth Research 2020, 35% ВИП-клиентов отметили ухудшение качества консультаций, 30% — сокращение контактов с персональным менеджером, 20% выразили желание сменить банк. У нас показатели индекса лояльности (NPS) даже выросли. А если к нам продолжают приходить состоявшиеся и умные клиенты, значит, мы многое делаем правильно.

— Какую часть в портфеле сбережений ваших клиентов занимают инвестиционные продукты?

— Как я уже сказал, инвестиционные продукты стали одним из основных факторов роста объема средств под управлением Private Banking ВТБ в 2020 году. Новая модель продаж и выстроенная система обратной связи позволяют проводить соответствующую ребалансировку портфеля клиентов, что было особенно актуальным на фоне снижения ставок по депозитам.

Сегодня вектор клиентских предпочтений от популярных в пандемию акций роста смещается в пользу бумаг циклических отраслей, так как они в большей степени выиграют от восстановления экономики.

К циклическим секторам в первую очередь относятся сырьевые компании — здесь можно выделить нефтегазовый и металлургический сектор. Кроме того, стоит обратить внимание на компании транспортной отрасли, которые являются основным бенефициаром роста пассажирских и грузовых перевозок по мере снятия ограничений.

— Какие сервисы и продукты наиболее востребованы клиентами?

— Повышенная волатильность на рынках требует оперативного реагирования на эти изменения, поэтому в 2020 году резко увеличился спрос на услугу advisory (рост портфеля за год почти в 3,5 раза). Эта услуга позволяет принимать решение по инвестированию, опираясь на нашу экспертизу и рекомендации.

Отдельно хотелось бы выделить популярность субординированных облигаций ВТБ и в рублях, и привязанных к иностранной валюте, которые мы выпускали в конце прошлого и начале 2021 года. Всего ВИП-клиенты приобрели этих бумаг на сумму более 90 млрд руб. Причина тут в повышенной доходности — не только по отношению к ставкам по депозитам, но и к бенчмаркам по бондам, обращающимся на рынке.

— Не опасаетесь, что при текущей скорости развития IT-технологий профессия персонального менеджера перестанет быть востребованной?

— Конечно, основным фактором изменений и востребованности тех или иных профессий был и остается технологический прогресс.

Но, на мой взгляд, любой руководитель в банке и даже в технологической компании четко понимает, что основную стоимость создают именно люди. То есть сначала — «кто», затем — «что».

Тем более в таком персонифицированном бизнесе, как Private Banking, люди — это не статья затрат, а генератор дохода.

При этом, конечно, тема технологий — одна из главных в текущей повестке в построении индивидуальной работы с состоятельными людьми. Да и в целом сегодня вряд ли кто-то может осмысленно говорить о развитии любого бизнеса в отрыве от технологий.

Поэтому, безусловно, изменения будут, и достаточно радикальные. Например, общемировой тренд — это переход от продажи как разовой операции к модели долгосрочного постпродажного обслуживания. Соответственно, центр тяжести будет смещаться от разработчиков продуктов в сторону программистов, от классических маркетологов — в сторону контент-менеджеров и специалистов по работе с базами данных.

Все это вместе — люди, технологии дистанционного обслуживания и работа с базами данных — можно упаковать в одно определение — «интеллектуальный капитал». Именно развитие этого интеллектуального капитала и должно стать основой конкурентного неценового преимущества в работе с этим сегментом.

Вообще с учетом автоматизации целого ряда процессов большее значение в мире будут приобретать творческий подход, креативные идеи — все то, на что неспособны машины. И цифровая эпоха, на мой взгляд, как раз провоцирует творчество. Потому что все штучное, все творческое, все непредсказуемое и нарушающее границы останется за человеком. Все поддающееся алгоритмам, технологизируемое уйдет к машинам.

И это очень четко ложится в концепцию индивидуализации как основы работы с клиентами Private Banking ●

ТЕКСТ **Валерий Смирнов**
ФОТО **предоставлено пресс-службой ВТБ**

ОПАСНО ДЛЯ ДЕНЕГ

СПИСОК ОШИБОК ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ

О том, как заработать на фондовом рынке, написано много исследований, учебников и статей. «Деньги» решили обратить внимание на другую сторону медали и рассказать, из-за чего люди обычно теряют средства. Мы составили список ошибок, на которых можно учиться.

ESCHCOLLECTION / GETTY IMAGES

В прошлом году на российском фондовом рынке произошла настоящая революция — число частных инвесторов выросло более чем вдвое. Из-за роста рынка заработали многие, хотя, конечно, не все. Сегодня имеют брокерские счета на бирже в России порядка 6–8 млн человек. Это серьезная цифра, учитывая, что, по опросам, едва ли не две трети россиян вообще не имеют сбережений. Уберем из данных о численности населения страны детей и неработающих граждан, получим, что едва ли не каждая вторая-третья российская семья имеет сейчас в своих активах финансовые инструменты, отличные от традиционных банковских.

Как бы эти инструменты ни назывались, это прежде всего биржевые счета (есть еще страховые продукты, но их доля мала). А значит, имеется широкое поле для маневра — все знают, что на бирже можно много заработать, а можно все потерять.

Потери, разумеется, могут быть связаны с финансовыми кризисами и обвалами рынка. Но не только с этим — как показывает практика, многие инвесторы теряют средства из-за несоблюдения основных принципов финансовой грамотности и правил торговли на бирже.

«Деньги» опросили управляющих активами и руководителей ведущих российских инвестиционных компаний, чтобы выяснить, каковы наиболее распространенные причины финансовых потерь частных инвесторов. По результатам этих бесед мы определили несколько групп типичных ошибок и способов их избежать.

Про яйца и корзины

Одна из главных ошибок, которые допускают частные инвесторы,— отсутствие диверсификации портфеля. Казалось бы, все с детства знают, что нельзя складывать все яйца в одну корзину, да и многочисленные эксперты не перестают повторять, что нужно распределять риски. Удивительно, но, имея дело в банках с таким простейшим инструментом, как депозит, люди этим правилам следуют, придя же на фондовый рынок — забывают.

«Частные инвесторы обычно знают о диверсификации рисков, прекрасно понимают, зачем это нужно. Смотришь на их поведение на рынке и не понимаешь, куда эти знания подевались»,— удивлен генеральный директор «ГПБ Инвестиции» Дмитрий Фирсов. В качестве примера он приводит популярные сейчас высокодоходные облигации, которые пользуются большой популярностью у розничных инвесторов в силу своей высокой доходности. Правильной стратегией работы с такими инструментами было бы формирование портфеля из нескольких десятков бумаг разных эмитентов, тогда риски дефолта одного-двух из них компенсировались бы повышенным процентом по остальным бумагам — именно так, например, и поступают инвестиционные фонды. Частные же инвесторы зачастую берут в портфель бумаги одного эмитента в погоне за высокой доходностью, услышав рассуждения типа «облигации, в отличие от акций, менее рискованный, надежный инструмент». Что, конечно, далеко от истины — достаточно вспомнить, как в конце прошлого века дефолт по облигационным выплатам и реструктуризацию долга объявило российское правительство. «Диверсификация портфеля обязательно должна быть по отраслям, по инструментам, по сроку инвестирования,— советует управляющий директор по инвестициям УК „Промсвязь“ Константин Зайцев.— И обязательно — по кредитным рискам».

Разумеется, частный инвестор не фонд, собрать широкий спектр из десятков, а то и сотен инструментов в портфель он не в состоянии — не хватит ни экспертизы, ни средств. Однако общие принципы эксперты рекомендуют все же соблюдать. Сильно обобщая, на сегодняшний день их рекомендации выглядят так: соотношение рублевых и валютных активов — 50 на 50. С точки зрения же типов инструментов желателен «перевес» в акции. Последний параметр сильно зависит от индивидуальных предпочтений и особенностей каждого конкретного человека, но примерный общий принцип звучит так: если раньше для умеренно-консервативного инвестора средних лет соотношение акций и облигаций в портфеле в среднем должно было составлять 50 на 50, то теперь лучше сделать 60 на 40 в пользу акций. Причина проста: низкие ставки по облигациям и ожидания роста номинальной стоимости активов на фоне безудержной эмиссионной активности мировых центральных банков.

По мнению экспертов, хорошим способом диверсификации является покупка фондов — ПИФов, если речь идет о российском рынке, либо ETF, если о западном. Такие фонды содержат широкую диверсификацию уже в своей структуре, инвестор, по сути, покупает лишь часть общей «корзины». Сделать это просто — пороги входа низкие. Торгуемые на Западе ETF при этом вовсе необязательно покупать через зарубежного брокера — есть российские фонды-посредники,

ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **EschCollection/Getty Images, Игорь Иванко**

«транслирующие» такие инструменты на отечественный рынок, но уже в рамках российской юрисдикции.

Другое дело, что даже при такой диверсификации есть свои подводные камни. Частный инвестор, конечно, может купить фонд, индексный или отраслевой, и это даст хорошую диверсификацию, говорит старший управляющий активами УК «Атон-менеджмент» Исуф Ацканов, вопрос лишь в эффективности таких сделок с точки зрения времени входа и выхода в рынок. Исследования «Атона» показывают, что частные инвесторы преимущественно покупают фонды близко к максимумам их стоимости. «И что дальше? — рассуждает управляющий.— Даже если фонд хороший и перспективный, сможет ли частный инвестор переждать серьезную просадку рынка на 30–40% и дождаться своей прибыли?»

Спекуляции или инвестиции

Еще одна проблема — мотивационная. Частные инвесторы чаще всего путают спекуляции с инвестированием, говорит заместитель гендиректора ИК «Фридом Финанс» Игорь Клюшнев. Например, отмечает он, сейчас на рынок пришло огромное количество инвесторов, выросло число счетов на Московской бирже. Часто люди, разжившись акциями, не понимают, что с ними делать, скажем, если они дорожают на 4–5%. Встает вопрос — фиксировать ли прибыль, тем более что волатильность везде высока. На самом деле это вопрос — не технический, а концептуальный. Человек часто внутренне не понимает: трейдер он или инвестор. «Стоит определиться,— советует Игорь Клюшнев.— Трейдинг может помочь инвесторам приобрести необходимый опыт и научиться лучше понимать рынок. И все же для большинства людей важно в большей степени долгосрочное инвестирование. В таком случае нужно уметь абстрагироваться от сиюминутного фона». По мнению эксперта, не обязательно каждый день смотреть состояние своего портфеля. Важнее посмотреть график квартальных отчетов и минимум раз в квартал поглядывать на свои активы. «Но если вы инвестируете на годы, то события, которые происходят на горизонте двух недель, не должны вас сильно беспокоить»,— уверен господин Клюшнев.

> ***«Не следует постоянно находиться в информационном стрессе, потому что в такие времена лишние движения хуже, чем их отсутствие»***

«Обычно частный инвестор, делающий первые шаги на фондовом рынке, открывает брокерский счет и начинает покупать акции, часто сопровождая это взятием маржинального плеча и открытием коротких позиций, и спекулировать на валютном рынке — это все довольно рискованно»,— предупреждает генеральный директор УК «БСПБ Капитал» Дмитрий Шагардин. По его мнению, начинающему инвестору лучше стартовать с пассивных инвестиций — консервативных открытых или биржевых паевых инвестиционных фондов. И далее, после понимания базовых принципов работы финансовых рынков, можно постепенно знакомиться с более рисковыми инструментами. «Сразу бежать в риск, покупая акции, фьючерсы, опционы,— довольно опасный путь, говорит он.— По статистике, обычно это заканчивается потерями и разочарованием. Если вначале инвестиции в рисковые активы дают прибыль, то человеку быстро начинает казаться, что он нашел Грааль и будет зарабатывать всегда, но рано или поздно рынок все расставит на свои места».

Сначала, по совету господина Шагардина, имеет смысл получить базовые знания по основам работы на финансовом рынке: либо взять ПИФ, либо передать активы в доверительное управление профессиональному управляющему. Далее имеет смысл параллельно самому открыть брокерский счет и аккуратно, на небольшие суммы, формировать инвестиционный портфель из облигаций и акций. Это позволит на своем личном опыте понять, как все работает. «Не надо вестись на хайповые истории, активно тиражируемые в СМИ и соцсетях,— советует Дмитрий Шагардин.— Нужно четко сформировать свои инвестиционные цели, горизонт и свой риск-профиль. Нужно четко понимать, что высокая ожидаемая доходность подразумевает высокие риски. Грааль на рынке один — если хочешь снизить потенциальные риски без снижения ожидаемой доходности, делай хорошо диверсифицированный портфель и не спекулируй».

Лишние новости

Очень многие частные инвесторы торгуют «на новостях» — принимают решения, исходя из событий дня. С одной стороны, это оправданно — такая тактика дает возможность извлечь выгоды из относительно небольшого размера вложений. «Большой плюс, который я вижу у частного инвестора,— это его небольшой размер капитала,— поясняет управляющий активами УК „Универ Сбережения“ Роман Дмитриев.— За счет этого можно быстро войти в рынок или выйти с него, не рискуя подвинуть цены. То есть розничные инвесторы могут гораздо быстрее крупных институциональных

ИГОРЬ ИВАНКО

реагировать на рыночную ситуацию, мобильность их основная сила».

Но излишнее внимание к новостному фону может и повредить. «Самая распространенная ошибка — быстрое эмоциональное решение, основанное на новостях,— полагает инвестиционный стратег компании „БКС Мир инвестиций“ Александр Бахтин.— Люди могут на эмоциях совершить сделку, недостаточно проанализировав ситуацию, не имея достаточной информации, не имея достаточной компетенции, это относится как к продаже, так и к покупке бумаг». По его мнению, если человек не имеет фундаментальной подготовки, не стоит заниматься спекуляциями. Лучше сформировать долгосрочный портфель либо заниматься регулярным пополнением этого долгосрочного портфеля и основывать действия не на эмоциях, а на оценке бизнеса, на прогнозах. У инвестора должна быть стратегия.

«Частные инвесторы довольно часто импульсивно реагируют на какие-то новости, на которые, может быть, не стоит реагировать, и начинают лихорадочно переформатировать свои портфели,— соглашается Эдуард Харин, управляющий активами УК «Альфа-Капитал».— Чего, кстати, не наблюдалось в кризис 2020 года, когда инвесторы реагировали гораздо более спокойно, чем в предыдущие кризисы. Многие и предпочли даже довносить деньги в расчете на то, что движение вниз будет недолгим».

«Даже я не могу позволить себе смотреть за рынком в режиме 24/7,— признается Дмитрий Фирсов.— Не следует постоянно находиться в информационном стрессе, потому что в такие времена лишние движения хуже, чем их отсутствие. Надо найти в себе силы успокоиться, собрать понятную для себя историю, объяснить себе, почему вы покупаете то или другое». По его мнению, в попытке отреагировать на весь информационный поток можно сойти с ума. «Я стараюсь себя лишний раз бить по рукам и в спокойном режиме все это просматривать»,— признается директор инвесткомпании.

«Бурно реагировать на новости — прямая дорога к убыткам для частного инвестора»,— уверен Исуф Ацканов. На его взгляд, обычно это ни к чему не приводит, потому что более крупные игроки, скорее всего, до появления этой новости уже отыгрывали ее. Только на основе появления самой новости ничего не надо делать — как правило, уже поздно. Нужен дополнительный анализ.

Стадные чувства

Еще одна типичная ошибка инвесторов — следовать за движениями рынка, пусть даже и вопреки логике и здравому смыслу. «Люди сначала должны анализировать рынок и формировать свою стратегию, а не поступать так, как поступает толпа»,— настаивает главный инвестиционный стратег ITI Capital Искандер Луцко. Прекрасный пример такого поведения, считает он, продемонстрировали в прошлом году американские инвесторы, когда на максимумах рынка многие на последние деньги покупали колл-опционы на ИТ-компании, причем даже брали на это дополнительные кредиты, а потом на высокой волатильности рынка теряли буквально все. «Не нужно делать то, что делают 99% участников рынка,— уверен эксперт.— Даже если у вас маленький опыт, попытайтесь выработать базовую стратегию и следовать ей. Потому что самая основная ошибка — стадное чувство. Особенно это заметно в периоды роста, когда все покупают бумаги,— как раз в этот момент обычно и происходит коррекция».

Впрочем, справедливости ради стоит отметить, что совсем пренебрегать стадным чувством и всегда полагаться на свою логику и базовые оценки стоимости активов тоже не стоит, особенно если инвестор торгует с плечом или работает со срочными инструментами. Как остроумно заметил по этому поводу один Джордж Сорос, «лучше бежать вместе со стадом баранов, нежели быть им растоптанным». Правда, он же давал и другой совет: продавай, когда все храбрые, и покупай, когда все боятся. Поэтому, видимо, нужно искать некую золотую середину.

Чувство страха

Есть еще один важный аспект эмоциональной реакции на рыночную ситуацию, касающийся тех, кто активно торгует на рынке. Принято считать, что кризисные ситуации с большими колебаниями цен дают шанс заработать. Безусловно, это так, в марте прошлого года инвесторы, скупавшие резко подешевевшие акции, могли в этом убедиться. Вместе с тем одно дело — покупать дешевеющие бумаги, а совсем другое — принимать на себя рыночные риски, занимаясь спекулятивными операциями.

«С точки же зрения ошибок наиболее актуальны примеры инвесторов с нулевым чувством риска, которые готовы докупать бумаги, когда все валится и все продают, да еще докупать с плечом,— делится наблюдениями заместитель генерального директора по активным операциям ИК „Велес Капитал“ Евгений Шиленков.— А потом оказывается, что гарантийное обеспечение тает просто на глазах, и они вылетают с рынка, потеряв все. Таких случаев весной 2020 года было достаточно много. Самое неприятное при этом, что ты не можешь заставить такого клиента остановиться, сменить тактику. И даже хуже — если все-таки уговоришь, а окажется, что ситуация обратная и он мог заработать, к тебе же и возникнут претензии».

Разумеется, есть те, кто приходит на рынок именно затем, чтобы проводить спекулятивные операции, зарабатывать на его колебаниях. Но это вовсе не означает, что спекуляции не надо держать под контролем. «Первое правило трейдера — ты должен управлять позицией, а не позиция тобой,— рассказывает Константин Зайцев.— В какой-то момент тебе кажется, что рынок больше падать не может, и ты решаешь: куплю еще бумаг, с плечом, быстро отыграю то, что проиграл. Это ошибка. Неважно даже, что будет в данном конкретном случае, рано или поздно при такой тактике потеряете все».

Вред от правил

Впрочем, стремление слишком держать себя в рамках и ограничивать риски тоже может сыграть злую шутку. «С людьми, которые давно на рынке, есть другая проблема,— рассказывает Дмитрий Фирсов.— Мы смотрим за тем, что происходит, знаем все правила, но у нас зачастую не хватает некоторой адаптивности мышления. Например, человек нашел хорошую инвестиционную идею, купил определенное количество бумаг. Но проблема в том, что купил мало, потому что страшно, потому что непонятно, куда все пойдет. И мне кажется, что сейчас люди, которые на рынке относительно давно, более консервативны, чем, может быть, следовало бы. Это оборачивается упущенной выгодой, снижением эффективности инвестиций».

«Если для инвестиционной компании фондовый рынок — это бизнес, то для 99% частных инвесторов это не бизнес, а гемблинг, в этом корень зла»

Если говорить о консервативных инвесторах, здесь скорее имеет смысл вести речь не об ошибках, повлекших убытки, а об упущенных возможностях, соглашается Евгений Шиленков. «Мне кажется, они зачастую слишком осторожны,— поясняет он.— Скажем, если ты на своем консервативном портфеле зарабатываешь, условно, 5% годовых, то 5% портфеля можно вложить в покупку более рискованных инструментов — например, опционов или перспективных американских акций. И есть шанс приятно удивиться, если эти 5% портфеля принесут тот же доход, что и остальные 95%».

Особенности мультипликаторов

Очень важный момент в процессе инвестирования — правильная оценка компаний. К сожалению, очень часто инвесторы не то чтобы не утруждают себя этим, но ориентируются скорее на некие внешние атрибуты, забывая, что есть некоторые формальные показатели, характеризующие собственно качества бизнеса, а значит, и перспективы ценных бумаг компании-эмитента. «Частные инвесторы часто не понимают, что конкретно они покупают,— сетует управляющий активами „МКБ Инвестиции“ Михаил Поддубский.— То есть они покупают, по сути, название компании, веру в то, что это действительно хороший бизнес, приносящий пользу людям. Но при этом не понимают, как связаны между собой цена акций компании и ее реальная стоимость». Один из самых ярких примеров такого подхода наблюдался накануне знаменитого «кризиса доткомов». Это был период, когда много частных инвесторов в Штатах действительно были воодушевлены ростом акций высокотехнологичных компаний, которые, с их точки зрения, меняли мир. При этом они не сравнивали текущую цену акций с денежными потоками, которые эти компании генерировали.

«Есть такая особенность у многих инвесторов — постоянная покупка инструментов, которые выросли, и продажа тех, которые упали»,— отмечает директор по инвестиционному консультированию «Ренессанс Капитала» Николай Шакаров. На его взгляд, интуитивно — это верно, но в долгосрочной перспективе — неправильно, поскольку инвестор выходит из инструмента, который имеет потенциал вернуться к своей средней цене, при этом покупает актив, который, условно говоря, выше своей средней цены. Таким образом, получается, что математически инвестор каждый раз упускает возможность заработать деньги, которые могут быть получены на возврате этого актива к среднему, и покупает актив, который вырос выше среднего. Заключая же такие сделки много раз, он играет против возврата цены к среднему — каждый раз упускает возможность заработать и все время покупает более дорогой актив. И каждый раз при этом оплачивает рыночный спред между ценой покупки и продажи. Математически такая модель обречена на убыточность.

«Самая распространенная ошибка — когда люди не обращают внимания на мультипликаторы (производные финансовые показатели), а, например, смотрят только на предыдущую динамику акций,— говорит управляющий активами УК „Альфа-Капитал“ Эдуард Харин.— Тогда как для институционального инвестора обычно история динамики бумаг значит не очень много». В качестве примера, когда такая логика принятия решений влечет серьезные потери, он приводит американский рынок акций, где бумаги компаний после публикации квартальной отчетности зачастую взлетают или падают на десятки процентов, причем это касается даже крупных корпораций с капитализацией в сотни миллиардов долларов.

Еще одна распространенная ошибка инвесторов, по мнению Эдуарда Харина, также связана с мультипликаторами, но в этом случае речь уже не о пренебрежении ими, а о придании им слишком большого, абсолютного значения. Инвесторов часто пугают какие-то очень высокие, с их точки зрения, мультипликаторы эмитента, рассказывает он. Но если копнуть чуть глубже и оценить динамику прибыли или выручки, иногда становится понятно, что компания, которая имеет очень высокие мультипликаторы, у которой даже прибыль отрицательная, может через пять-шесть лет стать значительно дешевле по мультипликаторам, чем среднерыночные показатели, поскольку бизнес-модель предполагает значительный рост прибыли. Институциональные инвесторы, кстати, видят это, поскольку они могут с компанией общаться напрямую, задавать вопросы по финансовым результатам и планам.

Магия средних чисел

Еще одна важная особенность оценки рисков — соотнесение потенциальных прибылей и убытков. Часто инвесторы рискуют на суммы большие, чем потенциально могут получить, говорит Николай Шакаров. Это выглядит следующим образом. Условно говоря, какой-то актив стоит 100 рублей, и человек ожидает, что он вырастет на 10. Это нормальное вложение, но вот что дальше. Опытный трейдер, назовем его для наглядности «скучным», если актив падает до 95 рублей, просто закрывает позицию, фиксирует убыток. Но большинство частных инвесторов так не поступают. А это уже игра против математики. В самом деле, если вы ожидаете, что актив вырастет на 10%, но в случае неблагоприятного варианта развития событий не продаете его до тех пор, пока он не упал как минимум на те же 10%, это означает только одно: если вы оказались больше раз неправы, чем правы, то вы потеряли деньги. А задача — делать наоборот: чтобы ваш потенциальный убыток от трансакций был меньше, чем потенциальная прибыль, потому что, увы, вы чаще будете неправы.

