



Банк

Четверг 8 декабря 2022 №228 (7429 с момента возобновления издания)

kommersant.ru



15 К чему приведет отмена ипотечной ипотеки

17 Крах знаковых игроков лишил крипторынок оснований на скорое восстановление

18 Кризис демонстрирует небывалую сбалансированность решений российских инвесторов

Российская банковская система неплохо проходит кризис: основные показатели роста, за исключением потребительского кредитования, почти вернулись к прошлогодним значениям или даже превысили их.

Выход на плато

— рейтинг —

Тихая гавань

Российская банковская система адаптировалась к работе в условиях санкций и не испытывает особенно серьезных проблем, говорят эксперты.

«Российские банки и вся финансовая система доказали свою устойчивость, адаптировались и продолжают работу в новых условиях», — говорит руководитель блока розничного бизнеса Московского кредитного банка Алексей Охорзин.

В текущем году российская банковская система достаточно успешно прошла турбулентность благодаря как своевременным действиям Банка России, так и накопленной прочности за счет рекордной прибыли 2021 года (2,4 трлн руб.).

ОПЕРАЦИИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ С БАНКОМ РОССИИ (МЛРД РУБ.)



В 2021 году российские банки и вся финансовая система доказали свою устойчивость, адаптировались и продолжают работу в новых условиях.

«Банковская система, безусловно, достойно выдержала все испытания 2022 года», — говорит вице-президент банка «Санкт-Петербург» Дмитрий Шагардин.

однако несколько ужесточились, несмотря на снижение ключевой ставки, — резюмирует банкир.

Потребительский подход

Как следует из статистических данных Банка России, динамика необеспеченного потребительского кредитования в третьем квартале перешла в положительную область.

шение показателей по этому направлению», — говорит Алексей Охорзин.

Прирост портфеля потребкредитов в банковской системе на конец третьего квартала относительно уровня конца третьего квартала 2021 года составил всего 5%.

«Портфель потребкредитов вырос всего на 1,4% за десять месяцев 2022 года, при этом положительный месячный прирост начался только со второго полугодия.

«Банковская система уже не раз справлялась с шоками и большего масштаба»

— экспертиза —

О том, как приоткрылась «замочная скважина» российской банковской отчетности и что удалось через нее разглядеть, а также о том, как, очистившись от пороков и слабых игроков, российская финансовая система оказалась становим хребтом экономики, в интервью «Ъ-Банку» рассказал директор Центра финансовой аналитики Сбербанка МИХАИЛ МАТОВНИКОВ.

— Что вы думаете о текущем состоянии российской банковской системы?

— Главным событием последнего времени стало то, что некоторые банки начали раскрывать в ограниченном

объеме свои финансовые показатели — это началось совсем недавно, в ноябре. И это открыло некую замочную скважину, через которую можно посмотреть, что в целом происходит с российскими банками.

И главное, что видно, не произошло существенного роста внутри-

российского кредитного риска. Нет резкого роста просроченной задолженности ни в ипотеке, ни в потребительском кредитовании.

Это не означает, что не будет дефолтов, это означает, что ничего экстраординарного не будет — банковская система уже не раз справлялась с шоками и большего масштаба.

ни, люди довольно быстро находят работу.

— С чем это связано? Кризис-то довольно серьезный...

— В отличие от многих предыдущих кризисов, сейчас падение макроэкономических показателей не сопровождалось резким падением доходов компаний.

— А как же спад потребительской активности?

Защиты нет, но возможно возмещение

— страхование —

В конце октября Минфин одобрил законопроект об ответственности банков перед клиентами, пострадавшими от мошенников, его рассмотрение Госдумой планируется в текущую сессию.

Страховке не подлежит

Участившиеся DDoS-атаки, совершенные методами социальной инженерии, расширяющееся мошенничество, санкционное давление — жизнь банков становится все труднее.

Самым серьезным риском для банковского сектора на сегодня являются последствия экономических санкций, которые больно ударили практически по всем финансовым организациям.

«Форс-мажор при введении каких-то ограничительных мер, санкций, например, не является страхуемым риском», — подчеркивает генеральный директор аналитического агентства «БизнесДром» Павел Самиев.

Кредитный риск с точки зрения невыполнения обязательств кредитного характера по ценным бумагам, по облигациям, по займам сам по себе тоже не страхуется.

Хотя есть специальное кредитное страхование при торговых операциях, в том числе импортных и экспортных.

обстоятельствам, которые освобождают его от выплаты.

Киберстраховка с кибераудитом

На втором месте по значимости и наносимому банкам ущербу — так называемые киберриски, которые можно разделить на три составляющие:

кибератаки на банки, которые приводят к нарушениям в работе и/или утечке данных; взлом личных кабинетов и мобильных приложений отдельных лиц;

вывод денег с личных счетов клиентов с помощью методов социальной инженерии.

нению с аналогичным периодом прошлого года, при этом количество атак с использованием вредоносного программного обеспечения увеличилось на четверть.

«Финансовые институты, а особенно банки, находятся в наиболее рискованной зоне с точки зрения киберинцидентов», — соглашается руководитель управления финансовыми рисками «АльфаСтрахования» Екатерина Крючкова.

Банки на поток

— реорганизация —

С началом военного конфликта на Украине ландшафт национальной банковской системы изменился. Подавляющее большинство российских «дочек» европейских и американских финансовых групп под давлением регуляторов или покинули РФ, или собираются сделать это в ближайшее время.

На выход

По данным ЦБ, по состоянию на март текущего года в РФ работали 52 банка с иностранным капиталом.

Первыми об уходе объявили крупные инвестиционные банки — JPMorgan Chase и Goldman Sachs из США, а также Deutsche Bank и Commerzbank из ФРГ.