Правда, поясняет эксперт, такая логика больше подходит для тех, кто торгует регулярно. Для тех же, кто склонен формировать долгосрочный портфель и не особо в нем что-то менять, более подходит все же опора на «вечные ценности». «Если вы торгуете не особо регулярно, стоит не забывать про то, что магия средних чисел существует»,— объясняет он рецепт. Например, в прошлом году сильно вырос евро по отношению к доллару, это всех настолько впечатлило, что стало большой темой, которую все обсуждали. А на самом деле евро превысил свое долгосрочное среднее буквально на пару процентов. При этом, скорее всего, большинство инвесторов в конце года купили евро, причем по цене выше, чем долгосрочная средняя. Потом будет какой-то обратный откат, они перейдут в доллар, опять заплатят спред. «То есть, когда вы делаете что-то много раз с одинаковой потенциальной прибылью и ошибаетесь чаще, чем бываете правы, то получается, что просто потеряли деньги, большие даже, чем потенциально могли заработать»,— резюмирует Николай Шакаров.

Русская рулетка

«Если для инвестиционной компании фондовый рынок — это бизнес, то для 99% частных инвесторов, которые приходят на биржу, это не бизнес, а гемблинг, в этом корень зла»,— полагает Роман Дмитриев. «Приходит человек, который считает, что на бирже можно очень быстро и легко что-то заработать,— поясняет он.— У него не получается, у него становится чуть меньше денег, он считает, что с такой суммой уже можно рискнуть и пойти ва-банк. Это постоянная история, которая разыгрывается уже две сотни лет на биржах с частными инвесторами. Суть проблемы — несерьезность и игровое отношение к бирже. А биржа не прощает таких ошибок. Либо ты серьезно с этим работаешь, вне зависимости от того, сколько у тебя денег, либо проигрываешь».

Совет он при этом дает следующий: если человек приходит на биржу, условно говоря, с миллионом рублей, который он может потерять, то он и будет относиться к этой сумме так, что потеряет ее, а надо относиться так, будто это последние деньги, которые он заработал. Относиться к игре на бирже как к своему бизнесу ●

«БЫТЬ ИНВЕСТОРОМ ЛЕГКО И ПРОСТО» — ЭТО МИФ

КИРИЛЛ ПОПОВ, ДИРЕКТОР PRIVATE BANKING БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»

В 2020 году многие люди по-новому посмотрели на свою стратегию управления финансами. Ни для кого не секрет, что в последние два-три года мы видели рост интереса клиентов к рынку инвестиций. Главной причиной было последовательное снижение ставок по депозитным продуктам, и в 2020 году они достигли психологического минимума. Одновременно банки активно работали над тем, чтобы сделать доступным широкий перечень финансовых инструментов, позволяющих получить более высокую доходность. Однако большая ошибка многих инвесторов состоит в наивном заблуждении, что достаточно просто переложить денежные средства с депозита на брокерский счет, и прибыль польется рекой.

Чем тот же банк принципиально отличается от неофита, вчера открывшего для себя дивный новый мир фондового рынка? Правильно — экспертизой. Поэтому наш главный подход в работе с капиталом клиентов — грамотное навигирование по миру финансовых решений. Важно понимать: нет никаких универсальных стратегий с гарантированным результатом. Как нет единого лекарства, которое врач назначает любому больному.

Мы не только определяем риск-профиль клиента, его цели, сроки инвестирования, но и каждый наш отдельно взятый инвестиционный инструмент уже прошел риск-аудит. Наша экспертная задача — сбалансировать уровень ожидаемой доходности и приемлемого риска, прозрачность вложений. В зависимости от задачи мы подбираем инвестиционное решение — от классических банковских инструментов до управления активами за рубежом. Мы считаем, что здесь главное не количество стратегий, а качество. Важно, чтобы выбор самого востребованного и реально работающего инструмента — ПИФ для наших клиентов был максимально быстрым, понятным и удобным. В новых фондах, которые мы готовим к запуску уже в апреле-мае, учтены ключевые ожидания клиентов и поэтому будут собраны самые эффективные инструменты рынка. Их селекцию обеспечивают наши партнеры — УК «БСПБ Капитал» и УК «Фортис». Результаты работы УК «БСПБ Капитал» как по доверительному управлению, паевым фондам, так и по «аудиту» портфелей клиентов в других финансовых институтах говорят сами за себя. В 2020 году активы под нашим управлением выросли на 30%, а количество клиентов Private Banking банка «Санкт-Петербург» выросло на 15%, и половина из них пришла к нам по рекомендациям наших действующих клиентов. А это значит, что наши инвестиционные стратегии действительно оправдывают ожидания.

ЗПИФ — интересный инструмент, который при грамотном подходе охватывает очень широкий спектр задач: от структурирования и защиты активов до решения вопросов наследования, конфиденциальности и эффективного налогообложения. Сейчас мы формируем отдельную линейку таких фондов.

Впрочем, ЗПИФ — это хотя и перспективный, но не единственный инструмент, который мы предлагаем клиентам. У нас есть программы защиты капитала и программы wealth management. Под каждую конкретную задачу клиента мы подбираем портфель инвестиционных решений, принимая во внимание капиталы клиента как за рубежом, так и в других финансовых институтах. Клиент получает эксперта-партнера, за которым стоит весь опыт команды банка «Санкт-Петербург» .

Я неслучайно акцентирую на этом внимание. В результате ажиотажа на фондовом рынке, который мы видели в 2020 году, сегодня много неоправданных клиентских ожиданий. К сожалению, знания многих инвесторов-новичков довольно поверхностны, и это огромная проблема для рынка. А ведь миф о том, что быть инвестором легко и просто, совершенно не соответствует действительности. Постулат «Кто владеет информацией — тот владеет миром» сейчас приобрел новый смысл. Именно поэтому мы создали площадку — клуб клиентов «Знания в действии». На наших регулярных встречах с лучшими экспертами рынка всегда есть возможность обсудить все новости и тренды. Этот год будет по-прежнему периодом экспериментов с разными форматами коммуникаций. Мы понимаем, что наша аудитория очень любознательна, и поэтому будем делиться знаниями в самых разных форматах, чтобы обеспечить максимально полное погружение в сложный, но очень интересный мир финансовых инструментов ●

ТЕКСТ **Кирилл Попов, директор Private Banking банка «Санкт-Петербург»**
ФОТО **предоставлено пресс-службой банка «Санкт-Петербург»**

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»

О PRIVATE BANKING БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»

Private Banking банка «Санкт-Петербург» существует с 2007 года. Первоначально не отличался публичностью и исторически был сфокусирован на Санкт-Петербурге. В конце 2019 года была разработана и внедрена новая стратегия развития подразделения с учетом мирового опыта wealth management. Один из стратегических фокусов и банка, и Private Banking — развитие бизнеса в Москве, как это предполагает статус банка двух столиц.

ИГОРЬ ИВАНКО

ОХОТА НА БАБУШЕК

НОВЫЕ СХЕМЫ АТАК НА КЛИЕНТОВ БАНКОВ ТРЕБУЮТ НОВЫХ МЕР ЗАЩИТЫ

Выступая 11 марта в Ассоциации российских банков, первый заместитель руководителя департамента информационной безопасности ЦБ Артем Сычев сообщил, что ЦБ прорабатывает вопрос о наделении клиентов банка правом ограничивать дистанционный доступ к своим счетам, исполнение которого будет для банков обязательным. Причина тому — рост атак на физлиц в 2020 году, когда целью злоумышленников были вклады пенсионеров или предодобренные банками кредиты. Кроме того, в Банке России намерены снижать количество преступлений против граждан с помощью масштабных информационных кампаний.

ТЕКСТ **Никита Кобылкин**
ФОТО **Игорь Иванко, Stone/Getty Images**

Подводя на онлайн-встрече в АРБ итоги 2020 года по объемам операций, совершенных без согласия клиента, первый заместитель руководителя ДИБ ЦБ Артем Сычев назвал общую сумму хищений за 2020 год — 9 млрд руб. Год назад, по данным ЦБ, таких операций было менее чем на 6 млрд руб. В ЦБ «Деньгам» сообщили, что рост связан с увеличением среднего чека, число атак тоже выросло, но рост не пропорционален объему хищений.

По словам экспертов по информационной безопасности, «рост среднего чека» стал возможен благодаря смене тактики злоумышленников.

Выводим чужие, не свои

Еще пару лет назад злоумышленники предпочитали действовать по принципу «ковровых бомбардировок», когда с подменой телефонного номера банка мошеннические колл-центры звонили всем подряд и рассказывали о переводе суммы в несколько тысяч рублей физлицу. И целью этой атаки были именно средства на счете или банковской карте человека. «Однако информированность населения о мошеннических схемах благодаря стараниям ЦБ и банков повысилась»,— уверяет Артем Сычев. В итоге население меньше верит злоумышленникам, результативность ниже, плюс на карте жертвы может не оказаться существенной суммы. И потому вектор сместился в сторону атак, целью которых являлись предодобренные кредиты клиентам банков.

«В 2020 году рынок столкнулся с ростом случаев хищения кредитов: мошенники получают доступ к онлайн-банку, в считанные минуты оформляют кредит на жертву и снимают полученные средства»,— рассказывает руководитель отдела информационной безопасности Райффайзенбанка Денис Камзеев. «Единичные подобные атаки фиксировались в конце 2019 года, и к марту 2020 года получили широчайшее распространение»,— рассказывает руководитель направления противодействия мошенничеству Центра прикладных систем безопасности компании «Инфосистемы Джет» Алексей Сизов. В ВТБ «Деньгам» сообщили, что, например, в апреле в период самоизоляции количество сообщений клиентов о попытках подобных мошенничеств в их адрес выросло в 2,5 раза в сравнении с более ранними периодами. В Банке России «Деньгам» подтвердили актуальность подобных атак.

«В 2021 году подобные атаки все еще актуальны, при этом злоумышленников интересуют не только кредиты наличными, но и при получении доступа к дистанционному банковскому обслуживанию это могут быть и оформленные цифровые кредитные карты»,— указывает управляющий RTM Group Евгений Царев. «Даже при почти нулевом балансе карты у большинства клиентов банков есть предодобренный кредит, порой несколько сотен или даже миллионов рублей, которые можно было за несколько минут получить на карту и потом вывести»,— указывает Алексей Сизов.

При таких атаках обычно было два сценария. В первом случае злоумышленники сами стремились получить доступ к ДБО жертвы. Во втором —

убеждали, что от ее имени была уже подана заявка в банк на кредит. И, чтобы защитить средства от хищения, необходимо подать заявку на ту же сумму и после перевести средства на специальный защищенный счет.

«В итоге банки в спешном порядке дорабатывали свои антифрод-системы, в том числе нацеливая на кредитный конвейер, чтобы не дать злоумышленникам возможности сразу выводить средства,— рассказывает Алексей Сизов.— Ряд банков даже ввел ограничения, препятствующие выводу заемных средств».

Инвестируйте ваш вклад

Атаки на пенсионеров всегда были популярны у злоумышленников. Особенностью же 2020 года и начала следующего стал переход злоумышленников к более близкому общению с потенциальной жертвой в процессе охоты за ее вкладами.

«Изначально схема была такова — потенциальной жертве звонят от некоей финансовой организации с предложением серьезных инвестиций, убеждают досрочно закрыть вклад и оперативно через дистанционное банковское обслуживание (ДБО) перевести средства в другой банк для вложения,— рассказывает директор по безопасности Почта-банка Станислав Павлунин.— Но антифрод-системы банков стали выявлять и блокировать подобные трансакции». Далее, по словам господина Павлунина, схема несколько трансформировалась — пенсионеров убеждали приехать в офис и снять средства со вклада наличными, чтобы тут же внести их через банкомат и направить в некий инвестиционный фонд или иную организацию. Антифрод-система научилась пресекать и такие операции, уверяет эксперт. «И теперь злоумышленники настраивают клиентов банка снять средства лично наличными и привезти их к ним в офис»,— отмечает господин Павлунин.

В ситуациях, когда у вкладчика пенсионного возраста во вкладе несколько миллионов, представители таких «инвестиционных компаний» готовы были сопровождать своего потенциального инвестора и в отделение банка.

В ЦБ подтвердили, что атаки на пенсионеров вплоть до физического сопровождения в отделения банка были своего рода трендом 2020 года. Так, в начале 2021 года в отделение крупного банка пришла клиентка старше 70 лет, чтобы забрать вклад на сумму 2,4 млн руб. Ее сопровождали представители некоего «Международного потребительского общества», обещавшего ей до 500 тыс. руб. дохода в год с ее 2,4 млн. Сотрудники банка объяснили ей про потерю процентов при досрочном закрытии вклада и убедили клиентку позвонить сыну, он приехал и увез мать домой. А сотрудники МПО беспрепятственно покинули банк: заявлений в правоохранительные органы на них нет, ЦБ они неподнадзорны, факт мошенничества не доказан.

По словам Дениса Камзеева, мошенники внедряют сложные психологические манипуляции, а если речь идет о серьезных деньгах, буквально борются за клиентов и придумывают невероятно изощренные уловки. Так, в одном крупном банке рассказали «Деньгам», что последним трендом 2021 года является охота за вкладами пенсионеров, недавно потерявших родных и в связи с этом находящихся в подавленном эмоциональном состоянии. В банке было уже несколько случаев с попыткой мошенничества в отношении людей, которые похоронили своих детей или супругов менее месяца назад. «Подобные совпадения наводят на мысль, что сведения о потенциальных жертвах были получены злоумышленниками из тех же похоронных агентств или других органов, ведущих учет смертей»,— сетует собеседник «Денег».

Тонкости психологических атак

Эксперты по информационной безопасности отметили, что были в 2020 году и другие особенности и необычные мошеннические схемы. Так, Евгений Царев указал, что именно в 2020 году наметился тренд «кустовой» работы злоумышленников — в течение 2–3 месяцев шли атаки на клиентов конкретного банка, далее злоумышленники переключались на клиентов другого банка. «В 2020 году было очевидно, что злоумышленники отлично подготовлены и отлично проинформированы относительно методов работы службы безопасности и других подразделений конкретной организации»,— соглашается Алексей Сизов. «Возможно, имели место утечки информации, так как злоумышленники обладали достаточно полной информацией»,— предположил Евгений Царев.

Собеседник, знакомый с ситуацией в ЦБ, подтвердил «Деньгам» подобный «кустовой» характер работы злоумышленников, и это, по его словам, связано действительно с утечками, но не из банков — утечки были из двух страховых компаний. Еще в августе 2020 года ЦБ сообщал об утечке данных 55 тыс. карт клиентов маркетплейса Joom. В базе есть данные первых шести и последних четырех цифр номеров карт, сроки их действия, ФИО, телефоны и адреса проживания. В том числе эти данные, по словам собеседника «Денег», дали возможность целенаправленно «бомбить» клиентов определенных банков.

Второй тренд — повторные атаки. По словам Алексея Сизова, звонки были именно тем гражданам, которым раньше уже звонили в попытке вывести средства (неважно, успешно или неуспешно). Злоумышленник заявлял, что расследует предыдущий инцидент, знал подробности того звонка, отдельные детали. «Тем самым мошенник входил в доверие к потенциальной жертве и получал от нее сведения, необходимые для хищения денежных средств»,— указывает Алексей Сизов. Эксперты указывают, что часто повторно звонящий представлялся сотрудником правоохранительных органов. При этом в 2020 году действительно имел место прозвон жертв мошенников сотрудниками правоохранительных органов, что сделало мошеннический скрипт максимально правдоподобным.

Как защитить пенсионеров

Для банков пенсионеры — клиенты из зоны риска. По словам Станислава Павлунина, сотрудников отделений особо инструктируют по поводу работы с клиентами 60+, причем инструкции обновляются раз в две недели минимум. Однако все, что есть у сотрудников банка — сила убеждения: отказать в выдаче вклада, даже если очевидны мошеннические действия в адрес клиента, но он настаивает, банк не может.

По словам партнера коллегии адвокатов Pen & Paper Станислава Данилова, банк в отношении своего клиента не вправе выполнять никакую регуляторную функцию. Отношения клиента и банка заключаются в том, что первый приносит свои деньги, а второй хранит эти деньги и по требованию клиента выдает или перечисляет их третьему лицу. Банк не может проверять расходы клиента и, тем более, оценивать их обоснованность, указывает эксперт, он не вправе отказывать клиенту, даже если сотруднику банка показалось, что снятие наличных является неразумным.

«С трудом могу себе представить ситуацию, когда на банк были бы возложены функции перепроверки того, действует ли его клиент по понуждению или в состоянии аффекта»,— рассуждает Станислав Данилов. Поэтому противодействие мошенникам не задача и не компетенция банков — для этого есть суды и полиция, а отказ в выдаче собственных средств абсолютно незаконен, считает эксперт.

STONE / GETTY IMAGES

«В 2020 году было очевидно, что злоумышленники отлично подготовлены и отлично проинформированы относительно методов работы службы безопасности и других подразделений конкретной организации»

Попытка защитить клиента может обернуться серьезными проблемами для банка. Так, в крупном банке недавно был показательный случай. Пожилой клиент хотел онлайн закрыть крупный вклад досрочно и перевести средства на карту. Банк счел операцию сомнительной и заблокировал ДБО. Клиент пришел в отделение банка, но и там ему отказали. Клиент решил проконсультироваться с племянником, как действовать. В банке решили, что клиента «ведут» мошенники, вызвали полицию. Оказалось, что пенсионер действовал без подсказок мошенников, он опытный инвестор и просто задумал вложить средства в акции. Теперь он намерен подать на банк в суд с требованием получить компенсацию морального ущерба за дискриминацию.

Предупрежден, значит — вооружен

Решать проблему хищений у клиентов банков в ЦБ намерены, действуя сразу по двум направлениям. Первая — повышение информированности клиентов банков о мошенничествах. Недавно Банк России выпустил методические рекомендации по усилению информационной работы с клиентами в целях защиты их от мошенничеств, в которых настоятельно рекомендовал банкам рассылать клиентам СМС, выпускать листовки, радио и наружную рекламу, посты в социальных сетях и иным способом информировать клиентов банков о возможных мошеннических атаках. При этом в документе указано, что охват должен быть не менее 80% клиентов.

«Выход рекомендаций связан с тем, что банки, по мнению ЦБ, недостаточно активно информируют своих клиентов о рисках мошенничества и способах защиты от него,— подчеркнули в пресс-службе ЦБ.— В этом документе мы определили возможные каналы и способы коммуникаций, однако банки могут сами определять конкретные пути реализации рекомендаций. Если банки активно подключатся к разъяснительной работе, деньги многих клиентов можно будет уберечь». Собеседник «Денег», знакомый с ситуацией в ЦБ, отметил, что эффективность разъяснительной работы регулятор планирует измерять не только по информированию, но и показателями количества атак в адрес клиента банка. При эффективной разъяснительной работе их число должно падать.

Банк России со своей стороны, отметили в пресс-службе ЦБ, через все доступные каналы коммуникации постоянно разъясняет людям, какие схемы используют финансовые мошенники и как от них защититься, как безопасно пользоваться современными платежными инструментами. Информацию о том, как распознать мошенников и что делать, если вы стали их жертвой, можно найти на специальном сайте ЦБ в разделе «Грабли», где разбираются различные близкие к реальным ситуации, в которые могут попасть люди. Там даются практические советы, как быть в том или ином случае. Совместно с МВД России и органами прокуратуры Банк России размещал информационные материалы по тематике противодействия операциям без согласия клиента на рекламных билбордах и объектах транспортной инфраструктуры Москвы и ряда субъектов Российской Федерации.

Самоограничения спасут

Впрочем, широкая информационная кампания — не единственная инициатива ЦБ, направленная на защиту средств граждан от хищений. Как подтвердили «Деньгам» в пресс-службе Банка России, сейчас у регулятора в проработке находится инициатива обязать банки по желанию клиента ограничивать ему ряд операций. Технологически такой функционал уже реализован у ряда банков. Мера действенна в случаях, когда клиента финансовой организации провоцируют дистанционно совершить действия с депозитными счетами в пользу злоумышленников.

Собеседник «Денег» в крупном банке сообщил, что подобный функционал изначально был реализован в качестве пилота в крупном банке. На настройку систем потребовалось несколько месяцев, но в итоге результат устроил и кредитную организацию, и регулятора.

Со схожей инициативой выступал ранее проект «За права заемщиков». Там настаивали, что данная мера должна защитить именно пожилых людей от мошеннических действий. В частности, предлагали давать возможность клиентам банков письменно и полностью в добровольном порядке отказаться от совершения исходящих переводов и оплат в сети интернет со своих счетов, оставив лишь опции по оплате в торгово-сервисной сети, снятию наличных и получение переводов.

В ЦБ решили пойти дальше. В пресс-службе ЦБ считают, что предложенная новация должна распространяться на всех клиентов банков. На совещании в Ассоциации российских банков (АРБ) Артем Сычев подчеркнул, что, возможно, потребуются изменения в законодательстве. В Банке России понимают, что кроме технических доработок потребуется изменять и маркетинговую политику по продвижению финансовых продуктов.

Спасение утопающих

Регуляторы и участники рынка сходятся в одном — никто не защитит граждан от мошенников лучше их самих. Хотя банки готовы внедрять новые антифрод-системы, вести широкую просветительскую работу, а ЦБ готов править законодательство, но именно граждане в большинстве случаев добровольно переводят свои кредиты на «защищенный счет» или снимают вклады и отдают неустановленным лицам по договору займа. Поэтому Банк России рекомендует гражданам проявлять бдительность и не реагировать на сомнительные предложения незнакомых лиц. Если вам звонят якобы представители Банка России, коммерческого банка или правоохранительных органов и под любым предлогом просят перевести куда бы то ни было деньги, выманивают данные банковской карты и пароли из СМС, необходимо прервать разговор. Если же у вас возникли какие-то сомнения или вопросы, необходимо самостоятельно перезвонить в свой банк по номеру телефона, который всегда есть на банковской карте или официальном сайте кредитной организации ●

РЕГИОНЫ ЗОВУТ

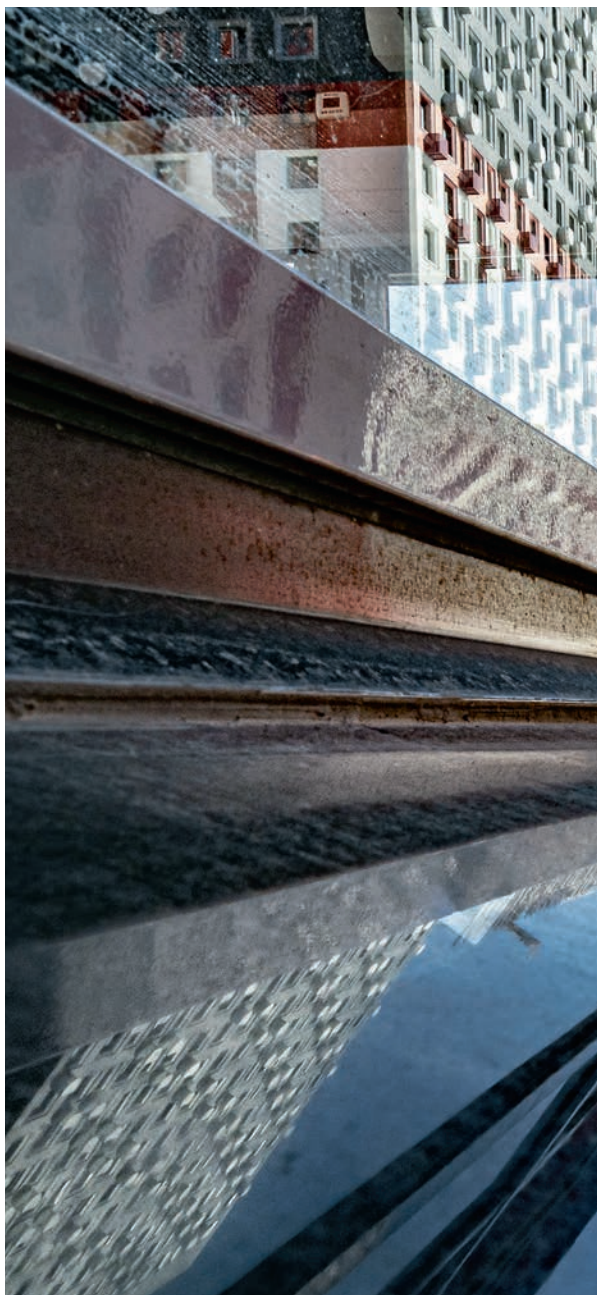
ЖИЛЬЕ ЗА ПРЕДЕЛАМИ СТОЛИЦЫ ОКУПАЕТСЯ БЫСТРЕЕ

Государственная программа субсидирования ипотеки на квартиры в строящихся домах преобразила российский рынок недвижимости. В аналитических обзорах за прошлый год динамика цен и спроса в разных городах — в двузначных цифрах. К тому, что в Москве, Санкт-Петербурге и Сочи рынок высокоактивен, все уже привыкли. Сейчас их опережают Саратов, Тула, Челябинск и другие ранее не заметные для инвесторов в недвижимость города. Сейчас инвестиционные покупки квартир в регионах дешевле на старте и быстрее окупаются в арендной схеме.

ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Константин Кокошкин**

Карантин повысил цены

В прошлом году в России был повышенный спрос на жилье. На квартиры в новостройках он вырос на 23% по всей стране, а на вторичное жилье — на 35% по сравнению с 2019 годом. «Экономическая ситуация, быстро меняющаяся на фоне пандемии, колебания курсов валют и низкие ставки по банковским вкладам способствуют поиску альтернативных выгодных способов вложить деньги. Граждане России снова стали рассматривать покупку жилой недвижимости как инвестиционный инструмент»,— рассказывает руководитель направления первичной и загородной недвижимости в «Авито Недвижимости» Дмитрий Алексеев. Он уточнил: «Важными факторами увеличения показателей стали меры государственной поддержки — льготные ипотечные программы, переход на эскроу-счета и расширение возможностей использования материнского капитала». Плюс карантин и ограничения по выезду за границу. «Инвесторы стали по-новому смотреть на регионы и заинтересовались разными городами России. В приоритете для инвестиций — города с высоким уровнем жизни, развитым рынком жилья, доступными ценами, одновременно — потенциалом роста стоимости квартир и спросом на аренду»,— констатирует господин Алексеев. По данным «Авито Недвижимости», спрос на жилье в новостройках в прошлом году заметнее всего вырос в Москве и Екатеринбурге — в два с половиной раза. В Санкт-Петербурге на 64%, Ростове-на-Дону — 51%, Сочи — 48%, Челябинске — 47%. Повышенный интерес был зафиксирован в Саратове (45%), Туле (38%), Казани (31%) и Калининграде (29%).



КОНСТАНТИН КОКОШКИН

На вторичном рынке тоже был подъем — в среднем на 35%. Показатели роста в отдельных городах были существенно выше. В Новосибирске — 81%, Краснодаре — 70%, Челябинске — 69%.

Квартиры активно покупали, несмотря на заметный рост цен. Новостройки в среднем по стране подорожали на 19% (данные «Авито Недвижимости»). В Калининграде — на 38%, в Сочи на 39%, в Челябинске на 29%, в Туле на 30%. В Москве — на 8%. Цены на готовые квартиры выросли в среднем на 16%. В аналитическом центре ЦИАН называют лидерами по ро-

ДИНАМИКА ЦЕН НА НОВОСТРОЙКИ В КРУПНЫХ ГОРОДАХ РОССИИ*

	ФЕВРАЛЬ 2021	ЯНВАРЬ 2021	ФЕВРАЛЬ 2020	ДИНАМИКА ЦЕН (%)	
				ЗА МЕСЯЦ	ЗА ГОД
МОСКВА	232,9	231,4	200	0,6	16,5
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	159	160,2	126,4	-0,8	25,7
КАЗАНЬ	103,1	102,7	91,1	0,4	13,2
ЕКАТЕРИНБУРГ	95,9	94,9	80,8	1	18,7
НИЖНИЙ НОВГОРОД	95,1	97,8	71,5	-2,8	32,9
УФА	86,1	85,4	79,6	0,9	8,3
НОВОСИБИРСК	85	84,1	70,7	1,1	20,3
ПЕРМЬ	74,4	74,7	62,5	-0,4	19,1
КРАСНОДАР	72,1	71,7	59,7	0,6	20,9
КРАСНОЯРСК	72,1	69,4	62,3	3,8	15,6
РОСТОВ-НА-ДОНУ	70,5	70,9	59,6	-0,6	18,2
ВОЛГОГРАД	66,7	65,7	60,5	1,6	10,3
ВОРОНЕЖ	64,7	63,5	62,1	1,9	4,2
САМАРА	58	56,5	57,1	2,5	1,4
ЧЕЛЯБИНСК	55,9	55,2	57,4	1,2	-2,6
ОМСК	43,1	43,7	38,3	-1,4	12,6

*Тыс. руб. за 1 кв. м. **Источник:** Аналитический центр ЦИАН.

ДИНАМИКА ЦЕН НА КВАРТИРЫ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ В КРУПНЫХ ГОРОДАХ РОССИИ*

	ФЕВРАЛЬ 2021	ЯНВАРЬ 2021	ФЕВРАЛЬ 2020	ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ (%)	
				ЗА МЕСЯЦ	ЗА ГОД
МОСКВА	255,4	254,7	217,9	0,3	17
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	154	150,8	127,6	2,1	21
КАЗАНЬ	97,1	94,2	82,2	3,1	18
НИЖНИЙ НОВГОРОД	86,7	84,6	70,5	2,5	23
НОВОСИБИРСК	82,3	80,5	72,3	2,2	14
ЕКАТЕРИНБУРГ	80,6	79,2	72,3	1,8	11
УФА	77,6	76,7	71,1	1,2	9
КРАСНОДАР	74,7	73,9	66,9	1,1	12
КРАСНОЯРСК	74,4	73,7	62,8	0,9	18
РОСТОВ-НА-ДОНУ	65,8	65,8	62,2	0	6
САМАРА	65,1	63,7	59,8	2,2	9
ВОРОНЕЖ	64,7	62,6	52,1	3,4	24
ПЕРМЬ	62,8	61,9	57,8	1,5	9
ОМСК	61,4	60,2	47,7	2	29
ВОЛГОГРАД	54,5	53,4	50,8	2,1	7
ЧЕЛЯБИНСК	44,7	44,5	41,5	0,4	8

*Тыс. руб. за 1 кв. м. **Источник:** Аналитический центр ЦИАН.

сту цен на вторичном рынке Череповец (33%), Петрозаводск (26,7%), Читу (26,3%). В Курске, Норильске, Благовещенске, Улан-Удэ, Омске, Калининграде — на 20–25%. Для большинства городов из выборки цены за год увеличились на 5–15%.

Риэлторы утверждают, что момент для инвестиций в недвижимость не упущен. «Инвестиционная покупка актуальна, нужно совершать ее с учетом происходящих изменений»,— говорит генеральный директор федеральной компании «Этажи» Ильдар Хусаинов. В частности, в этом году выбор покупателей будет ограничен, так как объем предложения падает как на рынке новостроек, так и на вторичном рынке. Среднее снижение объема предложения строящегося жилья в России по итогам 2020 года составило 9% (данные «Авито Недвижимости»). На вторичном рынке снижение во второй половине года достигло 37,3%, и только в январе количество квартир в продаже стало расти — за месяц на 3,2%, подсчитали в «Этажах». «С учетом выросших цен и относительно небольшой доли ликвидных объектов подобрать выгодный вариант для инвестиций стало гораздо сложнее»,— предупреждает Ильдар Хусаинов.

Пора брать Казань

Квартиры будут дорожать везде, уверен частный специалист по покупке недвижимости Александр Черников. «На это указывают финансовая политика властей и прогнозы по росту инфляции. Промышленное производство во всем мире падает, чтобы поддержать экономику, правительства печатают деньги — их становится больше, а реальной продукции меньше. Это означает, что все будет дорожать»,— рассуждает он, подчеркивая, что из-за роста цен на строительные материалы себестоимость жилья тоже увеличится. «Но в регионах, в отличие от раскрученных локаций — курортных городов, Москвы, Санкт-Петербурга,— потенциал роста цен выше, так как здесь ниже реальная себестоимость жилья и маржинальность строительства из-за другого уровня доходов. Квадратный метр в три раза дешевле, чем в Москве»,— говорит господин Черников. Кроме того, из-за меньших по сравнению с Москвой размеров региональные рынки более стабильны — нет «простора» для проседания цен.

> ***«Инвестиции в недвижимость предполагают гораздо более глубокий анализ рынка, чем может казаться до решения о покупке»***

Перспективными для инвестиций, помимо уже популярных среди инвесторов городов, эксперты называют Новосибирск, Уфу, Тюмень, Воронеж, Калининград. Казань отметил каждый опрошенный. Искусственный интеллект Realiste, используя специальный алгоритм, посчитал изменение стоимости жилья в разных городах России в перспективе десяти лет и составил свою пятерку самых перспективных для инвестиционной покупки городов. В нее вошли только города, которые уже пользуются спросом (ранжированы по мере снижения привлекательности): Сочи, Краснодар, Красноярск, Москва и Санкт-Петербург.

«У Казани высокий потенциал развития арендного бизнеса. Спрос на долгосрочную аренду в Казани по итогам 2020 года вырос на 77% — это самый высокий показатель по стране. С учетом туристической привлекательности региона стабильная выручка возможна и от краткосрочной аренды»,— считает Дмитрий Алексеев. По расчетам компании «Этажи», рост спроса пока не привел к заметному повышению стоимости аренды. Так, средняя ставка аренды однокомнатной квартиры в январе 2020 года составляла 18 тыс. руб., а в январе 2021 года — 17,9 тыс. руб. Если купить такую квартиру в ипотеку — под 6% с первоначальным взносом 15% — то ее стоимость (3,15 млн руб.) вернется за 22,9 года, оценили аналитики компании «Этажи». Из-за смягчения условий ипотечного кредитования — снизилась ставка и размер первоначального взноса — по сравнению с 2020 годом этот срок уменьшился. В прошлом году он составлял 30 лет. В Новосибирске период возврата стоимости квартиры (расчет для тех же условий ипотечного кредитования) на начало этого года составляет 13,7 года против 28,4 года в 2020 году; в Уфе 24,3 года и 30 лет соответственно; в Воронеже 11,3 года и 14,9 года.

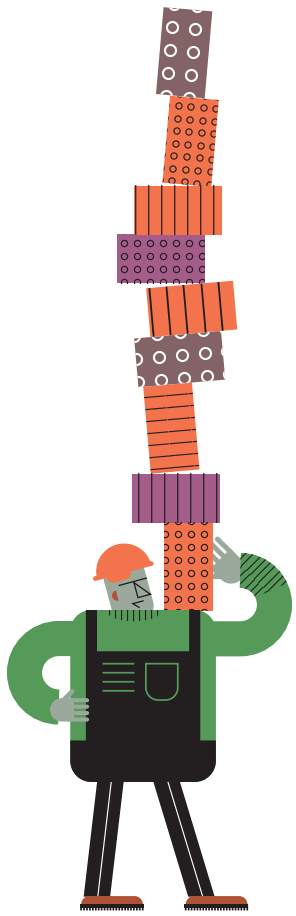
Многие российские города исчерпали запас роста цен в прошлом году. «Будет ошибочно ориентироваться только на стремительный взлет цен. Необходимо оценивать комплекс факторов, а скорее всего, даже каждый объект отдельно»,— предупреждает генеральный директор РАСК Николай Алексеенко. Перспективы для развития города определяет статус «экономический центр притяжения». «Он гарантирует приток покупателей или арендаторов, в среднесрочной перспективе точно. Для инвестора наилучший вариант, если в центральных районах или районах с хорошей транспортной доступностью идет активное жилищное строительство»,— перечисляет господин Алексеенко. По его оценке, если эти условия выполнены, то потенциальный инвестор может купить жилье на стадии строительства и рассчитывать на повышение стоимости объекта на 10–12% к моменту его готовности. «После введения эскроу-счетов эффект экономии при покупке квартиры на ранней стадии строительства дома снизился, ранее разница в стоимости достигала 25–30%»,— объясняет эксперт. Доходность арендного бизнеса в новостройках тоже снизилась. «Из-за роста цен на квартиры и снижения стоимости аренды на фоне пандемии показатель упал с 7–8% до 4–5% в среднем»,— говорит господин Алексеенко.

По его словам, при выборе объектов новостройки имеет смысл сравнивать не только с остальными новостройками, но и с жильем, сданным в эксплуатацию до пяти лет назад. «Если покупателя интересует новостройка, то альтернативой могут стать только относительно новые объекты»,— отмечает Николай Алексеенко.

СТРОИТЕЛИ ТОРМОЗЯТ

Росстат и отраслевые эксперты констатируют снижение объемов строительства жилья по всей стране по итогам прошлого года. В отдельных локациях, например, в Москве, прирост пока есть. Количество строящегося жилья — важная составляющая баланса спроса и предложения. Прошлогодний энтузиазм покупателей на фоне дешевой ипотеки и падения ставок по депозитам взвинтил цены на новостройки. Но ипотека дешеветь больше не будет. На фоне падения доходов населения покупательская активность замедлится. Снижение темпов строительства — единственный вариант предотвратить падение цен на жилье.

Рейтинговое агентство строительного комплекса (РАСК) проанализировало динамику строительства жилья в крупных городах России. Сравнение показателей января прошлого и нынешнего годов показало положительную динамику в единичных локациях: Москва, Ижевск, Пермь, Пенза, Ярославль, Нижний Новгород, Владивосток, Воронеж, Казань. Глубина падения девелоперской активности везде разная — от 5% снижения объема строительства в Вологде до 32% в Иркутске.
Снижение темпов строительства в прошлом году уже обсуждали на федеральном уровне — назрела необходимость корректировать показатели национального проекта «Жилье и городская среда». Он предполагает, что к 2024 году в стране ежегодно будут строить 120 млн кв. м жилья. По оценке РАСК, чтобы уложиться в плановые показатели,



в 2021–22 годах необходимо сформировать портфель строящегося жилья объемом 160 млн кв. м. По данным Единой информационной системы жилищного строительства «Дом.РФ» на март 2021 года, в стройке находится 92,2 млн кв. м. Это чуть больше, чем в феврале, когда строили 91,7 млн кв. м. Снижением объема ввода девелоперы реагируют на изменения на рынке и в экономике в связи с пандемией и дальнейшей нестабильностью спроса. В прошлом году жилье сметали по льготной ипотеке. Активность покупателей осталась высокой и после того, как программу льготной ипотеки продлили до июня 2021 года. Участники рынка отмечают, что программой пользуются те, у кого есть деньги — через несколько лет процент по взятому сейчас кредиту окажется ниже уровня инфляции. «Льготная ипотека удобна для того, чтобы заработать на последующей продаже жилья»,— считает один из собеседников. Платежеспособный спрос разогнал рост цен — новостройки подорожали в среднем на 19% за 2020 год (данные «Авито Недвижимости»). Для большинства населения на фоне падения доходов это нивелировало эффект снижения ставки по ипотеке.
Чтобы не допустить падения цен в условиях растущих рисков снижения покупательской активности, девелоперы будут строить меньше. «Возможности застройщиков ограничивают трудности с привлечением рабочей силы, которые возникли из-за ограничений на передвижение между регионами в связи с пандемией коронавируса»,— считает частный специалист по сделкам на рынке жилой недвижимости Александр Черников.

По словам Александра Черникова, арендная схема в перспективе может быть более выгодной, чем получение доходности за счет разницы в цене между строящимся и готовым жильем. «Из-за опережающего роста цен на новостройки цены на строящееся жилье оказались выше, чем на готовое на вторичном рынке. Вторичный рынок недооценен, а первичный переоценен»,— объясняет он. В то же время жилье в целом стабильный актив, потому что даже при изменении цены стоимость квартиры равна квартире. «То есть в определенной степени неизменна. А сдавая квартиру в аренду, можно увеличить доход»,— считает господин Черников. Он согласен с тем, что доходность сделок по покупке строящегося жилья в регионах с последующей продажей по готовности сократилась по сравнению с прошлым годом в среднем в два-три раза, до 10%.

Выгадать большую доходность в одном городе по сравнению с другим, скорее всего, не получится. Разницу в большей степени обеспечивает выбор объекта. Руководитель аналитического центра ЦИАН Алексей Попов считает, что тренд — рост цен, падение, стагнация спроса — един для всех крупных российских городов. «Маловероятно, что инвестиционная идея, согласно которой в этом году нужно покупать квартиры в Перми, а в следующем в Воронеже, сработает»,— полагает господин Попов. По его словам, значимые различия могут формировать долгосрочные программы, как, например, льготная дальневосточная ипотека (ставка от 1%).

«В этом году сохранится восходящий тренд на рынке жилья. Падение цен возможно только при кардинальных изменениях внешней конъюнктуры»,— считает Алексей Попов. Он уточняет: «Наибольший потенциал роста цен остается в сегменте новостроек, так как продолжают действовать факторы, определившие динамику 2020 года — льготная ипотека, низкая доходность депозитов, переход на эскроу-счета, строительная инфляция. Жилье на вторичном рынке тоже дорожает, но объективных причин для этого меньше, а ставки аренды растут медленно».

Как выбирать

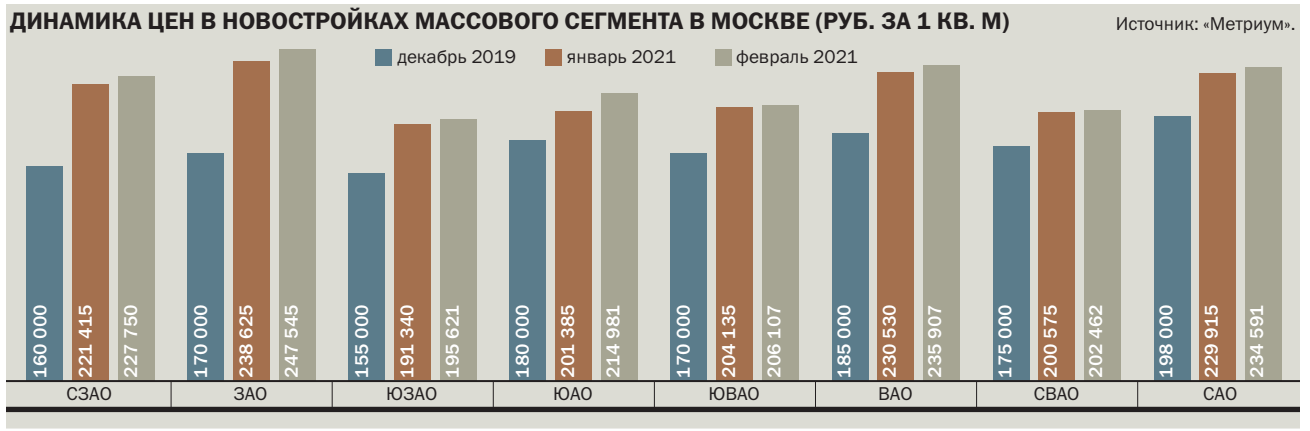
Самостоятельно выбрать регион для инвестиций непросто. Помимо экономической активности региона, при оценке инвестиционных перспектив необходимо учитывать баланс спроса и предложения, адекватность цены объекта, затем — динамику цен на схожие объекты на коротком и длинном периоде времени в выбранной локации, перспективы развития района, его транспортную доступность и инфраструктуру. Плюс планы по выводу на рынок схожих объектов, объем спроса и предложения на них. «Инвестиции в недвижимость предполагают гораздо более глубокий анализ рынка, чем может казаться до решения о покупке. В любом крупном городе есть объекты с высокой и низкой инвестиционной привлекательностью. Те, что подходят для краткосрочных или, наоборот, долгосрочных инвестиций, отдельно стоят объекты, которые выгодно сдавать в аренду»,— рассказывает Ильдар Хусаинов. По его оценке, доля квартир с высокой инвестиционной привлекательностью в крупных городах составляет 8–10% от общего объема предложения. На фоне возможного замедления темпов роста цен в этом году, по сравнению с выдающимся 2020 годом, выбирать придется еще тщательнее.

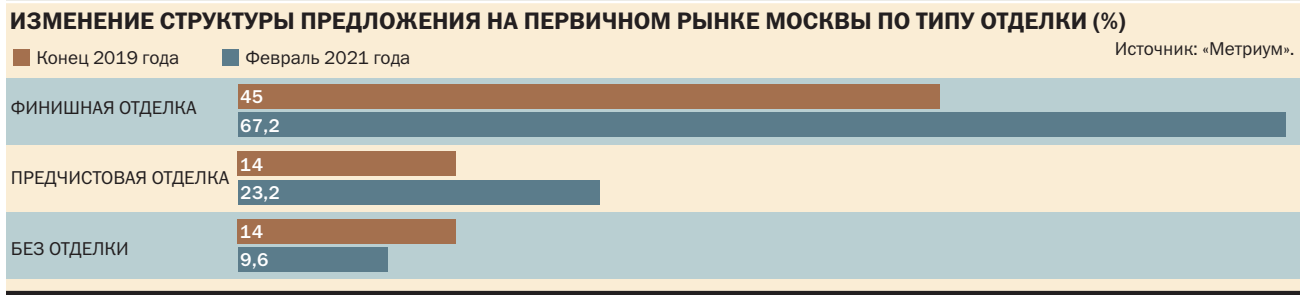
При выборе дома для покупки инвестиционной квартиры Александр Черников рекомендует внимательно оценивать перспективы ремонта. «Сейчас более 50% предложения — это монолитные дома. Квартиры сдаются без перегородок, трубы часто проложены по поверхностям, а не спрятаны в стене. Дома, построенные домостроительными комбинатами (панельные), надежнее, так как коммуникации спрятаны, стены готовы к шпаклевке и покраске — расходы на отделку будут ощутимо меньше»,— советует он ●

РАСЧЕТ ОКУПАЕМОСТИ АРЕНДЫ КВАРТИР*

ОДНОКОМНАТНЫЕ КВАРТИРЫ	ЦЕНА (РУБ.)			СТАВКА АРЕНДЫ (РУБ./МЕС.)			СРОК ВЫКУПА ПО ЦЕНЕ АРЕНДЫ (ЛЕТ)		
	ЯНВАРЬ 2019	ЯНВАРЬ 2020	ЯНВАРЬ 2021	ЯНВАРЬ 2019	ЯНВАРЬ 2020	ЯНВАРЬ 2021	ЯНВАРЬ 2019	ЯНВАРЬ 2020	ЯНВАРЬ 2021
ВОРОНЕЖ	1670000	1800000	1963500	16300	16196	16937	12,8	14,9	11,3
НОВОСИБИРСК	2300000	2550000	2520000	17700	18725	19161	24,3	28,4	13,7
САМАРА	1850000	1890000	1995000	15400	14908	15097	18,7	21,2	13,8
ОМСК	1400000	1500000	1627500	12800	11397	12229	14,8	24,3	13,9
КРАСНОЯРСК	2000000	2100000	2268000	15700	16007	16462	22,5	24	14,8
ВОЛГОГРАД	1670000	1700000	1743000	15300	12422	12553	14,7	29,2	14,9
ЧЕЛЯБИНСК	1400000	1380000	1438500	11300	10066	10292	20,5	29,5	15,1
ПЕРМЬ	1850000	1980000	2100000	14000	14358	14784	26,2	30	15,5
РОСТОВ-НА-ДОНУ	2100000	2100000	2257500	15800	14627	14790	26,9	30	17,5
ЕКАТЕРИНБУРГ	2550000	2650000	2835000	19200	18274	18190	26,8	30	18,2
НИЖНИЙ НОВГОРОД	2170000	2300000	2467500	15600	14139	15132	30	30	19,8
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	4300000	4499000	4777500	27000	27116	27791	30	30	21,9
КАЗАНЬ	2880000	3050000	3150000	16900	18005	17939	30	30	22,9
УФА	2450000	2500000	2698500	14500	14883	14971	30	30	24,3
МОСКВА	6850000	6900000	7560000	39000	38193	37415	30	30	30

*При покупке в новостройке в кредит с первоначальным взносом 15%, ставки: 2019 год — 9,87%; 2020 год — 9,7%; 2021 год — 6%. **Источник:** Федеральная компания «Этажи».





ОТКУПИТЬСЯ ОТ РЕМОНТА

ПОЧЕМУ РЕМОНТ ЗАСТРОЙЩИКОВ ОБХОДИТСЯ ДОРОЖЕ, ЧЕМ САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ

Столичный рынок нового жилья медленно подтягивается к лучшим зарубежным стандартам. Почти две трети квартир в новостройках продается с отделкой — чистовой или предчистовой. Покупать полностью или почти готовую к заселению квартиру удобно, потому что расходы на обустройство можно покрыть ипотекой и не брать еще один кредит. Квартира в новостройке с ремонтом в среднем на 15–20% дороже, чем аналогичная без отделки. О стоимости самого ремонта единого мнения нет. Застройщики считают, что делают его дешевле, чем если бы покупатель занялся всем самостоятельно. Специалисты по ремонту утверждают, что переплата за готовую квартиру может оказаться трехкратной.

В Москве ежегодно продается более 14 тыс. квартир в новостройках (данные «Метриума» на конец 2020 года), из них 74% — с отделкой. Лоты с финишной отделкой составляют 65,5% предложения, еще 9,5% — в формате white box — все черновые работы проведены, остаются отделка стен, пола, размещение светильников. Управляющий партнер «Метриума» Мария Литинецкая говорит, что структура предложения сильно изменилась за год. «К декабрю 2020 года доля квартир с готовым ремонтом выросла на 19% по сравнению с 2019 годом. Квартиры без отделки и отделка white box потеряли 16% и 4% соответственно»,— рассказывает она. Сейчас без отделки продается около четверти строящегося жилья.

Застройщики утверждают, что увеличивают количество квартир с отделкой, подстраиваясь под запросы покупателей. «Пять лет назад более 80% жилья продавалось в бетоне»,— вспоминает президент ГК «Кортрос» Вениамин Голубицкий, отмечая, что спрос на квартиры с ремонтом стимулирует доступная ипотека. «Дольщикам выгоднее прибрести в кредит жилье с ремонтом, чем делать его самостоятельно»,— уточняет он.

«Спрос на готовое к заселению жилье растет на 15% в год нескольких лет подряд»,— согласен заместитель директора по разработке продукта ГК «А101» Павел Брызгалов. По его словам, white box в последние несколько месяцев особенно востребован. Это компромиссный вариант. Предчистовая отделка, в рамках которой застройщик выполняет все шумные и пыльные работы: заливку стяжки пола, возведение межкомнатных стен, подготовку к покраске, разводку воды и электричества до мокрых зон, установку подоконников и т. п. «Получив ключи, покупатель может заняться дизайном, выбрать напольное покрытие, обои или краску для стен, поставить розетки и сантехнику. White box, с одной стороны, дает возможность сделать индивидуальный ремонт, проявить креативность, с другой — не требует слишком много времени и денег»,— говорит господин Брызгалов. По словам Марии Литинецкой, на покупке квартиры с отделкой — финишной или предчистовой — собственники жилья рассчитывают прежде всего сэкономить. «Новоселы не хотят тратиться на то, чтобы привести квартиру в порядок, особенно если стоимость отделочных работ можно включить в договор долевого участия»,— рассуждает эксперт.

Средние показатели стоимости квадратного метра в квартирах с отделкой и без сначала вводят в заблуждение. По данным «Метриума», в феврале 2021 года на рынке массовых новостроек Москвы средневзвешенная цена квадратного метра в квартире с отделкой составила 212 тыс. руб. А жилье без отделки стоило в среднем 228 тыс. руб. за 1 кв. м. Жилье в формате white box продавалось дороже всего — по 244 тыс. руб. за 1 кв. м. «Так получилось, потому что квартиры без отделки были в основном в жилых комплексах в высокой стадии строительной готовности. Это значит, что продажи в них идут по максимальной цене. Жилье с отделкой, наоборот, экспонировалось в комплексах, которые только начали строиться, поэтому продавались по минимальной стоимости»,— объяснила Мария Литинецкая. Если брать квартиры одной строительной готовности, разница в цене между квартирой с ремонтом и без составляет 15–20%. «Это достаточно стабильное соотношение, которое почти не меняется при изменении цен»,— говорит управляющий директор сети офисов «Миэль» Ирина Пешич. По оценке Вениамина Голубицкого, разница составляет 10–15%.

Ипотека ускорила эволюцию

За пять лет, в течение которых кардинально изменилось соотношение квартир с отделкой и без, ипотечные кредиты на покупку жилья в новостройках подешевели почти вдвое. В 2016 году ставки по ипотеке были около 11% (заявленные ставки могли быть ниже), а сейчас достигают 6,5% (по программе субсидируемой ипотеки). Размер первоначального взноса тоже снизился с минимальных 25% до 15%. За счет программы льготной ипотеки доля сде-

ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Stone/Getty Images**

РЕМОНТ ИЛИ ПЕРЕЕЗД

События прошлого года запустили масштабную переоценку жизненных приоритетов. Отношение к личному пространству тоже изменилось — значимость потребности в домашнем комфорте стала очевидна. Строительные гипермаркеты и эксперты из разных областей фиксировали рост спроса на отделочные материалы и услуги по ремонту. Для тех, кто отложил покупку новой квартиры из-за высокой неопределенности в будущих доходах, ремонт стал более реальной альтернативой переезду. Сравнение данных о росте спроса со статистикой потребления платных услуг говорит о том, что в реальности ремонт, скорее всего, ограничивается недорогой «косметикой» — среднедушевые расходы на ремонт составляют менее 2 тыс. руб. в год.

Всю весну прошлого года Россия официально провела на карантине. Когда он закончился, выяснилось, что спрос на ремонт и строительство достиг пятилетнего максимума.

В «Авито Недвижимость» за два месяца самоизоляции — апрель–май 2020 года — зафиксировали увеличение спроса на услуги ремонта на 44%, с начала года спрос вырос почти в два раза. Особенно впечатляла активность в Ленинградской области, где ремонт стал на 81,9% более востребован, в Красноярском крае (70,5%), Архангельской (62,3%), Томской (61%), Тюменской (60,3%) и Челябинской (60,2%) областях.

Больше всего запросов пришлось на ремонт и строительство коттеджей — 38%.

На втором месте — отделочные работы (22,1%), на третьем — ремонт квартир (10%), затем — ремонт сантехники (9,4%) и сборка и ремонт мебели (5,4%).

В «Сбербанк Страховании» посчитали, что ремонт крупнее мелкого косметического в прошлом году сделали всего 8% российских семей. Большинство — 84,4% — ограничились несложным обновлением. О ремонте в связи с покупкой новой квартиры сообщили 7,8% респондентов. В среднем по стране ремонт сделала каждая 12-я семья, средняя сумма расходов составила 265 тыс. руб. Позволить себе финансировать ремонт из текущих доходов может около 29% граждан России (участвовавших в опросе «Сбербанк Страхования»). Более половины — 51% — копят деньги на ремонт, 13% берут кредит или занимают у родственников и знакомых.

По данным «РИА Новости», почти 70% тех, кто делает ремонт, предпочитают выполнять всю работу самостоятельно. Чуть больше трети — 35% — ремонтируют квартиру раз в пять-десять лет; 20% — раз в три-пять лет, 17% — реже одного раза в десять лет. Есть и те — 14%,— кто делал ремонт когда-то и больше не собирается. Чаще всего во время ремонта красят или оклеивают стены (34,3% от общего количества работ), ремонтируют ванные комнаты (13%) и устанавливают пластиковые окна (8,4%). На обновление кухни пришлось 7,1%, ремонт потолка — 5,7%, перепланировку квартир — 5,6%, замену входных дверей — 5,2% работ в квартирах в 2020 году. На сайте компании «Сделано» (ремонтирует квартиры под ключ) говорится, что ремонт, который затевают раз в пять лет, относится как раз к косметическому — он освежает квартиру. «Поменять обои, обновить поверхность потолков путем окрашивания или установки натяжных полотнищ, заменить дырявый линолеум, устранить скрип полов, укрепить расшатавшиеся дощечки ламината, поменять сантехнику, установить в нишах или углах встроенные шкафы»,— перечисляет «Сделано».

Денег на большие обновления у большинства граждан России нет, следует из данных Росстата. В докладе «Платное обслуживание населения», вышедшем в 2019 году, говорится, что 26,2% потребляемых бытовых услуг приходится на «ремонт и строительство жилья и других построек». Это вторая важная категория бытовых услуг, на первом месте с долей 30,9% — «техническое обслуживание и ремонт транспортных средств, машин и оборудования». Но в структуре всех расходов домохозяйств на бытовые услуги приходится всего 3%. По последним данным (Росстат опубликовал их в 2019 году), объем платных бытовых услуг на душу населения составлял 6,9 тыс. руб. в год. Исходя из этого, на ремонт приходится 1,8 тыс. руб. в год.

STONE / GETTY IMAGES

лок с ипотекой в новостройках с начала года выросла с 40% до 70–80% (данные аналитического центра ДОМ.РФ). Жилье при этом остается дорогой покупкой. Застройщикам пришлось прилагать усилия, чтобы сохранить внимание покупателей, чьи требования уверенно росли. «Динамика спроса и покупательских предпочтений — основа всех трансформаций на девелоперском рынке»,— напоминает господин Голубицкий.

По словам частного специалиста по сделкам с жильем Александра Черникова, повышение готовности квартир к проживанию стало естественным решением на пути трансформации рынка: «За рубежом жилье продается как готовый продукт. Покупаешь, можно въезжать и жить». На ремонт обычно берут потребительский кредит (ставки по нему до сих пор остаются высокими и достигают 20% годовых) или занимают у родственников. По данным «Сбербанк Страхование», более половины тех, кто делает ремонт, сегодня копит на него. «Найти дополнительные 500 тыс. и более — тяжело, поэтому включать плату за ремонт в ипотеку удобно даже с учетом переплаты»,— считает господин Черников.

Перемены не ограничились появлением квартир с готовым ремонтом, стоимость которого можно включить в один кредитный продукт. Девелоперы ориентируются на лучший мировой опыт и адаптируют его к российской действительности. «Выросло число планировок, в том числе в одном жилом комплексе. Квартиры стали более эргономичными, потому что требования покупателей к рациональному использованию площадей стали жестче. Благоустройство придомовой территории стало более качественным»,— перечисляет генеральный директор бюро «Крупный план» Сергей Никешкин. По его словам, стала востребована среда комплекса в целом. «Важна инфраструктура рядом — магазины, кафе, коворкинги. И многофункциональные зоны внутри — например, в лобби: с кофейней, постаматом, зоной для встреч»,— говорит он.

ДИНАМИКА РАСХОДОВ НА РЕМОНТ ЖИЛЬЯ В РОССИИ

	МАРТ 2020 ГОДА			ЯНВАРЬ—МАРТ 2020 ГОДА	
	ТЫС. РУБ.	В % К МАРТУ 2019 ГОДА	В % К ФЕВРАЛЮ 2020 ГОДА	ТЫС. РУБ.	В % К ЯНВАРЮ—МАРТУ 2019 ГОДА
БЫТОВЫЕ УСЛУГИ, ВСЕГО	31090,4	100,6	103,1	93851	101,9
ИЗ НИХ РЕМОНТ, СТРОИТЕЛЬСТВО ЖИЛЬЯ И ДРУГИХ ПОСТРОЕК	6386,6	99,9	103,6	18693,6	99,9

Источник: Росстат.

Вопросы к качеству ремонта возникают чаще всего в сегменте массового жилья. В жилых комплексах бизнес- и премиум-класса качество материалов, комплектующих в подавляющем большинстве случаев выше

ДИНАМИКА РОСТА СПРОСА НА УСЛУГИ ПО РЕМОНТУ И СТРОИТЕЛЬСТВУ В РЕГИОНАХ ЗА 2019–2020 ГОДЫ

РОССИЙСКИЙ РЕГИОН	ДИНАМИКА (%)
ЛЕНИНГРАДСКАЯ ОБЛАСТЬ	81,9
КРАСНОЯРСКИЙ КРАЙ	70,5
АРХАНГЕЛЬСКАЯ ОБЛАСТЬ	62,3
ТОМСКАЯ ОБЛАСТЬ	61
ТЮМЕНСКАЯ ОБЛАСТЬ	60,3
ЧЕЛЯБИНСКАЯ ОБЛАСТЬ	60,2
СВЕРДЛОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	56,8
ИРКУТСКАЯ ОБЛАСТЬ	53,9
ПЕРМСКИЙ КРАЙ	44,1
БАШКИРИЯ	43,4
ОМСКАЯ ОБЛАСТЬ	42,1
КАЛИНИНГРАДСКАЯ ОБЛАСТЬ	42
КРЫМ	41,2
МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	40,4
НОВОСИБИРСКАЯ ОБЛАСТЬ	39,9
ВОРОНЕЖСКАЯ ОБЛАСТЬ	39,4
АЛТАЙСКИЙ КРАЙ	39,1
НИЖЕГОРОДСКАЯ ОБЛАСТЬ	37,4
САМАРСКАЯ ОБЛАСТЬ	35,4
ТАТАРСТАН	26,3
СТАВРОПОЛЬСКИЙ КРАЙ	22
САРАТОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	20,7
ВОЛГОГРАДСКАЯ ОБЛАСТЬ	20
РОСТОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	14
КРАСНОДАРСКИЙ КРАЙ	9,2

Источник: «Авито Недвижимость».

СРЕДНИЕ РАСХОДЫ НА РЕМОНТ В 2020 ГОДУ (ТЫС. РУБ.)

РОССИЯ	265
МОСКВА	292
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	327
ВОЛГОГРАД	208
ЕКАТЕРИНБУРГ	253
КАЗАНЬ	287
КРАСНОДАР	318
ТЮМЕНЬ	364
УФА	210
ВОРОНЕЖ	295

Источник: «Сбербанк Страхование».

Переплатить или перенервничать

«Квартира с готовым ремонтом — подходящий вариант, чтобы не арендовать жилье дольше и, заехав, не слушать соседский перфоратор в ближайшие два-три года: девелоперы, как правило, выделяют для квартир с отделкой отдельные корпуса или секции»,— отмечает Павел Брызгалов. По его словам, в этом случае покупатели экономят на ремонте. «Аналогичная по качеству материалов отделка, выполненная своими силами, дороже отделки от застройщика на 30%. К сэкономленной сумме можно отнести и проценты по потребительскому кредиту, который нередко берут на ремонт»,— аргументирует он.

С этой точки зрения покупатель лишен выбора: он не может купить квартиру с более бюджетной отделкой. По расчетам Александра Черникова, исходя из разницы в цене квартиры с отделкой и без в 15%, ремонт небольшой однокомнатной квартиры (заложенный в стоимость при покупке с отделкой) равен 1,2 млн руб. «Это в три раза дороже, чем можно сделать, если выбирать бюджетные качественные материалы»,— констатирует он, но признает, что рынок ремонтных услуг в Москве раздут. Средние цены непоказательны, и стоимость работ всегда предмет договоренностей. «В цене, которую называют бригады, на стоимость материалов приходится 30%, остальное — маржа. При адекватном ценообразовании стоимость материалов — это 50–60% цены»,— говорит Александр Черников. «10 тыс. руб. за квадратный метр — со стоимостью материалов и работой — реальная цена среднего с точки зрения качества материалов ремонта»,— утверждает он, добавляя, что, по его оценке, в эту сумму входят все работы, а не только финишная отделка. Вениамин Голубицкий говорит, что в жилье бизнес-класса отделка стоит от 35 тыс. руб. за 1 кв. м, а в премиальном и люксовом может достигать и 100–120 тыс. руб. за 1 кв. м (вместе с кухонной техникой и мебелью).

Предложений от профессиональных компаний по ремонту в Москве с учетом размера рынка недвижимости мало. «Обычно обращаются к знакомым и родственникам — и за контактами рабочих, и того, кто сможет процесс контролировать»,— говорит господин Черников. Люди рассчитывают, что свои точно не обманут. А в ценообразовании компаний по ремонту без подготовки разобраться сложно. «Застройщики привлекают покупателей тем, что под процент субсидированной ипотеки продают два продукта — квартиру и ремонт. Для многих это удобно — переплатить в два раза, но не связываться с ремонтом самостоятельно»,— подчеркивает Александр Черников, добавляя, что иногда приобрести квартиру без отделки невозможно, потому что в рассматриваемой локации продается только ЖК с отделкой.

Квартира с отделкой подойдет тем, кто не хочет или не может вкладываться в самостоятельный ремонт или ставит на первое место скорость переезда в новое жилье. «То есть любым покупателям, настроенным сэкономить,— молодым семьям, студентам, пенсионерам, инвесторам»,— перечисляет генеральный директор девелоперской компании «СМУ-6 Инвестиции» Алексей Перлин.

Главные минусы готовой отделки — невозможность изменить планировочные решения под собственные запросы и неудовлетворенность качеством отделки. «Монолитная технология строительства и большое количество окон в квартирах позволяют менять конфигурацию квартиры. Но владельцу придется переделывать ремонт, даже если он решит убрать или перенести хотя бы одну перегородку»,— предупреждает Алексей Перлин, добавляя, что именно поэтому покупателям с большими семьями больше подходит квартира без ремонта. «Чтобы сделать планировку в соответствии с потребностями всех членов семьи»,— говорит он.

Низкое качество готового ремонта в новостройках, на которое жалуются покупатели, Мария Литинецкая объясняет тем, что один жилой комплекс ремонтируют несколько строительных бригад. «Их навыки и подход могут очень отличаться»,— уточняет она. Покупатели бывают не удовлетворены внешним видом финишных покрытий, иногда — дешевыми фурнитурой и сантехникой. «В этом случае можно выбрать квартиру с предчистовой отделкой, чтобы сделать заключительную часть ремонта самостоятельно»,— рекомендует госпожа Литинецкая. По словам Ирины Пешич, вопросы к качеству ремонта возникают чаще всего в сегменте массового жилья. «В жилых комплексах бизнес- и премиум-класса качество материалов, комплектующих в подавляющем большинстве случаев выше»,— отмечает она. Поэтому в сегменте массового жилья растет спрос на предчистовую отделку как удачный компромисс между готовым и индивидуальным ремонтом. «В сегментах более дорогого жилья доля покупателей, предпочитающих ремонт силами собственных подрядчиков, достигает 100%»,— говорит госпожа Пешич. По данным «Метриума», по итогам 2020 года на квартиры с предчистовой отделкой в бизнес-классе пришлось 24% предложений (+11 процентных пунктов за год), в премиум-классе — 22% (+14 процентных пунктов), в элитном классе — 26% (+8 процентных пунктов) ●

МОРЕ ЗОВЕТ

КУДА ОТПРАВЯТСЯ ОТДЫХАТЬ РОССИЯНЕ НА МАЙСКИЕ

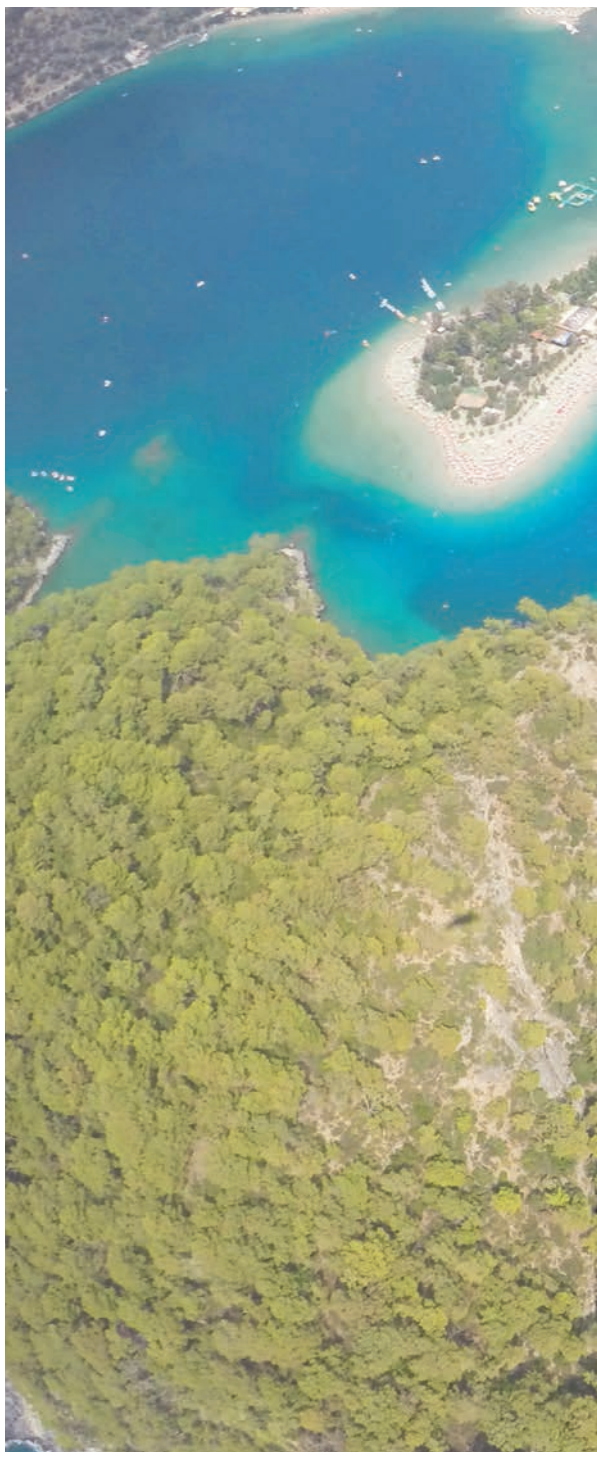
Пока глобальная вакцинация не одолела пандемию коронавируса, страны Запада и Востока не сильно спешат открывать границы. Поэтому россияне, желая отдохнуть на майские праздники, с осторожностью бронируют туры, отели и перелеты. Впрочем, ключевые тренды в отношении предстоящих больших выходных уже наметились. «Деньги» выяснили, куда и за сколько россияне отправятся отдыхать.

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

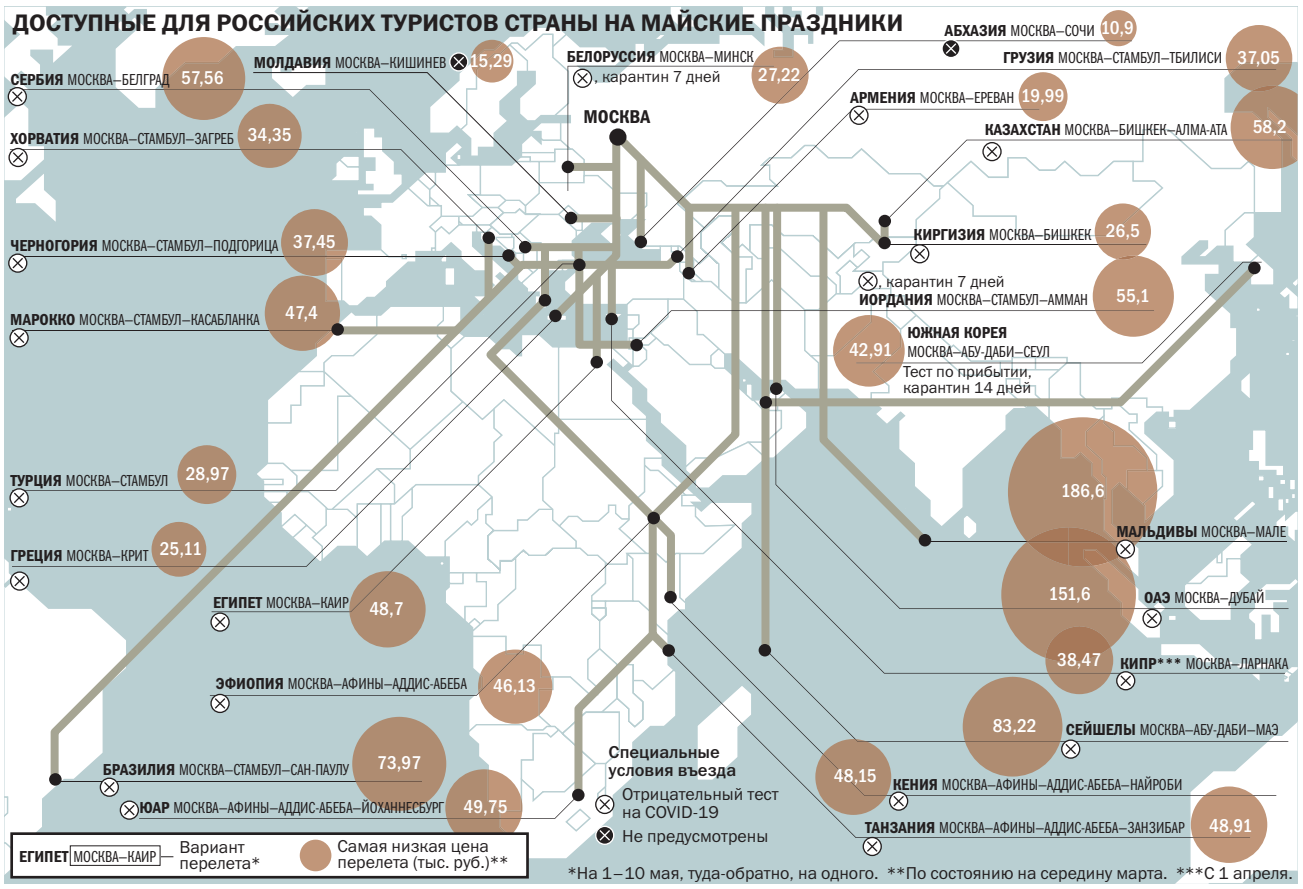
Через месяц, с 1 мая, в России официально стартует летний туристический сезон. Судя по утвержденному правительством трудовому графику, отдыхать в этом году на майских россияне будут с 1 по 3 и с 8 по 10 мая. Формально выходных дней на праздники не так уж и много, но исполнительный директор Ассоциации туроператоров России Майя Ломидзе не сомневается, что туристы по привычке будут «объединять» выходные в «каникулы». Пока массового бронирования туристических поездок не наблюдается: мешает отсутствие ясности с открытием дополнительных тур-направлений. Но кое-какие тренды начала курортного сезона уже видны.

Курортные планы

Продажи организованных туров на майские праздники, согласно оценкам Travelata.ru, пока на 40% ниже, чем в доковидном 2019 году. Но гендиректор сервиса Станислав Сацук позитивно оценивает динамику продаж: в моменте выручка от них уже фактически вышла на уровень двухлетней давности. «Мы не отмечаем типичных сезонных провалов спроса. Есть основание рассчитывать на реализацию отложенного спроса в первой половине текущего сезона и в майские праздники в частности»,— полагает он. Таким образом, по прогнозам господина Сацука, суммарный объем бронирований организованных туров на майские праздники может вырасти на 5–10% относительно уровня двухлетней давности.



GETTY IMAGES



Дополнительный спрос, по мнению эксперта, позволит привлечь программа туристического кэшбэка, позволяющая получить на карту «Мир» 20% от стоимости бронирования туров по России. «В перспективе это сместит спрос в сторону внутренних курортов»,— уверен Станислав Сацук. Пока, согласно оценкам Travelata.ru, в России на майские праздники планируют остаться 10% организованных туристов. Их средний чек при бронировании оценивается в 39 тыс. руб.— относительно весны 2019 года показатель увеличился на 5,4%.

84% организованных путешественников, по расчетам Travelata.ru, на майские праздники собираются в Турцию, а их отдых обойдется в среднем в 94,5 тыс. руб. Последнее значение на 10% выше аналогичного показателя двухлетней давности. Туроператоры поясняют, что относительно докризисного периода цены не выросли, но из-за того, что тарифы отельеров номинируются в долларах, цены на размещение для россиян увеличились из-за курсовой разницы. Аналогичные данные у Level.Travel: Турция сейчас формирует

86% бронирования на майские праздники. Объем бронирований на направлении, по словам сооснователя Level. Travel Дмитрия Малютина, пока не достиг докарантинных значений, но разрыв существенно сокращается. Другие доступные организованные зарубежные направления пока в меньшей степени привлекают туристов. По оценкам Level.Travel, на Кубу, Египет, Мальдивы, ОАЭ, Абхазию и Танзанию приходится примерно по 1% бронирований.

Крымская весна

Самостоятельных путешественников чаще тянет в поездки по стране. По крайней мере, согласно данным Ostrovok.ru, на внутренние направления пока приходится 75% бронирования размещения на праздничные выходные. Среди зарубежных направлений спросом у россиян пользуются доступные для поездок Дубай, Стамбул, Аланья, Хургада и Сиде. В 2019 году география майских путешествий россиян была разнообразнее: в числе наиболее востребованных были Прага, Париж, Барселона, Берлин, Ницца, Рим, Аланья, Нью-Йорк, Милан и Амстердам.

Хитом на майские праздники внутри страны стали поездки в Крым. Согласно оценкам Tvil.ru, в Севастополе туристы уже сняли на 15% больше вариантов размещения, чем в 2019 году, в Ялте — на 39%, а в Симферополе — в 4,8 раза. С мнением коллег соглашается основатель «Суточно.ру» Юрий Кузнецов. По его словам, если общий объем бронирований на майские выходные пока составляет 35% от докризисного, то в случае с Крымом и Севастополем максимально приблизился к нему. Директор Tvil.ru Оксана Шустикова связывает это с желанием провести праздники на морских курортах.

Курорты Краснодарского края пока не так сильно вдохновляют путешественников. Согласно оценкам Tvil.ru, количество броней в Анапе сократилось на 14%, в Геленджике — на 38%, а рост по Сочи составляет всего 6%. Ожидаемо на 49% снизилось число бронирований в Санкт-Петербурге — сокращение интереса к экскурсионным поездкам, по словам гендиректора туроператора «Дельфин» Сергея Ромашкина, наблюдалось в течение всего прошлого года. А вот Юрий Кузнецов настроен более позитивно. Он прогнозирует оживление спроса путешественников на Кавказские Минеральные Воды, в Москву, Санкт-Петербург и Казань. «Ближе к маю ждем еще бронирования загородной недвижимости в домашнем и соседних регионах: базы отдыха, загородные дома и прочее»,— говорит он.

Осторожные планы

Но делать однозначные выводы о туристических планах россиян на праздники пока преждевременно. Представитель OneTwoTrip Елена Шелехова объясняет, что пандемия серьезно изменила тревел-привычки россиян: абсолютное большинство из них перестали планировать путешествия заранее. «Например, авиабилеты, приобретенные в период с 1 января по 15 марта 2021 года, в 85% случаев предполагают вылет в течение месяца со дня покупки»,— поясняет она. Исходя из этого тренда, эксперт предполагает, что достаточно спонтанный характер примут и поездки россиян на майские праздники.

Пока, судя по данным OneTwoTrip, 88% россияне на майские праздники планируют совершать перелеты по России. Чаще всего они бронируют билеты в Москву, Санкт-Петербург, Сочи, Симферополь, Калининград, Минеральные Воды, Краснодар, Казань, Махачкалу и Уфу. В среднем перелет туда-обратно внутри страны на период с 1 по 10 мая обходится российским путешественникам в 9,9 тыс. руб., это на 9% ниже аналогичного значения 2019 года. Но не везде динамика оказалась однородной. Согласно оценкам «Туту.ру», стоимость перелета Москва—Симферополь в одну сторону в праздничные дни составляет 6,3 тыс. руб., это на 5% выше показателя двухлетней давности. При этом аналогичный полет в Калининград стоит 4,9 тыс. руб.— за два года подешевел на 14%.

В OneTwoTrip указывают, что зарубежные направления пока не входят в число наиболее востребованных для поездок на майские праздники, а общая доля проданных по ним билетов составляет 12% против 53% весной 2019 года. «Некоторые страны, в том числе Турция и Грузия, сейчас открыты для россиян, но путешественники пока действуют осторожно»,— замечает госпожа Шелехова. В Aviasales в числе востребованных зарубежных стран выделяют Турцию, куда перелет из России в одну сторону на праздники сейчас обходится в среднем в 11 тыс. руб.; Египет — 19,7 тыс. руб., ОАЭ — 19,9 тыс. руб.; Черногорию — 10,9 тыс. руб.; Грузию — 14,4 тыс. руб.

Река вместо моря

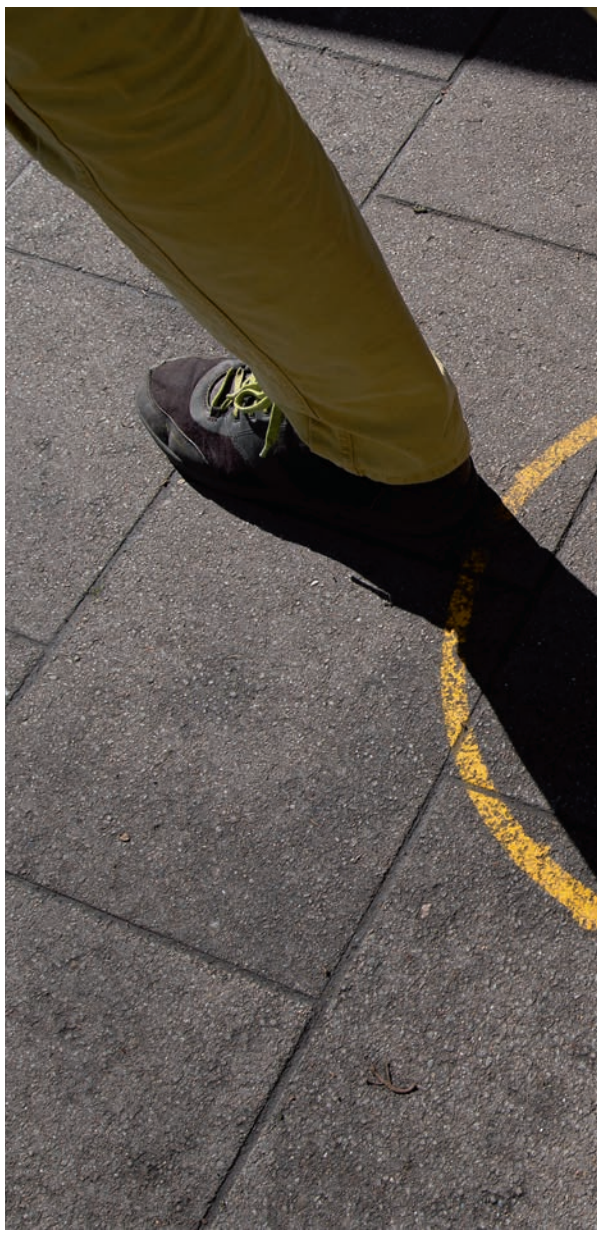
Учитывая сформировавшуюся у путешественников на фоне пандемии привычку планировать отдых в последний момент, Майя Ломидзе сомневается, что четко обрисовать картину туристических планов россиян на майские праздники удастся раньше второй половины апреля. Тем не менее эксперт предполагает, что рынку стоит готовиться к повышенному спросу на речные круизы. Для навигации по рекам Сибири еще рано, а вот в центральной части страны она как раз начинается в апреле-мае.

Майя Ломидзе предполагает, что высоким спросом будут пользоваться круизы по Волге и Оке. «Это удачное решение: можно комфортно путешествовать при любой погоде, жить фактически по системе „все включено“, пользоваться экскурсионной программой»,— рассуждает она. Сейчас шестидневный круиз по Волге на теплоходе «Константин Коротков», предполагающий выезд из Москвы и посещение Мышкина, Углича, Твери и Ярославля, стоит от 48,6 тыс. руб. на человека. Но есть и более бюджетные варианты: четырехдневный круиз на теплоходе «Павел Бажов» из Нижнекамска с посещением Казани и Елабуги стоит от 14,5 тыс. руб ●

А Я ЕДУ, А Я ЕДУ ЗА УКОЛОМ

НЕХВАТКА ВАКЦИН ОТ COVID-19 ПРИВЕЛА К РАСПРОСТРАНЕНИЮ ПРИВИВОЧНОГО ТУРИЗМА

После сообщений в прессе об украинцах, которые тайно делают прививки «Спутник V» в московском ГУМе, глава компании RT Маргарита Симоньян предложила правительству легализовать прививочный туризм, отменив визовый режим для иностранцев, желающих привиться от коронавируса в России. Впрочем, прививочный туризм набирает обороты уже во всем мире. «Деньги» поинтересовались ценой вопроса.



PICTURE ALLIANCE VIA GETTY IMAGE

ТЕКСТ **Евгений Хвостик**
ФОТО **picture alliance via Getty Image**

Городские понаехали

Зимой на всю Северную Америку прогремела история с состоятельной семейной парой из Канады, которая на частном самолете прилетела в один из отдаленных районов страны на Юконе на границе с Аляской и, представившись сотрудниками местной гостиницы, получила вакцину от COVID-19 производства компании Moderna. Возмущение поступком гостей из Ванкувера было вызвано еще и потому, что местечко Бивер-Крик на севере страны населено преимущественно немногочисленной индейской общиной Уайт-Ривер, а потому получило от канадских властей вакцину в приоритетном порядке. Формально владелец сети казино Родни Бейкер и его жена, актриса Екатерина Бейкер, не нарушили канадских законов — они являются такими же гражданами страны, как и местные жители, но моральная сторона вопроса так возмутила общественность, что имена супругов до сих пор не сходят с полос канадских и американских газет. Канадские власти лишь наказали супругов за нарушение правил карантина, установленных в Ванкувере, оштрафовав на $1 тыс. Однако общественное негодование привело к тому, что Родни Бейкер был вынужден уйти в отставку с поста главы компании.

Случай в Канаде стал лишь одним из примеров явления, которое уже получило название «вакцинный», или «прививочный», туризм. Учитывая, что США являются главным производственным центром компании Pfizer, чья вакцина первой получила одобрение американских и европейских властей, неудивительно, что США притягивают к себе прививочных туристов — как внутренних, так и внешних. Особенность ситуации заключается не только в том, что в США в принципе отсутствует такое советское явление, как прописка по какому-то конкретному адресу, и что вакцины произведено пока еще недостаточно даже для населения самих США, но и в том, что в этой стране порядок вакцинации определяется не федеральным центром, а властями штатов. Именно они решают, какие категории населения являются приоритетными для вакцинации, как производится запись на прививку, где их делают, какие документы с людей требуют при вакцинации и какой за этим осуществляется контроль. Так, например, в Нью-Йорке необходимо предоставить документы, подтверждающие не только проживание в этом штате (документ о владении или аренде жилья), но и факт работы в нем. Во Флориде таких жестких требований поначалу не было, поэтому уже в январе вакцинировались в этом штате не только жители других регионов США, но и других стран. На своей странице в Instagram аргентинская телезвезда Янина Латорре похвасталась, что ее пожилая мама смогла получить вакцину Pfizer во Флориде во время отпуска благодаря помощи одного из ее друзей из этого штата. Еще одна известная аргентинка, юрист Ана Розенфельд, в январе похвасталась, что получила вакцину в одном из пригородов Тампы, когда навещала своих родственников во Флориде. «Я давно хотела сделать прививку,— призналась она в одном из аргентинских телешоу.— Если бы я могла сделать ее в Аргентине, то уже сделала бы». Тогда же в январе известный мексиканский тележурналист Хуан Оригель в Twitter сообщил о получении вакцины в Майами.

Многочисленные сообщения о том, что во Флориду едут уколоться отовсюду, заставили в феврале высказаться местные власти. Они осудили прививочный туризм, который, по их мнению, лишает возможности привиться местных, тогда как дефицитная вакцина закупается властями штата именно для них. Директор местного управления по чрезвычайным ситуациям

Джаред Московиц заявил, что «вакцинации подлежат только те, кто живет здесь, арендует или владеет недвижимостью, платит налоги». Но, судя по всему, эти ограничения действуют не очень хорошо: по данным американских СМИ, к марту во Флориде получили прививки более 80 тыс. граждан США из других штатов.

Летят перелетные птицы

Популярность Флориды среди прививочных туристов, а также двух других южных штатов — Джорджии и Аризоны,— которые не стали жестко ограничивать вакцинацию требованиями предъявлять документы, подтверждающие проживание или работу в этих штатах, привела к тому, что прививочных туристов в США уже окрестили «перелетными птицами».

Но если внутренний прививочный туризм вызывает в основном споры морального толка — ведь житель Нью-Йорка фактически такой же гражданин США, как и житель Флориды,— то путешествие в другую страну вызывает уже вопросы юридического характера. Еще в декабре, когда вакцинация в США только началась, некоторые индийские турфирмы начали продажу четырехдневных туров из Мумбая в Нью-Йорк для получения там вакцины. Стоимость такого тура — $2 тыс., обязательно наличие действующей американской визы. Глава одного из таких агентств тогда пояснил, что «никаких денег с туристов они пока не берут, а только собирают информацию о заинтересованных лицах».

СТРАНЫ МИРА С НАИБОЛЬШЕЙ ДОЛЕЙ ГРАЖДАН, ВАКЦИНИРОВАННЫХ ОТ COVID-19

По данным проекта Our World in Data.

Представители индийской Ассоциации туроператоров уже осудили такую практику, однако некоторые агентства на своем сайте до сих пор имеют специальную вкладку с названием Vaccine Tourism, где пользователю не предлагают ничего определенного, но просят заполнить форму с контактами о себе, чтобы затем представители турфирмы могли с ним связаться. На письменный запрос «Денег» о юридических аспектах подобной практики, а также об условиях продажи вакцинных туров в Ассоциации туроператоров Индии не ответили.

Более понятные условия предлагало одно из американских турагентств, которое зимой начало продавать поездки в Израиль для вакцинации. Как известно, правительство Израиля наиболее активно проводит программу вакцинации своего населения: к середине марта от коронавируса там вакцинировано 52% населения. Страна по этому показателю находится на первом месте в мире. На втором месте — ОАЭ (38%), на третьем — Сейшельские Острова (30%). Для сравнения, в США эта доля составляет 12%, в Германии — 3,7%, в России — 1,66%.

Впрочем, приобрести такой тур могут только проживающие в США граждане самого Израиля. Выгода поездки заключается в том, что в США на тот момент правительство вакцинировало в первую очередь граждан в возрасте от 65 лет, а услугами агентства могли воспользоваться и более молодые люди. Цена тура составляла $2850. В нее входят перелет из США в Израиль и обратно ($850), стоимость вакцины от Pfizer и проживание в Израиле в течение месяца — между первой и второй прививками.

Зарубежные туры с возможностью сделать прививку начал рекламировать и британский туроператор клубного типа для состоятельных клиентов Knightsbridge Circle. Годовое членство в этом клубе стоит £25 тыс., а тур в Дубай с возможностью сделать прививку американской Pfizer или китайской Sinopharm может обойтись в £10 тыс. По данным британских и американских СМИ, агентство получило уже более 2 тыс. заявок на такие туры. В самой Великобритании граждане не могут сделать прививку, просто придя в больницу: приоритетными группами для вакцинации являются граждане от 50 лет, визит за прививкой осуществляется после звонка от местного врача.

Приходи к нему лечиться и корова, и волчица

ОАЭ уже попали на первые полосы мировых СМИ благодаря своей популярности среди прививочных туристов. Вакцинация в одной из самых богатых стран мира с населением около 10 млн человек началась в марте. В 120 центрах доступно три вакцины — американо-немецкая Pfizer-BioNTech, британско-шведская AstraZeneca и китайская Sinopharm. Бесплатно прививку могут сделать местные жители в возрасте от 16 лет, а также владельцы вида на жительство в возрасте от 40 лет. Впрочем, на практике получить вакцину от COVID-19 в ОАЭ можно и другим людям, но это чревато скандалом. В конце февраля глава управляющего инвестфонда Канадского пенсионного фонда (CPPIB) Марк Мачин подал в отставку, когда СМИ узнали, что он слетал в ОАЭ и привился там от COVID-19. Бывший инвестбанкир гражданин Великобритании Марк Мачин совершил свой визит, несмотря на предостережение канадского правительства для местных чиновников не совершать зарубежные визиты без служебной необходимости. Кроме того, фонд, в управляющий совет которого он входил, хоть и не является государственным, но подотчетен правительству Канады и несет обязательства перед канадскими налогоплательщиками. Формально Мачин не нарушил никаких канадских и британских законов, однако вызванный его поездкой скандал в итоге заставил его подать в отставку.

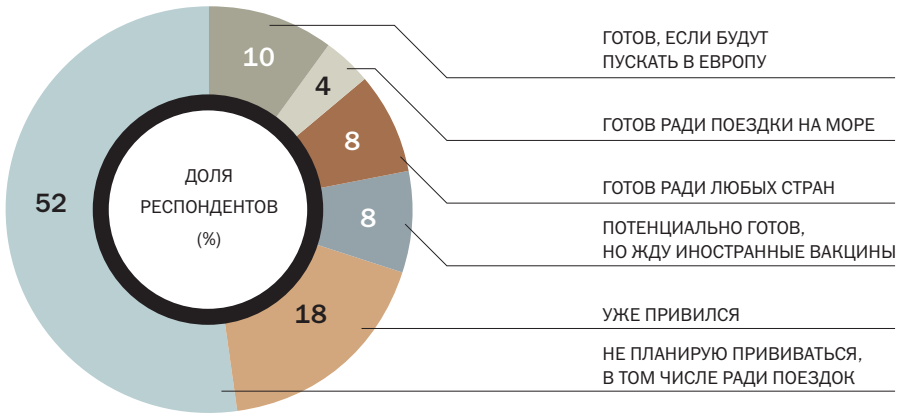
В начале марта в Испании разразился скандал, после того как местные СМИ узнали, что две сестры бывшего испанского короля Хуана Карлоса I, который сейчас проживает в Абу-Даби,— принцессы Елена и Кристина — сделали в ОАЭ прививки от COVID-19, когда навещали своего отца. Возмущение общественности вызвало то, что 55-летняя Кристина и 57-летняя Елена пока не подлежат участию в государственной программе вакцинации от правительства Испании, распространяемой на граждан от 65 лет. Сами принцессы парировали, что «были вынуждены» сделать прививки, потому что им требовалось получить от властей ОАЭ разрешение на постоянное посещение своего отца.

Но привиться от COVID-19 в ОАЭ иностранцу можно и официально. По крайней мере об этом говорится в условиях программы «Работай удаленно из Дубая» на сайте Visit Dubai дубайского туристического управления. Оплатив $287 и расходы на местную медицинскую страховку, заявитель получает право год находиться в Дубае, работая оттуда удаленно, а для соблюдения эпидемиологической безопасности может вакцинироваться от COVID-19. Пока неизвестно, насколько популярна эта программа среди иностранцев и сколько из них смогли привиться от коронавируса в Дубае.

Не исключено, что официально приглашать иностранцев для вакцинации вскоре может начать и Куба, где с марта начался третий этап клинических испытаний собственной вакцины от COVID-19 под названием Soberana 02. В интервью местным СМИ директор гаванского научно-исследовательского института Finlay de Vacunas Висенте Верес намекнул, что в случае удачного завершения испытаний и одобрения вакцины она будет доступна и для иностранных туристов уже в этом году. Большие планы кубинских властей в отношении Soberana 02 подтверждают и недавние заявления правительства о намерении произвести 100 млн вакцин, тогда как население всей страны — всего 11 млн человек ●

ГОТОВЫ ЛИ ВЫ СДЕЛАТЬ ПРИВИВКУ ОТ COVID-19 РАДИ ПУТЕШЕСТВИЯ ЗА ГРАНИЦУ?

Источник: Frank RG.



ВЫ ПЛАНИРУЕТЕ ОТПРАВИТЬСЯ В ПУТЕШЕСТВИЕ В 2021 ГОДУ?

Источник: данные опроса россиян Ipsos.

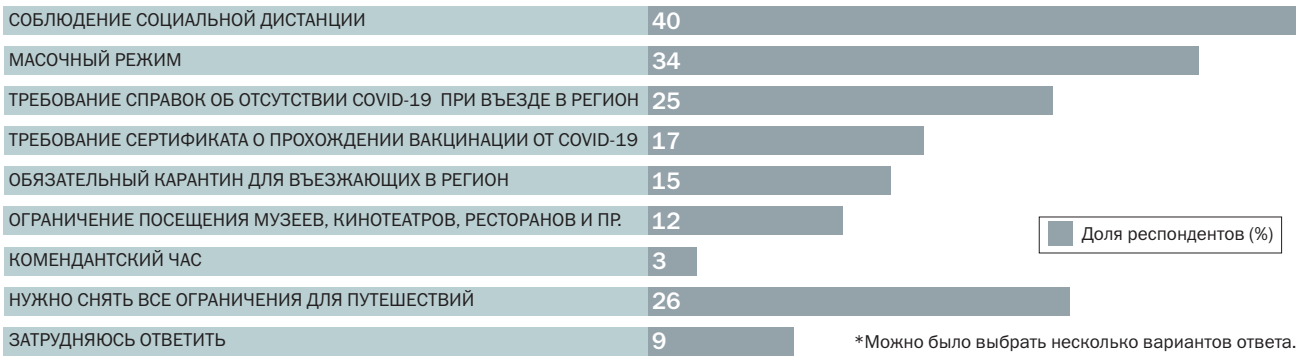
*Можно было выбрать оба варианта ответа.

ВИЗА В ОБМЕН НА ПРИВИВКУ

ЖДУТ ЛИ ТУРИСТОВ COVID-ПАСПОРТА

КАКИЕ ОГРАНИЧЕНИЯ, ПО ВАШЕМУ МНЕНИЮ, НУЖНО СОХРАНИТЬ В 2021 ГОДУ ДЛЯ ПУТЕШЕСТВИЙ?*

Источник: опрос россиян Ipsos.



*Можно было выбрать несколько вариантов ответа.

Приближение летнего турсезона оживило споры о необходимости для туристов документов о вакцинации против COVID-19. Хотя тема давно обсуждается в Еврокомиссии, единого решения выработать не удалось. «Деньги» выяснили, по каким правилам для россиян могут возобновиться поездки в Европу.

В Еврокомиссии 17 марта предложили создать цифровой зеленый сертификат — «паспорт прививок» — для обеспечения безопасного свободного передвижения граждан внутри ЕС во время пандемии COVID-19. Предполагается, что это будет временная мера — она будет приостановлена после объявления ВОЗ об окончании пандемии. Сертификат планируется выдавать гражданам ЕС, членам их семей, а также лицам без европейского гражданства, живущим в ЕС.

Предполагается, что обязательно признаваться будет сертификат, выданный при прививке вакциной, одобренной Европейским агентством лекарственных средств. На середину марта в их число входят препараты, разработанные Pfizer-BioNTech, AstraZeneca, Moderna и Johnson & Johnson. При прививке вакциной не из этого списка, но входящей в перечень ВОЗ, например российской «Спутник V», вопрос о признании сертификата решают национальные власти государств—членов ЕС. Применение тестов на COVID-19 и карантина при пересечении границ ЕС с сертификатом также не исключается. Соответствующий законопроект должны одобрить Совет ЕС и Европарламент.

Активно обсуждается этот вопрос и на национальных уровнях. Министр туризма Испании Мария Рейес Марото говорила в марте, что страна может открыть границы для вакцинированных от COVID-19 туристов со специальными цифровыми паспортами с 14 мая этого года. В Испании работают над созданием такого документа. Власти Австрии планируют выпустить свой цифровой сертификат вакцинации от COVID-19 к апрелю, писало издание Local.

Судя по данным опроса «Туту.ру», вакцинироваться ради поездки в Европу готовы только 22% россиян. По данным опроса OneTwoTrip, 64,8% россиян опасаются, что обязательная вакцинация может стать препятствием для зарубежных поездок. Гендиректор Travelata.ru Станислав Сацук считает, что внедрения COVID-паспортов в этом году ждать не стоит. Эксперт обращает внимание и на сдержанную позицию Всемирной организации здравоохранения относительно этого проекта.

Пока сформулировать единую политику не получается, страны начали самостоятельно решать вопрос контроля за иммунным статусом гостей. Турция с 15 марта сделала для всех прибывающих в страну обязательным наличие HES-code (код здоровья), который можно получить, заполнив не позднее чем за 72 часа до прибытия в страну специальную электронную форму на портале register.health.gov.tr. Без него туристов могут не пустить на борт самолета. Российских гостей турецкий аналог COVID-паспорта пока не слишком напугал. Представитель туроператора «Интурист» Дарья Домостроева считает, что куда больше негативных эмоций у туристов вызывает обязательное для въезда в страну ПЦР-тестирование. «Оно часто проводится на платной основе, и расходы могут достигнуть 8 тыс. руб. на семью из четырех человек»,— указывает она.

В ближайшее время к числу стран с собственной методикой контроля над распространением туристами COVID-19 может добавиться Греция. По замыслу властей, прибывающие в страну с 14 мая россияне смогут выбрать, предоставить ли отрицательный результат ПЦР-теста, справку о наличии антител или вакцинации. Ограничений на перемещение по стране туристов при этом предполагается избежать, не нужно будет проходить и карантин. Сооснователь Level.Travel Дмитрий Малютин рассчитывает, что открытие Греции заметно простимулирует туристический спрос: в 2019 году страна входила в тройку наиболее востребованных зарубежных направлений.

С 1 апреля планируется открытие для российских туристов Кипра. Поездка предполагает предварительную регистрацию в системе Cyprus Flight Pass и два ПЦР-теста: при вылете и по прибытии. Исполнительный директор Ассоциации туроператоров России Майя Ломидзе уверена, что необходимость дополнительного тестирования или предоставления справки о прохождении вакцинации не отпугнет российских путешественников ●

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**

STONE / GETTY IMAGES

СТРАНА СЕДАНОВ

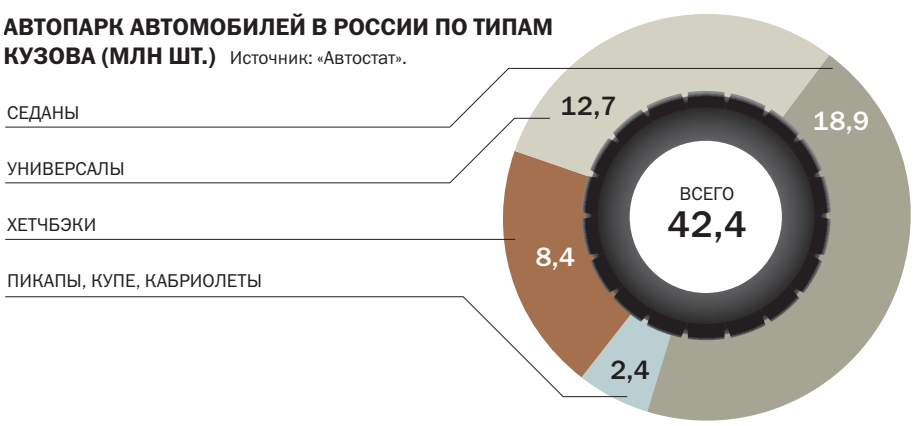
ПЕРЕСМАТРИВАЕТ КУЗОВНОЙ ВОПРОС

Автомобиль в кузове седан в России — это хотя и более статусно, комфортно и даже дешевле, но не всегда практично. Почему россияне все чаще предпочитают седанам машины в модификациях универсал и хетчбэк, разбирались «Деньги».

«Россия — страна седанов» — эту фразу как мантру твердили многие годы маркетологи ведущих автомобильных компаний. Однако теперь ситуация меняется: седаны с российского рынка активно теснят авто с иными типами кузова. Если на рубеже 2010-х на реализацию седанов приходилось более 60% продаж всех новых автомобилей, то по итогам прошлого года эти показатели упали примерно наполовину.

Сегодня в России потребителю предлагают приобрести новый автомобиль в одном из шести ключевых типов кузовов: седан, универсал, хетчбэк, а также пикап и как вариант — купе, кабриолет и родстер. Тон в продажах задают первые три типа из перечисленных, но лидирует теперь — универсал. По данным аналитического агентства «Автостат», в 2020 году в России было продано 776 тыс. автомобилей в кузове универсал, что составляет 52% всех продаж новых автомобилей. Продажи универсалов сократились меньше других — на 5,7%, притом что отечественный рынок авто в прошлом году просел на 9%. Во многом успех универсалов обязан еще и тем, что к этому типу кузова относят модные кроссоверы и внедорожники, спрос на которые последние годы стремительно растет. Для сравнения, продажи седанов снизились на 12,4% — их в 2020 году выбрали 439 тыс. покупателей, что составило 29,5% всех продаж, обеспечив второе место после универсалов. Третий по популярности тип кузова — хетчбэк и лифтбэк (258 тыс., или 17%). При этом продажи хетчбэков снижаются меньше, чем седанов — на 11,5%. Нишевые позиции занимают пикапы (8,8 тыс., или 0,6% продаж), купе, кабриолеты, родстеры, которых было продано в прошлом году 3,3 тыс. единиц (0,2% от числа всех продаж).

АВТОПАРК АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ ПО ТИПАМ КУЗОВА (МЛН ШТ.) Источник: «Автостат».



ТЕКСТ **Георгий Алексеев**
ФОТО **Stone/Getty Images, Getty Images**

ОСНОВНЫЕ ТИПЫ КУЗОВОВ АВТОМОБИЛЕЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Седан — тип закрытого кузова легкового автомобиля с багажником, структурно отделенным от пассажирского салона и без подъемной двери в задней стенке.
Универсал — тип кузова легкового автомобиля с дверью в задней стенке, багажником, объединенным с салоном, и крышей багажника, продленной до заднего габарита.
Хетчбэк — кузов легкового автомобиля с дверью в задней стенке и укороченным задним свесом.
Лифтбэк — кузов машины, являющийся промежуточным между седаном, универсалом и хетчбэком. От хетчбэка он отличается большей длиной заднего свеса: у лифтбэка он по длине такой же, как у седана, при этом багажник здесь открывается вместе с задним стеклом.
Пикап — тип кузова автомобиля с открытой грузовой платформой.
Купе — тип закрытого кузова легкового автомобиля с двумя дверьми, одним или двумя рядами сидений и структурно отделенным багажником.
Кабриолет — кузов с откидывающимся мягким или жестким верхом и двумя дверьми.
Родстер — тип кузова двухместного спортивного легкового автомобиля без крыши или с жесткой крышей.

Советские традиции

В России любовь к седанам зародилась еще в советские времена. На выпуск этого типа автомобилей делал ставку советский автопром. Подсчитано, что из около 30 млн автомобилей, который были выпущены на АвтоВАЗе за последние 45 лет, две трети пришлось именно на машины в кузове седан. «Седаны — это классика. Вспомните советские ВАЗ, ГАЗ, ИЖ, АЗЛК — 90% автомобилей были седанами. Это тот привычный тип кузова, который

«Человеку нужно четко ответить себе на вопрос, что ему нужно, что он хочет от машины, как и где он собирается ее эксплуатировать, и только после этого делать выбор»

САМЫЕ ПОПУЛЯРНЫЕ АВТО НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ПО ТИПАМ КУЗОВА И ЦЕНЫ НА НИХ

МАРКА, МОДЕЛЬ	ТИП КУЗОВА	ЦЕНА (РУБ.)
LADA GRANTA СЕДАН	СЕДАН	ОТ 485 ТЫС.
LADA GRANTA УНИВЕРСАЛ	УНИВЕРСАЛ	ОТ 529 ТЫС.
LADA GRANTA ХЕТЧБЭК	ХЕТЧБЭК	ОТ 546 ТЫС.
HYUNDAI CRETA	УНИВЕРСАЛ, КРОССОВЕР	ОТ 1,1 МЛН
УАЗ «ПИКАП»	ПИКАП	ОТ 845 ТЫС.
AUDI A5 COUPE	КУПЕ	ОТ 2,8 МЛН
PORSCHE 911 CARRERA S CABRIOLET	КАБРИОЛЕТ/РОДСТЕР	ОТ 9,3 МЛН

Источник: официальные сайты автопроизводителей.

был у дедушек и родителей,— рассуждает автоэксперт Андрей Севастьянов.— Поэтому покупатель часто приобретает именно такой автомобиль, если у него нет каких-то особенных задач или требований».

«Седаны сегодня — самый популярный вид кузова в России»,— соглашается Максим Рязанов, технический директор сети автосалонов Fresh Auto. По его словам, в общем автопарке на их долю приходится 43% автомобилей. Еще одна важная причина успеха седанов на российском рынке — это имиджевая составляющая. Раньше седаны выбирала советская элита. «В седанах россиян привлекает солидный внешний вид и интерьер. Данный тип кузова ассоциируется с лимузином или бизнес-седаном, передвигаться на таком автомобиле считается престижно»,— считает Максим Васильев, директор по продажам автосалона «Авилон Volkswagen».

Впрочем, седаны — не только ностальгия и престиж, есть в таких автомобилях и ряд важных практических преимуществ. У седанов багажник отделен от салона перегородкой, в результате чего такие машины менее шумные и их пассажиры изолированы от перевозимого груза. К примеру, при погрузке в багажник краски или каких-нибудь сырых продуктов неприятный запах от поклажи не будет ощущаться в салоне. Перегородка багажного отделения — еще и дополнительная безопасность: при сильном торможении или столкновении незакрепленный груз в багажном отсеке не «прилетит» в пассажира. «Обычно седаны выбирают автомобилисты, предпочитающие особый комфорт и безопасность»,— резюмирует Максим Рязанов из Fresh Auto.

Еще одно преимущество седанов — более высокие аэродинамические характеристики. Седаны обладают менее массивным кузовом, чем универсалы. Во время движения у них меньше сопротивляемость встречным воздушным потокам, чем у тех же пикапов, тем более — кабриолетов. За счет этого седаны более экономично потребляют топливо. «Седан идеально подойдет для эксплуатации на трассе — строение кузова позволяет развивать высокую скорость за короткое время и тратить меньше средств на оплату горючего»,— отмечает Анна Уткина, руководитель пресс-службы группы компаний «Автоспеццентр». «Помимо обеспечения хорошей шумоизоляции, заднее стекло у седанов не страдает от снега в зимнее время и от грязи в осенне-весенний период. У хетчбэков, кроссоверов и универсалов на этот случай есть дворник, но он, к сожалению, сможет вычистить только маленькое „окошко“ сзади»,— размышляет Максим Меженков, директор по развитию сети автопрокатов «Мой автопрокат».

Практичный подход

Наряду со своими плюсами седаны имеют и ряд существенных недостатков. Багажник у седанов обычно меньше, чем у хетчбэков, и тем более — универсалов. Например, в дальние путешествия с большим запасом вещей на таких машинах отправиться не выйдет. «В автомобиле с кузовом седан не перевезешь на дачу холодильник или шкаф, для транспортировки подобных грузов удобнее авто с кузовами универсал, хетчбэк,— констатирует Игорь Силявин, директор по проектам компании „Соллерс Инжиниринг“.— Менее удобна такая машина и для путешествий: ночевать в ней не очень комфортно, а, скажем, для перевозки велосипедов требуется специальное устройство».

Проблему более вместительного багажника эффективнее решают автомобили в кузовах хетчбэк и универсал. В хетчбэке, прежде всего за счет складывания задних кресел, в салоне образуется большое пространство, которое подходит для перевозки габаритных вещей. Ну а универсал по определению изначально обладает более высокой вместимостью. «Тип кузова универсал обычно приобретают автомобилисты, которые ценят практичность и вместительность, ведь объем багажника у таких авто вдвое больше, чем у седана,— говорит Анна Уткина из „Автоспеццентра“.— Данный тип кузова больше подходит для больших семей и компаний, для поездок за город и путешествий — в него поместится все необходимое. Еще для этого подойдут внедорожники с кроссоверами».

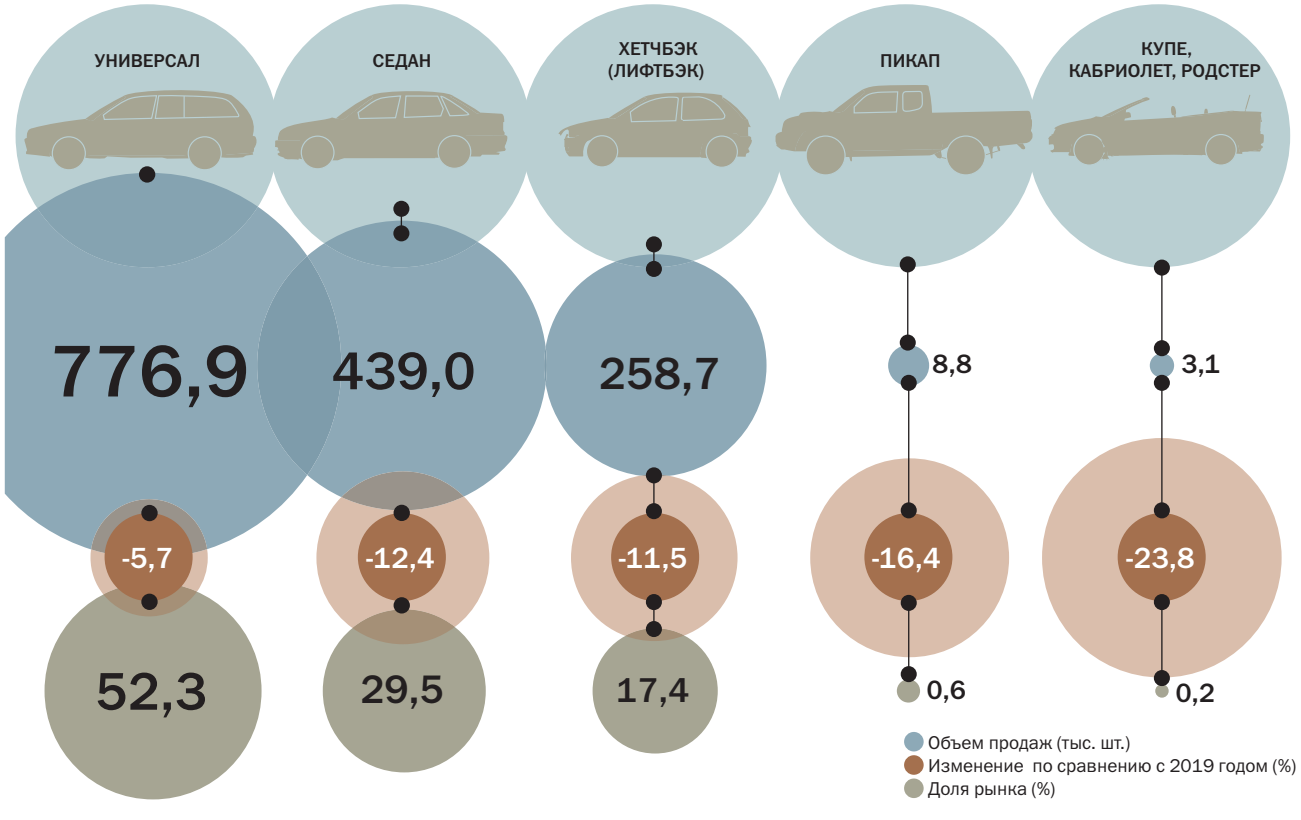
Хетчбэки при этом обладают более высокой маневренностью и потому лучше подходят для эксплуатации в городе. «Небольшие габариты облегчают парковку и обеспечивают маневренность в городском трафике,— отмечает Максим Рязанов из Fresh Auto.— При этом хетчбэки легче других авто, что делает их, с одной стороны, более динамичными, с другой — более экономичными на трассе».

«Хетчбэк — компактный автомобиль, он более удобен в парковке, опять же из-за отсутствия полноценного багажника, а также из-за того, что там, где заканчивается стекло, сразу же начинается бампер, что помогает лучше чувствовать его габариты»,— продолжает Андрей Царев, генеральный директор компании «Сберавтопарк».

Что же касается универсалов, то взлет популярности автомобилей с этим типом кузова, как мы уже говорили, связан с тем, что к этому классу машин относятся кроссоверы. А помимо более вместительного кузова кроссоверы еще имеют более высокий дорожный просвет. «Плюсов у кроссо-

ПРОДАЖИ ЛЕГКОВЫХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ ПО ТИПАМ КУЗОВА В 2020 ГОДУ

Источник: «Автостат».



GETTY IMAGES

веров и внедорожников однозначно больше — это высокий клиренс, высокая посадка на дороге, большой багажник и салон, чувство безопасности, чувство доминирования,— подчеркивает Максим Меженков.— Хотя, конечно, у кроссоверов и джипов есть и очевидные минусы: повышенный расход топлива, более высокая цена и затраты на обслуживание».

Вопрос цены

По цене седаны, что ни говори,— самый доступный тип автомобиля на российском рынке. Например, самая продаваемая сейчас в России модель Lada Granta в кузове седан предлагается дилерами от 485 тыс. руб. Модификации этой же модели в кузове хетчбэк и универсал — минимум на 10–15% дороже. К примеру, за Granta универсал просят от 529 тыс. руб., хетчбэк — от 546 тыс. руб. Что касается кроссоверов с кузовом универсал, то они значительно дороже. Например, самый продаваемый кроссовер в России Hyundai Creta сейчас оценивается в 1,1 млн руб. и выше. Примерно на рубеже в 1 млн руб. сейчас стоят и самые доступные пикапы. Пример тому — самый продаваемый автомобиль в этой категории, УАЗ «Пикап». Ну а купе, кабриолеты, родстеры — это уже удел премиального сегмента. Например, популярный на российском авторынке Audi A5 Coupe сейчас стоит от 2,8 млн руб., спортивный Porsche 911 Carrera S Cabriolet — 9,3 млн руб.

Что касается обслуживания автомобилей, то в целом кроссоверы будут требовать больше расходов на ремонт прежде всего потому, что сама по себе их конструкция (связанная с полным приводом) более сложная. У автомобилей с другими типами кузовов нет особых отличий, но есть ряд нюансов. «Разница в цене может быть из-за распространенности той или иной модели,— считает Владислав Соловьев, президент компании Autodoc.ru.— Например, на российском рынке больше распространена модель Volkswagen Polo в кузове седан, а такая же модель в кузове хетчбэк встречается гораздо реже. Соответственно, запчасти для второго типа будут стоить дороже».

«Человеку нужно четко ответить себе на вопрос, что ему нужно, что он хочет от машины, как и где он собирается ее эксплуатировать, и только после этого делать выбор,— советует Максим Меженков.— Например, двухместный кабриолет — я такие называю „автомобиль для эгоиста“ — это скорее машина для двадцатилетнего парня или девушки, чтобы с ветерком прокатиться вдвоем. Бизнесменам, карьеристам нужно однозначно выбирать седаны либо хорошие джипы. Семьям с детьми больше подойдут универсалы. Если семья хочет купить новую машину, а денег на универсал не хватает, можно взять хетчбэк. Ну а семьям с доходом выше среднего лучше подойдет кроссовер или джип» ●

ЗА СЕДАН

ИГОРЬ СИЛЯВИН,
директор по проектам компании «Соллерс Инжиниринг»

Популярность машин с кузовом седан в России обусловлена традиционными представлениями о престижности. Седан универсален и хорошо подходит для тех, кто использует автомобиль в качестве семейного (четыре двери и удобная посадка), для представительских целей (бизнесмен с нанятым водителем) или для поездок по городу (достаточно вместительный багажник для покупок). В связи с аэродинамикой в автомобилях с кузовом седан в плохую погоду меньше загрязняются задние стекла, хотя поверхность крышки багажника становится такой же грязной, как у универсалов или хетчбэков (в слякоть не испачкать руки при открывании невозможно). Вместе с тем универсал и хетчбэк позволяют лучше чувствовать дистанцию до препятствия при движении задним ходом, если автомобиль не оснащен системой безопасной парковки (в базовой комплектации такой системы нет). Легко снимающаяся полка багажника в универсалах и хетчбэках позволяет перевозить высокие грузы или растения, у седанов с этим сложнее. Поэтому автомобили с кузовом универсал или хетчбэк более функциональны и удобны в эксплуатации. Ну а вообще выбор автомобиля с определенным типом кузова в первую очередь зависит от того, что предпочитает покупатель: красоту, престиж или функционал.

ПРОТИВ СЕДАНА

ЛИЛИЯ МАРКОВА,
генеральный директор компании «Газпромбанк Автолизинг»

Бум кроссоверов в кузове универсал (почти половина продаж в прошлом году) — не мода, а попытка найти решение на все случаи жизни. В России выбор подкреплен инфраструктурными и климатическими реалиями — плохое качество дорог и суровые зимы со снегопадами. Высокий клиренс и полный привод здесь часто гарантируют возможность добраться до пункта назначения. Компактные автомобили размерных классов A и B выбирают молодые семьи, не обремененные детьми, для передвижения в мегаполисах. Седаны классами выше — скорее имиджевые продукты. Продукция премиальных производителей (9% рынка) — подчеркивает социальный статус их владельцев. Универсал, как нетрудно догадаться из самого названия типа кузова, самое практичное решение для семейных людей, чья жизнь связана с регулярной перевозкой скарба — от колясок до сумок и спортинвентаря. Хетчбэк в свою очередь — хорошая альтернатива универсалу, с той лишь разницей, что полезного объема за спинами задних седоков будет меньше. Однако если пассажиров в салоне немного, складывающиеся спинки задних сидений позволяют этот недочет устранить. Небольшим семьям и одиноким автовладельцам рекомендую. Кроме того, хетчбэки — самый короткий тип кузова, что важно в перегруженных машинами городах с их проблемами парковочных мест. Этот тип кузова также подойдет начинающим водителям.

В любом случае, сперва определитесь, в каких условиях, насколько регулярно будет эксплуатироваться будущая покупка. Будете ли вы передвигаться зимой, и каково состояние дорог в вашем регионе в это время года? Собираетесь ли вы ездить в одиночку или с семьей? Есть ли у вас дача, подъезд к которой может быть затруднен? Ответы на эти вопросы помогут с выбором. Наконец, важным фактором является количество автомобилей в семье. Если он один, то выбор приходится делать в пользу универсального решения — универсал повышенной проходимости, кроссовер или внедорожник.

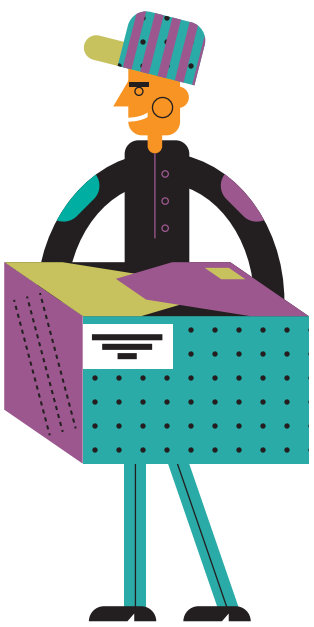
ГАРДЕРОБ РАСТЕТ В ЦЕНЕ

КАК МОЖЕТ ИЗМЕНИТЬСЯ СТОИМОСТЬ ОДЕЖДЫ В НОВОМ СЕЗОНЕ

Цены на одежду и обувь в России, прежде всего в массовом сегменте, пока остаются стабильными. Но возросшие расходы розничных сетей, в первую очередь из-за девальвации рубля и удорожания логистики, могут вынудить владельцев магазинов начать пересматривать ценники. Наиболее заметной динамика может быть в люксовом сегменте, где покупатели менее чувствительны к этому вопросу, но в целом эксперты ожидают удорожания вещей на 20–30%. «Деньги» выяснили, как могут вырасти цены на одежду и обувь в новом сезоне и каких скидок стоит ждать покупателям.

Обновление гардероба — основная статья экономии для российских потребителей, следует из данных исследования The Conference Board, подготовленного в сотрудничестве с Nielsen. Так, по данным аналитиков, если в конце 2019 года на одежде, обуви и аксессуарах экономили 59% респондентов в стране, то по итогам четвертого квартала 2020 года их доля выросла до 61%. Для сравнения, на покупке бытовой техники на конец прошлого года экономили 42% россиян, на коротких отпусках — 44%, а на развлечениях вне дома — 59%.

В отличие от продуктов питания, розничные цены на одежду и обувь пока остаются относительно стабильными. По данным Росстата, в 2020 году отдельные виды этих товаров даже немного подешевели — на 0,3–0,8% год к году. Но такая ситуация может не продлиться долго, и растущие издержки участников рынка могут сказаться и на ценах в магазинах. Fashion-сегмент оказался одним из самых пострадавших во время пандемии COVID-19. По подсчетам Fashion Consulting Group (FCG), кризис 2020 года обрушил российский рынок моды на 25%, до 1,71 трлн руб. И вернуться к докризисным оборотам отрасль сможет в лучшем случае к осени 2023 года, в худшем — не ранее 2025 года.



Неудержимые ценники

Основательница онлайн-платформы HiPO, руководитель трансформации в России Marc O'Polo AG София Кофманн говорит, что заметный рост цен на одежду, обувь и аксессуары на 10–15%, а для некоторых категорий — на 20% был уже во втором полугодии 2020 года, в первую очередь в связи с девальвацией рубля к основным валютам. В начале 2021 года она также заметила повышение закупочных цен. По словам гендиректора «Infoline-Аналитики» Михаила Бурмистрова, сложная ситуация в fashion-ритейле несет дополнительные риски для производителей одежды и обуви, которые те могут закладывать в отпускную цену. По его словам, для этого рынка характерны очень длинные отсрочки платежа, которые могут растягиваться на месяцы, а за это время какие-то магазины могут просто закрыться, не успев рассчитаться за товар. Сети, с другой стороны, накопили серьезные запасы нераспроданной одежды и испытывают нехватку оборотного капитала и могут позволить себе приобретать только максимально ликвидные вещи по низким ценам, добавляет он.

ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ ТРАТ СВОБОДНЫХ ДЕНЕГ ДЛЯ РОССИЯН (ДОЛЯ РЕСПОНДЕНТОВ, %)

	IV КВАРТАЛ 2019 ГОДА	IV КВАРТАЛ 2020 ГОДА
ПОКУПКА НОВОЙ ОДЕЖДЫ	42	35
СБЕРЕЖЕНИЯ	32	33
РАЗВЛЕЧЕНИЯ ВНЕ ДОМА	29	19
ВЫПЛАТА ДОЛГОВ И КРЕДИТОВ	28	27

Источники: The Conference Board и Nielsen.

ТЕКСТ **Анатолий Костырев**
ФОТО **Александр Петросян**

АЛЕКСАНДР ПЕТРОСЯН

Гендиректор FCG Анна Лебсак-Клейманс говорит, что из-за пандемии COVID-19 увеличилась нагрузка на организацию логистики: более чем вдвое подорожали как морские, так и железнодорожные перевозки в связи с разнообразными ограничениями и введением дополнительных мер безопасности. Количество оказывающих логистические услуги компаний также заметно сократилось за время пандемии, а дефицит вызвал повышение стоимости, добавляет София Кофманн. Кроме того, по словам госпожи Лебсак-Клейманс, введение дополнительных мер безопасности в магазинах — закупки средств индивидуальной защиты, антисептиков, установка разделительных элементов и пр.— в соответствии с требованиями Роспотребнадзора также привело к дополнительным расходам магазинов.

В целом, по оценкам Анны Лебсак-Клейманс, расходы розничных fashion-сетей в рублях выросли на 15–25%. Но магазины, ориентированные на массовый спрос, стремятся максимально сдерживать рост цен, так как их покупатели максимально чувствительны к стоимости вещей, и только люксовые операторы, которые максимально зависят от импортных поставок, могут достаточно смело повышать цены для своих клиентов, указывает она. По словам эксперта, при резких скачках цен возрастает угроза потери покупателей, которые легко переключаются на бренды и магазины с более доступ-

ным предложением. В этих условиях розница ищет компромиссные решения, повышая цены не скачкообразно, а постепенно, закупая более дешевые и простые товары, сокращая расходы на развитие, перечисляет госпожа Лебсак-Клейманс. Михаил Бурмистров также отмечает, что ценообразование на fashion-рынке заметно осложняется: повышать стоимость вещей для магазинов становится сложнее из-за снижения доходов покупателей и все большего перехода спроса в онлайн, где доля и глубина промо очень высоки.

В OR Group (ранее «Обувь России», включает сети Westfalika, «Пешеход» и др.) подтверждают, что, несмотря на колебания курса валют, группа держала цены на уровне 2019 года, учитывая непростую ситуацию в экономике и падение реальных доходов населения. До конца первой половины 2021 года в компании цены пересматривать не планируют. «На большую часть ассортимента они останутся на уровне докризисного периода. Для нас сейчас важно поддержать покупательский спрос»,— говорит представитель OR Group.

Президент Baon Илья Ярошенко говорит, что на весну-лето 2020 года сеть стоимость вещей не поднимала, так как рынок к этому не готов. Но в 2021 году цены будут расти, что станет особенно заметно в осенне-зимний сезон, указывает он. По словам господина Ярошенко, основным рынком для fashion выступает Китай, который сильно пострадал в пандемию COVID-19, как следствие — существенное изменение курса юаня привело к росту цен на производство, огромным проблемам с логистикой и повышению стоимости на эти услуги в разы. Как отмечает Илья Ярошенко, при отказе от повышения розничных цен сети ждет падение рентабельности, что для многих в текущей ситуации, когда рынок только восстанавливается, приведет к огромным убыткам. Он полагает, что бизнес пойдет на компромиссный вариант — некоторый пересмотр цен и падение маржи для минимизации этого роста и удержания покупательной способности.

ОСНОВНЫЕ СТАТЬИ ЭКОНОМИИ РОССИЯН (ДОЛЯ РЕСПОНДЕНТОВ, %)

	IV КВАРТАЛ 2019 ГОДА	IV КВАРТАЛ 2020 ГОДА
ПОКУПКА НОВОЙ ОДЕЖДЫ	59	61
БРЕНДЫ ПРОДУКТОВ ПИТАНИЯ	56	57
РАЗВЛЕЧЕНИЯ ВНЕ ДОМА	54	59
КОРОТКИЕ ОТПУСКА	47	44
ПОКУПКА БЫТОВОЙ ТЕХНИКИ	38	42
УСЛУГИ ЖКХ	34	37
РАЗВЛЕЧЕНИЯ ДОМА	36	35

Источники: The Conference Board и Nielsen.

По прогнозам Анны Лебсак-Клейманс, в массовом и среднем сегментах цены на коллекции весна-лето 2021 года на модели аналогичного качества год к году постепенно вырастут в пределах 10–20%. Она добавляет, что на рынке пока еще циркулируют весенние коллекции 2020 года, не проданные в период карантина прошлой весной, и продажи этих «переходных» коллекций будут способствовать сдерживанию роста цен. София Кофманн ожидает, что в первом полугодии этого года одежда, обувь и пр. могут подорожать на 20–30% вне зависимости от сегмента.

Готовность к скидкам

Обратная сторона политики сдерживания цен — сокращение возможностей для разнообразных акций и скидок. Как отмечает Илья Ярошенко, сдерживая цены на весну-лето 2020 года, Baon заказывал не так много товара, чтобы в итоге делать меньшие скидки. Поэтому акции, конечно, есть и будут, но более короткие по срокам и с меньшим дисконтом, говорит он.

Как отмечает Анна Лебсак-Клейманс, помимо ценовой политики и позиционирования, наличие позиций со скидкой в магазинах будет зависеть от количества остатков прошлых коллекций. Консалтинговая компания McKinsey оценила текущий мировой объем складских остатков одежды в 2021 году, и он как минимум вдвое превышает обычный уровень. А многие компании сократили заказ весенне-летней коллекции 2021 года, в том числе британский Marks & Spencer и немецкий Hugo Boss, указывает она. По словам Михаила Бурмистрова, агрессивные скидки и распродажи покупателям стоит ожидать прежде всего во время ликвидации товарных запасов, а также при возникновении острой необходимости в свободных средствах у розничного оператора. В остальных случаях скидки могут быть скромнее обычного, добавляет он.

В первом полугодии 2021 года OR Group, как и ранее, будет проводить акции при комплексных покупках товаров, когда скидки предоставляются при условии приобретения нескольких товаров и на большую сумму, рассказывают в компании. Скидки при таких акциях доходят до 20%. Также проходят ежемесячные акции с поставщиками онлайн-платформы на разный ассортимент, в таком случае скидки варьируются и могут достигать 50%. В OR Group говорят, что фиксируют двух-трехкратный рост продаж на товары со скидками, а до половины розничных продаж группы приходится на рассрочку платежа. В интернет-магазине ЦУМа в середине марта была акция «Весеннее обновление», предполагающая 20-процентные скидки на избранные модели одежды, обуви и аксессуаров. Акция распространялась на бренды Tela, JW Anderson, Balmain, Balenciaga, Valentino и др. В «Стокманне» 19–31 марта действовали скидки до 50% на покупку мужских и детских вещей онлайн. Среди участвовавших брендов — Boss, Superdy, Calvin Klein. Кроме того, универмаг проводит акции по системе «вторая вещь в подарок» или «три по цене двух» на отдельные марки.

София Кофманн считает, что скидок на российском fashion-рынке будет меньше, только если в ходе пандемии крупным игрокам удалось договориться о сокращении объемов производства, что маловероятно. По ее мнению, скорее всего, будет классическая схема: две сезонные и две межсезонные распродажи с максимальной скидкой — 60–70% в зависимости от категории. Но и для скидок есть предельные значения — компаниям нужно отбить возросшие затраты и хотя бы немного заработать, указывает госпожа Кофманн. Анна Лебсак-Клейманс прогнозирует, что крупные сети будут стараться вернуться к привычному и логичному календарю скидок, которые увеличиваются по мере прохождения сезона, а также будут предлагать скидки на коллекции прошлого года ●

HERITAGE IMAGES / DIOMEDIA

СВОБОДА, РАВЕНСТВО И ФРАНКИ

КАКОВА БЫЛА ЦЕНА ПАРИЖСКОЙ КОММУНЫ

Парижской коммуне в марте исполнилось 150 лет. Ее имя до сих пор носят улицы и фабрики в российских городах. Социальный эксперимент по созданию государства нового типа в отдельно взятом городе провалился не только из-за военного вмешательства извне. На то были и финансовые причины.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Heritage Images/ DIOMEDIA, Hulton Archive/Getty Images, Art Media/Print Collector/Getty Images, Sepia Times/Universal Images Group via Getty Images, GettyImages.ru, Hulton-Deutsch Collection/CORBIS/ Corbis via Getty Images**

Падение империи

Парижской коммуны могло бы не случиться без Франко-прусской войны 1870–1871 годов. Война началась 19 июля, а уже 1 сентября в битве при Седане французская армия была наголову разгромлена. Император Наполеон III вместе со стотысячным войском сдался в плен. Весть о поражении, дошедшая до Парижа, вызвала всеобщее возмущение. В городе прошли многотысячные манифестации. 4 сентября Наполеон III был низложен, Франция провозглашена республикой, власть была передана Правительству национальной обороны. Правительство возглавил комендант Парижа Луи Жюль Трошю.

Германские войска, продолжая наступление, вскоре дошли до французской столицы. 19 сентября началась осада Парижа, взятого в кольцо блокады. Уже в конце месяца в городе начались перебои с продуктами, сильно выросли цены. Блокада продлилась четыре месяца, одну неделю и два дня.

Большая часть более чем полуторамиллионного населения города оказалась без работы и средств к существованию. Стабильный доход получали только те, кто записался в Национальную гвардию — народное ополчение, выросшее во время войны до 300 тыс. человек. Национальному гвардейцу причиталось 30 су (1,5 франка) в день.

Лишившиеся доходов парижане были не в состоянии платить за жилье, им не хватало денег даже на пропитание. Люди выкручивались как могли: закладывали вещи в ломбарды, торговали вразнос газетами, пуговицами и тому подобной мелочью, попрошайничали, собирали картошку на нейтральной полосе между городом и позициями прусских войск.

Мелкие буржуа, владельцы мастерских и магазинов, не в состоянии были расплачиваться по кредитам. В этих условиях правительство временно запретило взыскивать арендную плату и платежи по кредитам. Все вещи стоимостью менее 15 франков, заложенные в ломбардах, были выкуплены за государственный счет.

Город был завален мусором и буквально тонул в дерьме — человеческом и лошадином. До войны обслуживанием парижской канализации занимались этнические немцы. Почти вся немецкая община покинула город, немногие оставшиеся превратились в людей низшего сорта.

Несмотря на обязательную вакцинацию, в Париже началась эпидемия оспы, из-за ухудшившегося качества питьевой воды стали распространяться холера и тиф, с наступлением холодов к этим болезням добавилась пневмония. В госпиталях хирургические операции часто заканчивались смертью, так как полную дезинфекцию обеспечить было практически невозможно.

Съеден слон, когда сплыл Наполеон

В осажденном городе продуктов в продаже становилось все меньше, а цены, соответственно, постоянно росли. В письме жене, отправленном врачом Виктором Деспла из осажденного Па-

«ГЕРКУЛЕС» КОММУНЫ

Руководство парижского монетного двора покинуло место службы после провозглашения Коммуны. Член Коммуны представитель 1-го Интернационала Зефирен Камелина организовал производство новых денег. Дизайн серебряной монеты достоинством 5 франков с изображением Геркулеса и аллегорических фигур Свободы и Равенства был разработан знаменитым гравером Огюстеном Дюпре в 1794 году — во время Французской революции. Чеканка продолжалась до провозглашения Наполеона Бонапарта императором в 1804 году, затем была ненадолго возобновлена во время революции 1848 года. «Геркулес» времен Коммуны не успел поступить в обращение. В 1951 году во Франции вновь начали чеканиться «Геркулесы». В настоящее время коллекционерам доступны серебряные монеты номиналом €10 и €100 и золотые — номиналом €1000 и €5000 с символами Парижской коммуны.

рижа (почта пересылалась на дирижаблях и с помощью почтовых голубей), приводятся цены начала ноября. Капуста — 1–1,5 франка за кочан — дневная зарплата национального гвардейца. Картофель — 2 франка за ведро, кролик — 15 франков, курица — 10 франков, лошадиный и ослиный жир — 2–3 франка за фунт (0,49 кг — французский фунт отличался от английского и российского), ослиное мясо — 4 франка за фунт, масло — 30 франков за фунт.

Дальше — хуже. Даже по бешеным ценам еду становилось купить все труднее. Парижане начали есть кошек, собак, лошадей. С раннего утра перед мясными лавками выстраивались длинные очереди. В декабре в день забивали по 600 лошадей.

30 декабря в парижском зоосаде были застрелены два слона — Кастор и Поллукс. Туши были проданы мяснику за 27 тыс. франков. Та же судьба постигла и других обитателей зоологического сада: яков (195 франков за штуку), оленей (250 франков за лесного и 400 — за северного), зебр (350–400 франков), верблюдов (2–2,5 тыс. франков).

Рождественский ужин для многих семей состоял из вина, хлеба и крысятины.

Вино, пожалуй, единственное, что было не в дефиците. Театры, танцзалы, концертные залы в Париже не работали. В отсутствие других развлечений пьянство получило широкое распространение. В середине декабря запасы вина в городских подвалах составляли примерно 100 литров из расчета на каждого жителя, включая грудных младенцев.

Голодали, конечно, не все жители блокадного города. На благотворительном вечере в помощь парижским медикам, устроенном известным писателем и поэтом Арсеном Уссе в своем литературном салоне, чашка какао стоила 25 франков, бокал шампанского — 20 франков, канапе с фуа-гра — 5 франков, чашка чая или бокал столового вина — 25 сантимов. Входной билет — 20 франков. Но богатые парижане держались за счет запасов, сделанных до начала блокады.

Несколько попыток прорвать кольцо блокады закончились неудачей.

HULTON ARCHIVE / GETTY IMAGES

Воздушные шары использовались коммунарами для разведки и почтового сообщения

Генерал Клод Леконт трижды отдавал приказ стрелять в народ, но солдаты отказались его выполнять

5 января 1871 года прусские войска начали бомбардировку Парижа. В некоторых районах снаряды разрывались каждую пару минут. За 13 дней обстрела был убит 81 человек, 207 получили ранения. За те же дни от оспы умерло более 800 человек.

16 января было официально объявлено, что в городе закончились запасы угля. По Парижу поползли слухи о скорой капитуляции. 18–19 января французы предприняли последнюю попытку прорвать оцепление города. Она закончилась неудачей.

18 января в занятом немецкими войсками Версале прусский король Вильгельм I был провозглашен императором Германской Империи. Произошло объединение Германии.

19 января в Париже были введены ограничения на продажу хлеба — в день 300 граммов на взрослого по цене 10 сантимов, 150 граммов на ребенка по цене 5 сантимов. 22 января хлеб запретили подавать в ресторанах, чтобы его хватило на то, чтобы продать всем желающим. Качество хлеба было отвратительным.

Бомбардировка Парижа закончилась 28 января. В тот же день город капитулировал — было заключено перемирие.

Капитуляция

Через сутки после объявления перемирия рынки неожиданно наполнились продуктами, а цены упали. Куры подешевели с 65 франков до 25, кролики — с 50 до 20, все овощи также стали дешевле в два-три раза.

Британская империя и США направили в столицу Франции гуманитарную помощь. Парижский корреспондент газеты Illustrated London News сообщал: «Первые поезда с продовольствием прибыли 3-го числа — четыре состава по Орлеанской железной дороге и четыре по Лионской железной дороге. Каждый поезд состоял из 50 вагонов, всего они содержали более 4500 тонн мяса и муки... С 3-го по 7-е число были поставлены в общей сложности 1057 быков, 3093 овцы, 14 коров, 31 свинья, 856 тонн злаковых, 8050 тонн муки, 500 тонн печенья, 285 тонн консервированной говядины, 162 тонны консервированной баранины, 8 тонн соли, 80 тонн ветчины, 1435 тонн соленой свинины,

ART MEDIA / PRINT COLLECTOR / GETTY IMAGES

В период Парижской коммуны школы стали светскими и бесплатными

При подходе армии версальцев к Парижу на улицах города было сооружено около 900 баррикад

26 тонн свежей рыбы, 210 тонн трески, 140 тонн сливочного масла, почти 1000 тонн сыра, 74 тонны растительного масла, 1270 тонн овощей, 10 тонн фруктов, 27 тонн фуража, 70 тонн пирожных, 144 тонны других продуктов, 1740 тонн угля и 94 тонны овса». Продовольственные пайки выдавались со складов. К одному из них, расположенному в помещении универмага Au Bon Marche, выстроилась очередь, достигавшая 5 тыс. человек.

8 февраля состоялись выборы в Национальное собрание. В Париже в основном были избраны радикальные демократы. Жители провинции преимущественно голосовали за сторонников восстановления монархии, которым в итоге досталось большинство мест в парламенте. Главой правительства избран был Адольф Тьер.

26 февраля в Версале был заключен прелиминарный, сроком на два месяца, мир между Германской Империей и Французской республикой. 1 марта он был ратифицирован французской стороной. Согласно договору, Франция уступала Германии Эльзас и Лотарингию, а также должна была выплатить контрибуцию в размере 5 млрд франков.

Уже во время переговоров о мире в Париже начались народные волнения. 3 марта был сформирован Центральный комитет Национальной гвардии — альтернативный центр власти. В его руководство входили видные деятели рабочего движения, члены Международного товарищества трудящихся (1-го Интернационала).

10 марта Национальное собрание приняло решение о переносе своих заседаний в Версаль, объявленный столицей Франции. Один из первых декретов правительства Тьера был направлен против Национальной гвардии: ежедневное жалованье в 30 су отменялось для всех, кто не мог доказать свою бедность и отсутствие работы. В итоге лишенные жалованья гвардейцы покинули Париж. Город стал более пролетарским, более радикальным. Еще сильнее обострило ситуацию в столице принятое 10 марта постановление Национального собрания о прекращении отсрочек по платежам. Все векселя, срок которых истек 13 ноября, требовалось оплатить к 13 марта, то есть за два дня. В течение пяти дней в Париже было опротестовано более 150 тыс. векселей. Также отменялась отсрочка платежей за жилье. Эти решения грозили финансовым крахом десяткам тысяч мелких буржуа и сотням тысяч рабочих и ремесленников. Париж бурлил.

ART MEDIA / PRINT COLLECTOR / GETTY IMAGES

Епископ Парижа Жорж Дарбуа был расстрелян в числе других заложников 24 мая 1871 года в последнюю, «кровавую» неделю существования Парижской коммуны

Попытка правительства разоружить Национальную гвардию закончилась провалом. Утром 18 марта отряд правительственных войск попытался овладеть пушками Национальной гвардии, установленными на Монмартре. Его окружила толпа протестующих парижан. Генерал Клод Леконт трижды отдавал приказ стрелять в народ, но солдаты отказались его выполнять. Они братались с национальными гвардейцами, разоружили и арестовали офицеров и генерала Леконта (в тот же день он был убит).

С этих событий началось восстание. К вечеру в руках восставших был весь город. ЦК Национальной гвардии взял на себя функции революционного правительства. День начала восстания 18 марта стал первым днем Парижской коммуны.

26 марта состоялись муниципальные выборы, завершившиеся победой революционно настроенных сил. 28 марта было провозглашено создание органа городского самоуправления, объединившего исполнительную и законодательную власть,— Коммуны.

Новые правила

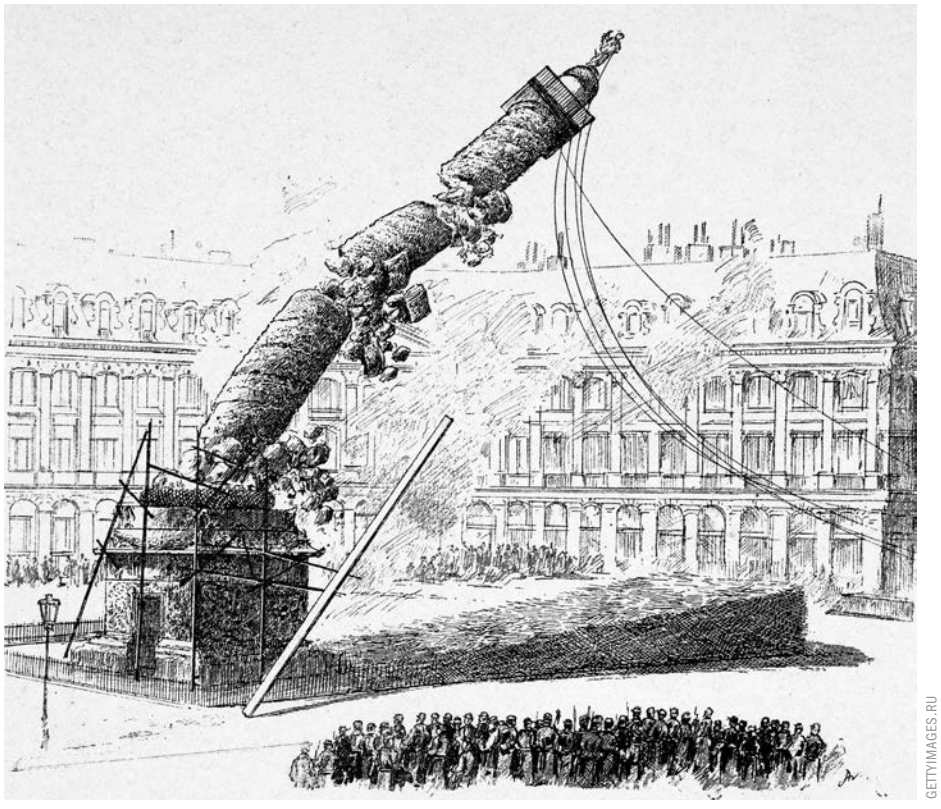
Состав Коммуны оказался разношерстным с точки зрения как социального происхождения (журналисты, врачи, адвокаты, рабочие, служащие, мелкие предприниматели и др.), так и политических убеждений (неоякобинцы,

ART MEDIA / PRINT COLLECTOR / GETTY IMAGES

SEPIA TIMES / UNIVERSAL IMAGES GROUP VIA GETTY IMAGES

Сюжет этой карикатуры связан с громадной контрибуцией, которую Франция должна была выплатить после поражения во Франко-прусской войне,— 5 млрд франков. С учетом процентов получилось даже больше. В 1871 году было выплачено 1,435 млрд франков, в 1872 году — 1,801 млрд, в 1873 году — 2,295 млрд

К началу 1875 года было вынесено 293 смертных приговора, более 400 человек были приговорены к каторжным работам, около 4 тыс. заключены в крепости, около 3,5 тыс. человек приговорены к исправительным работам



GETTYIMAGES.RU

Вандомская колонна, установленная в память о военных победах Наполеона I в 1805 году, была свергнута коммунарами. Операция по ее демонтажу обошлась в 5 тыс. франков. Операция по ее восстановлению в 1874 году обошлась уже в 323 тыс. франков, которые по решению суда должен был выплатить инициатор сноса художник Гюстав Курбе — ежегодными траншами по 10 тыс. франков. Курбе сбежал в Швейцарию, где впоследствии скончался. Его имущество и картины были проданы с целью погашения долга

бланкисты, прудонисты, бакунисты, социалисты других направлений). Это неминуемо приводило к созданию группировок и политической борьбе и вредило совместным действиям.

Тем не менее за 72 дня своего существования коммунары успели сделать многое ради проведенных Коммуной реформ. Среди них — отмена рекрутского набора, ликвидация полиции (правопорядок должна была обеспечивать Национальная гвардия), признание за незаконнорожденными всех прав законных детей, введение всеобщего бесплатного начального обучения, отделение церкви от государства, а школы от церкви, передача театров в распоряжение коллективов артистов.

Из членов Коммуны были созданы десять комиссий: исполнительная; военная; продовольствия; финансов; юстиции; общественной безопасности; труда, промышленности и обмена; общественных служб; внешних сношений и просвещения.

Комиссии финансов поручалось составление бюджета города Парижа. В ее ведении находились вопросы финансирования, квартирной платы, а также Французский банк.

Французский банк был крупнейшим кредитным учреждением Франции. Он обладал исключительным правом выпуска банкнот. Основной капитал банка был разделен на 182,5 тыс. акций номиналом по 1 тыс. франков каждая. Ими владели около 15 тыс. акционеров, крупнейшим из которых был барон Альфонс Джеймс де Ротшильд, владелец Banque Rothschild. Курсовая стоимость акции была в шесть раз выше номинальной.

Уже в первые дни восстания коммунары сумели получить 500 тыс. франков от барона Ротшильда и 1 млн франков из Французского банка. После того как директор банка Гюстав Рулан сбежал в Версаль, руководить учреждением стал его заместитель маркиз Александр де Плек.

Как позднее заявлял де Плек, по состоянию на 20 марта во Французском банке хранились ценности (монеты, банкноты, ценные бумаги, золото, серебро, драгоценности) на сумму около 3 млрд франков, а также банкноты на сумму около 800 млн франков, на которых не хватало только подписи кассира. Версальское правительство не смогло вывезти все ценности, а Коммуна не стала их конфисковать. Вместо этого коммунары обращались к руководству банка с просьбой о выдаче средств в рамках обязательств банка перед муниципалитетом. Французский банк выдавал деньги только на выплату жалованья Национальной гвардии и всячески пытался саботировать этот процесс.

Коммуной был принят ряд решений, направленных на улучшение финансового положения широких народных масс. 29 марта Коммуна приняла декреты о квартирной плате и о ломбарде. Первый декрет начинался так: «Парижская коммуна, принимая во внимание, что труд, промышленность и торговля переносили все тяжести войны и что справедливость требует того, чтобы собственность также несла свою долю жертв, постановляет...» Всем съемщикам квартир и меблированных помещений отменялась плата за последний квартал 1870 года и первую половину 1871 года. Уже уплаченные суммы зачислялись в счет будущих платежей. Истекшим арендным контрактам был продлен срок на три месяца. Вторым декретом приостанавливалась продажа всех невыкупленных вещей, заложенных в ломбардах. Позднее был принят дополнительный декрет, по которому все заложенные личные вещи на сумму до 20 франков безвозмездно возвращались владельцам. Для погашения коммерческих векселей предостав-

ЛОМБАРДЫ

Французские ломбарды были частными акционерными обществами. В предшествующем Франко-прусской войне 1869 году их годовой оборот составлял 25 млн франков, а прибыль — 783 736 франков 53 сантима. В Париже действовало около 40 ломбардов. Из 1,5 млн вещей, закладываемых ежегодно, около 1 млн оценивались в 3–10 франков. Личные вещи можно было заложить в ломбарде на определенный срок с последующим выкупом за сумму залога плюс 12–15%. Если закладчик не выкупал вещь, она выставлялась на продажу.

HULTON-DEUTSCH COLLECTION / CORBIS / CORBIS VIA GETTY IMAGES

Несмотря на то что Парижская коммуна потерпела неудачу, Владимир Ленин называл ее «величайшим образцом величайшего пролетарского движения XIX века». Через неполных полвека после свержения памятника императору в Париже памятники царям будут сбрасывать с пьедесталов в России

лялась рассрочка сроком на три года, считая с 15 июля 1871 года.

Серьезные реформы были проведены в области законов о труде. Коммуна запретила штрафы и незаконные вычеты из зарплаты рабочих и служащих, отменила ночной труд в пекарнях (рабочий день пекарей стал начинаться в пять утра), объявила о передаче кооперативам работников мастерских, брошенных бежавшими из города хозяевами, определила минимальный размер вознаграждения для лиц, состоящих в услужении.

Уплату 5 млрд Германии Коммуна постановила возложить на виновников войны — бывших депутатов Законодательного корпуса, сенаторов и министров Второй империи. Комиссия по народному просвещению повысила жалованье учителям, причем приравняла жалованье учителей-женщин к жалованью учителей-мужчин.

На заседании Коммуны 31 марта ее члены установили вознаграждение сами себе. Большинством голосов было принято решение, что оно составит 15 франков в день. Был также установлен максимум окладов служащим коммунальных служб — 6 тыс. франков в год.

На заседаниях 8 и 10 апреля были приняты решения о пенсиях инвалидам боевых действий и родственникам погибших бойцов. Каждому раненному при обороне Парижа и утратившему вследствие этого частично или полностью трудоспособность должна была назначаться пожизненная годовая пенсия в размере от 300 до 1,2 тыс. франков. Жене погибшего, состоявшей или не состоявшей в церковном браке,— 600 франков. Ребенку погибшего, признанному или непризнанному,— 365 франков до наступления 18-летия. В случае если ребенок остался без матери, он должен был воспитываться за счет Коммуны. Отцу, матери, братьям, сестрам — пенсия, пропорциональная их нуждам, в пределах от 100 до 800 франков на человека.

В середине апреля был принят также закон, по которому все преследования по долговым обязательствам приостанавливались на три года.

Падение Коммуны

Революционный Париж не был поддержан остальной Францией. Лишь в нескольких крупных городах были провозглашены коммуны, просуществовавшие недолго (дольше всего в Марселе — десять дней). Война версальского правительства с коммунарами была неизбежной. Столкновения начались 2 апреля. Сторонники Версаля расстреливали пленных. Правительственные войска расстреливали взятых в плен коммунаров. Коммуна ответила декретом о заложниках. За каждого казненного национального гвардейца в Париже расстреливали троих заложников из числа военнопленных версальцев и лиц, обвиненных в связях с версальским правительством.

В конце апреля версальцы начали штурм форта д'Исси, одного из укреплений Парижа. 8 мая коммунары покинули форт. 20 мая начался артобстрел Парижа, на следующий день правительственные войска вошли в город. Кровопролитные уличные бои длились неделю. 28 мая Парижская коммуна пала.

Проспер Оливье Лиссагарэ в книге «История Парижской Коммуны 1871 года» приводит следующие цифры. «В июне 1872 года большая часть репрессивной деятельности была завершена. Из 36 309 пленников — мужчин, женщин и детей, не считая 5000 военнопленных — 1179, по признанию версальцев, умерли в тюрьмах. 22 326 освободили, продержав долгие зимние месяцы на понтонах, в фортах и тюрьмах». К началу 1875 года было вынесено 293 смертных приговора, более 400 человек были приговорены к каторжным работам, около 4 тыс. заключены в крепости, около 3,5 тыс. человек приговорены к исправительным работам.

В уличных боях в последнюю неделю существования Коммуны погибло 3–5 тыс. человек. Число расстрелянных без суда оценивается в 15–30 тыс. человек.

Руководство Французского банка отметило падение Коммуны выплатой вкладчикам рекордных дивидендов — 300 франков на акцию (в 1870 году дивиденды составили 80 франков на акцию).

Расходы Коммуны за все время существования составили около 46,3 млн франков. Из них 16,696 млн были предоставлены Французским банком. Около 20 млн было получено за счет городских пошлин (в первую очередь октруа — сбора на ввозимые в город продукты питания). Рынки, торговля табачными изделиями, почта, телеграф, железная дорога также пополняли бюджет. Более половины расходной части бюджета составляли военные расходы.

За время существования Коммуны версальское правительство сумело получить из региональных отделений Французского банка, по разным оценкам, 257–315 млн франков. В финансовом плане противники Коммуны были намного сильнее, как и в военном.

Причин поражения Коммуны было много. Фридрих Энгельс во введении к работе Карла Маркса «Гражданская война во Франции» называет одну из них: «Коммуна в экономической области упустила многое такое, что, по нашим нынешним представлениям, ей необходимо было сделать. Труднее всего, разумеется, понять то благоговение, с каким Коммуна почтительно остановилась перед дверьми Французского банка. Это было также крупной политической ошибкой. Банк в руках Коммуны — ведь это имело бы большее значение, чем десять тысяч заложников. Это заставило бы всю французскую буржуазию оказать давление на версальское правительство в пользу заключения мира с Коммуной» ●

ЗАРПЛАТЫ И УРОВЕНЬ ЖИЗНИ ВО ФРАНЦИИ ПЕРЕД ФРАНКО-ПРУССКОЙ ВОЙНОЙ 1870–1871 ГОДОВ

Эрве Манелье в книге «Paris imperial: La vie quotidienne sous le Second Empire» приводит следующие цифры. Зарплата 73% мужчин из рабочих кварталов, то есть подавляющего большинства парижан, составляла от 3,25 до 6 франков в день. У 22% работников она была еще ниже, и лишь у 5% выше — до 20 франков в день. Работавшие женщины получали в среднем 2 франка в день.

Почти во всех отраслях, за исключением связанных с продуктами питания, существовал мертвый сезон — время, когда всех работников отправляли в неоплачиваемый отпуск.

На большинстве предприятий продолжительность рабочего дня составляла 12 часов (с двухчасовым перерывом на обед).

Оклады мелких служащих были примерно на одном уровне с заработками рабочих.

Минимальные расходы на еду составляли 1 франк в день, на оплату жилья — минимум 75 сантимов в день (1 франк = 100 сантимов).

ШВЕЙЦАРСКИЙ КОЛОРИТ

ЦВЕТНЫЕ ЧАСЫ НАБИРАЮТ ПОПУЛЯРНОСТЬ

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

Исторически цветные циферблаты в основном появлялись в часах спортивного стиля. Сегодня их можно встретить и на более классических моделях с ремешком из кожи аллигатора или ткани НАТО, с корпусом из бронзы, титана, стали или инновационных сплавов. Винный оттенок красного, оливковый зеленый, табачный коричневый или глубоководный синий идеально подойдут для нового весеннего сезона, когда серые зимние дни позади, а на голубом небе светит долгожданное солнце.

1 **Montblanc, часы 1858 Geosphere,** 42 мм, титан, сталь, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 42 часа

2 **Bell & Ross, часы BR 03-92 Diver Red Bronze,** 42 мм, бронза, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 40 часов

3 **Longines, часы HydroConquest,** 41 мм, сталь с PVD-покрытием, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 72 часа

4 **Omega, часы Constellation Co-Axial Master Chronometer,** 41 мм, розовое золото, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 60 часов

5 **F.P. Journe, часы Chronometre Souverain,** 40 мм, платина, розовое золото, механизм с ручным подзаводом, запас хода 56 часов

6 **Blancpain, часы Fifty Fathoms Bathyscaphe Day Date,** 43 мм, сталь, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 120 часов

7 **Piaget, часы Polo Skeleton,** 42 мм, сталь, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 44 часов

8 **Rado, часы Captain Cook,** бронза, керамика, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 80 часов

Часы Montblanc 1858 Geosphere с двумя узнаваемыми выпуклыми вращающимися полушариями и усложнением в виде индикатора мирового времени — одна из знаковых моделей коллекции Montblanc 1858. В середине 2020 года Montblanc представили модель 1858 Geosphere в корпусе из титана Grade 5 в контрастной сине-белой гамме, навеянной цветами ледников и айсбергов. Часы посвящены альпинистской мечте, программе «Семь вершин», которая заключается в покорении высочайших точек планеты. На задней крышке корпуса часов выгравированы изображения горы Монблан, компаса и двух скрещенных ледорубов.

Одним из первых поклонников часов-скелетонов Piaget в 1970-х годах был трубач Майлз Дэвис. Но если легендарный музыкант предпочитал модель из желтого золота, то в этом году мануфактура представляет полностью скелетонированную версию знаменитых часов Piaget Polo, созданных в 1979 году, из стали с PVD-покрытием синего цвета. Изогнутый корпус на 30% тоньше, чем у существующих версий, круглый безель, циферблат формы «подушка», тонкий профиль. Эти спортивные часы диаметром 42 мм и толщиной всего 6,5 мм приводятся в действие тончайшим (2,4 мм) мануфактурным механизмом Piaget 1200S1 со смещенным от центра микроротором. А встроенный в корпус браслет оснащен функцией замены, которая позволяет легко поменять его на дополнительный кожаный ремешок.

После выхода черной версии дайверских часов Bell & Ross в 2018 году, зеленой в 2019-м и синей в 2020-м бренд выпустил эффектную красную BR 03-92 Diver Red Bronze ограниченным тиражом в 999 экземпляров. Корпус и безель модели выполнены из оловянной бронзы — сплава, на 92% состоящего из меди и на 8% из олова, из которого в прошлом делали водолазные шлемы. Такая бронза красиво стареет, покрываясь розовым налетом. Красный анодированный безель, красный лаковый циферблат и красно-коричневый ремешок отлично гармонируют друг с другом. Модель украшена фирменной гравировкой на задней крышке в виде водолазного шлема.

У Blancpain вышла новая модель Fifty Fathoms Bathyscaphe Day Date с градиентным песочно-бежевым циферблатом с узором в виде солнечных лучей лимитированной серией в 500 экземпляров. Индикация арабскими цифрами, радиально расположенными на пятиминутных отметках, напоминает внутреннее вращающееся кольцо часов 1970-х годов. Как и на тех винтажных моделях, окошки даты и дня недели расположены у отметки «3 часа». Стрелки покрыты люминесцентным слоем, циферблат дополнен однонаправленно вращающимся безелем с коричневой керамической вставкой. Мануфактурный калибр 1315DD заключен в корпус диаметром 43 мм из стали с водонепроницаемостью до 300 м и пятидневным запасом хода. Кремниевая пружина баланса обеспечивает точность хода и устойчивость к магнитным полям. Через заднюю крышку из сапфирового стекла виден золотой ротор, а парусиновый ремешок песочного цвета сочетается с теплыми тонами циферблата.

Линейка часов Longines HydroConquest пополнилась моделями из стали с розовым и желтым PVD-покрытием. Обновленные в 2018 году часы отвечают всем требованиям профессиональных дайверов: завинчивающаяся заводная головка, водонепроницаемость до 300 м, однонаправленный безель, завинчивающаяся задняя крышка и складная застежка со встроенной системой увеличения длины ремешка. Модели синего, серого, черного и зеленого цветов дополняют безель с керамической вставкой и каучуковый ремешок тех же цветов, что и циферблат. Часы оснащены автоматическим калибром L888.5 с кремниевой пружиной баланса, которая гарантирует высокую точность хода, устойчивость к магнитным полям и продолжительный срок службы часов ●

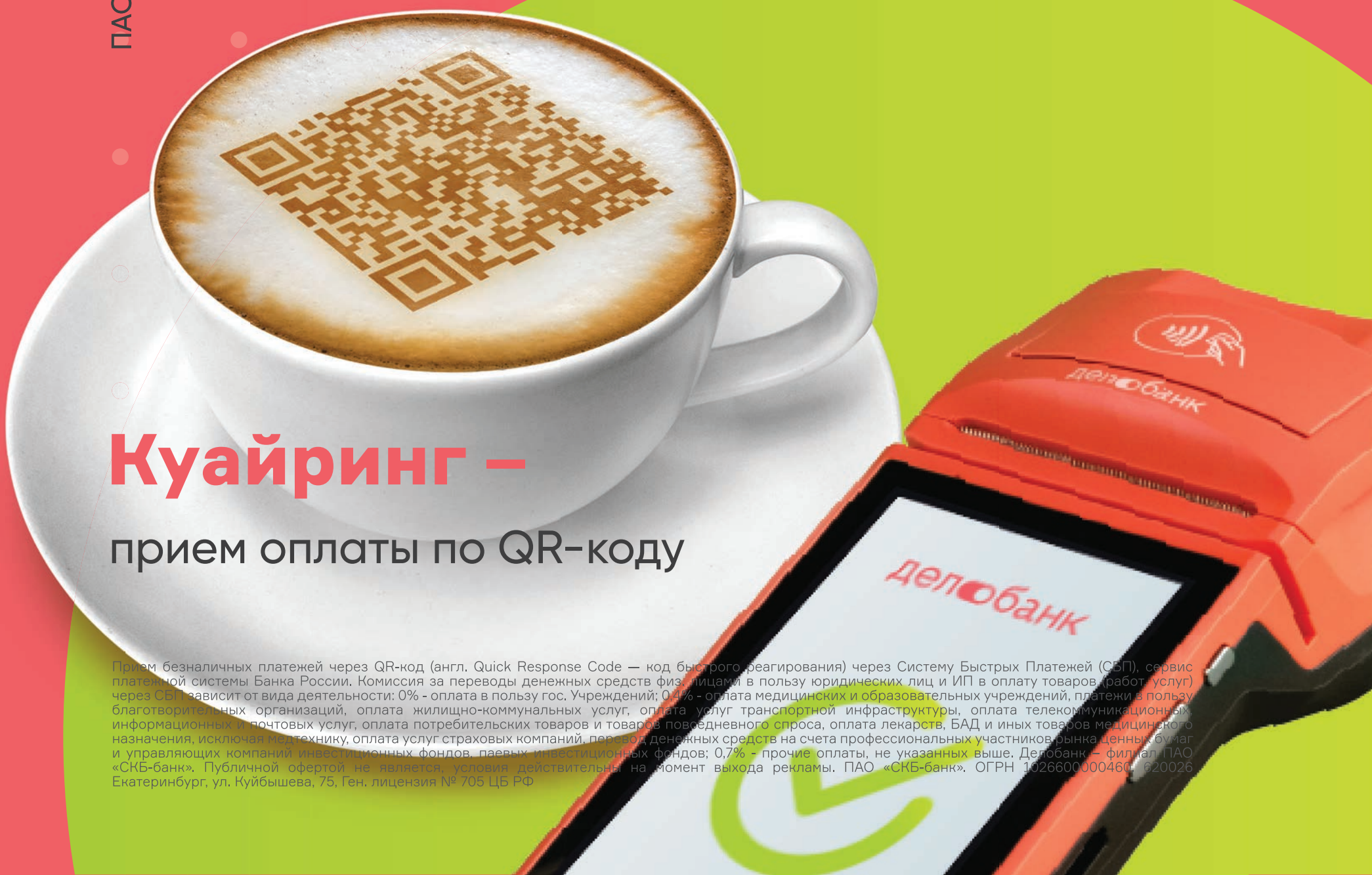
делобанк
банк для дела

Удобный

прием оплаты

от 0,4%

ПАО «СКБ-банк», Реклама



Куайринг –

прием оплаты по QR-коду

Прием безналичных платежей через QR-код (англ. Quick Response Code — код быстрого реагирования) через Систему Быстрых Платежей (СБП), сервис платежной системы Банка России. Комиссия за переводы денежных средств физ. лицами в пользу юридических лиц и ИП в оплату товаров (работ, услуг) через СБП зависит от вида деятельности: 0% - оплата в пользу гос. Учреждений; 0,4% - оплата медицинских и образовательных учреждений, платежи в пользу благотворительных организаций, оплата жилищно-коммунальных услуг, оплата услуг транспортной инфраструктуры, оплата телекоммуникационных, информационных и почтовых услуг, оплата потребительских товаров и товаров повседневного спроса, оплата лекарств, БАД и иных товаров медицинского назначения, исключая медтехнику, оплата услуг страховых компаний, перевод денежных средств на счета профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов; 0,7% - прочие оплаты, не указанных выше. Делобанк – филиал ПАО «СКБ-банк». Публичной офертой не является, условия действительны на момент выхода рекламы. ПАО «СКБ-банк». ОГРН 1026600000460, 620026 Екатеринбург, ул. Куйбышева, 75, Ген. лицензия № 705 ЦБ РФ