За инвестбанками о планах свернуть бизнес в РФ заявили игроки, имеющие в РФ дочерние структуры с фокусом на корпоративный банкинг.

В марте приостановили все операции в нашей стране «дочки» французских групп BNP Paribas и Credit Agricole.

Как полагает советник по макроэкономике гендиректора «Открытые Инвестиции» Сергей Хестанов, причин для ухода западных банков больше чем достаточно.

Жесткую позицию по отношению к Москве заняли и международные платежные системы Visa, Mastercard и American Express.

Осмотрительнее вели себя игроки, имеющие солидную розничную клиентуру.

Схемы ухода

Первой ласточкой цивилизованного развода с Россией стала французская финансовая группа.

не 0,5–0,6 капитала. Опыт французской ФГ HSBC, заключившая в июле соглашение о продаже бизнеса в РФ Экспобанку Игоря Кима.

В конце октября Кремль решил взять процесс слияний и поглощений под особый контроль.

«Несколько иностранных банков ведут переговоры о продаже российских «дочек», — сообщил журналистам в кулуарах Госдумы замминистра финансов РФ Алексей Моисеев.

Давление западных регуляторов на материнские банки, имеющие «дочки» в российской юрисдикции, только нарастает.

«В целом „на выход“ могут обратиться до 20–25 банков. Скорее всего, в них уже идут подготовительные процедуры», — полагает сооправитель Aravana MFO Сергей Усков.

Как считает Сергей Хестанов, идеальный вариант для акционеров зарубежного материнского банка — продажа крупному инвестору.

При этом иностранные банки, скорее всего, будут избегать варианта с банкротством российских «дочек», поскольку любой дефолт вызывает негативные экономические последствия для головной организации.

Осторожные сменщики

По мнению Сергея Хестанова, вследствие ухода зарубежных банков ничего страшного с российской финансовой системой не произойдет.

Как полагает Игорь Додонов, банки из дружественных стран пока не будут спешить занимать место западных, учитывая сложную экономическую ситуацию в стране и высокие геополитические риски.

«Сейчас мы видим, что в финансовом секторе РФ активизировались в основном небольшие банки и компании из дружественных стран, таких как Армения, Казахстан, Киргизия», — заметил Артур Беджанов.

Сергей Артемов

банк

Защиты нет, но возможно возмещение

— страхование —

Кредитные организации довольно хорошо защищены от киберрисков, отмечает Сергей Ентц, председатель совета директоров банка «Держава», поскольку и банки сами совершенствуют защиту, и ЦБ постоянно ужесточает требования информационной безопасности в секторе. «Банки тратят значительные средства на организацию систем антифрода — если придется еще и страховать риски, затраты окажутся чрезмерными», — говорит Сергей Ентц. — Если, к примеру, ввести обязательное страхование ответственности кредитных организаций, то, вероятно, следует ослабить требования к защите, чтобы ответственность была переложена на страховые компании. А вот захотят ли они взять ее на себя — это большой вопрос».

Екатерина Крючкова считает, что российские страховщики сегодня не готовы предоставить крупным банкам необходимую страховую емкость, которой было бы достаточно для покрытия масштабных IT-убытков таких страхователей.

И все же кибератаки на банки — это как раз тот операционный риск, который страхуется, так как можно идентифицировать внешнее воздействие на систему.

«СберСтрахование», один из лидеров на рынке киберстрахования, предлагает корпоративным клиентам программы страхования от киберрисков, которые предус-

матривают защиту от потери данных или информационных систем в целом, перерыва в производстве, кражи финансовых активов, а также страхование гражданской ответственности и дополнительных расходов на расследование и восстановление данных. Продукт представляет собой конструктор: клиент может выбрать наиболее актуальные для себя риски, а также объем страхового покрытия.

Как отмечает Владимир Новиков, директор по рискам «СберСтрахования», этот вид набирает популярность: в 2021 году было заключено в 2,7 раза больше договоров, чем в 2020-м. Эксперт полагает, что в банковской отрасли киберстрахование сегодня является фактически обязательным, но только наряду с внедрением самых современных способов киберзащиты.

«Страховка — способ справиться с последствиями непредвиденного события, но не способ избежать их. Поэтому вместе с киберстраховкой страховщики часто предлагают услуги по кибераудиту систем защиты и составлению плана по их усилению», — рассказывает господин Новиков.

По мнению госпожи Крючковой, страхование классических киберрисков сейчас «рынок середняка». Именно средние по размеру финансовые организации не в состоянии тратить большие средства на создание собственных эффективных современных систем антифрода, но могут себе позволить застраховать подобные риски.

Повод для новой страховки

По данным экспертов, в 2021 году совокупное количество операций по переводу денежных средств без согласия клиента и случаев, когда применялась «социальная инженерия», то есть человек сам передал злоумышленникам доступ к своим счетам, увеличилось на 33,8% (1035,01 тыс. операций против 773,27 тыс. операций годом ранее).

С подачи мегарегулятора и при поддержке Минфина у банков вскоре может возникнуть еще один риск — ответственность перед клиентами, пострадавшими от мошенников. Довольно спорный законопроект (№197920-8) об обязанности банков возмещать в полном объеме в течение 30 дней средства, похищенные мошенниками, внесен в Госдуму в конце сентября главой комитета по финансовому рынку Анатолием Аксаковым. Из пояснительной записки следует, что обязанность будет действовать даже при применении методов «социальной инженерии». В конце октября Минфин одобрил законопроект, его рассмотрение Госдумой планируется в текущую сессию.

Если законопроект будет принят, это усложнит проведение трансакций, так как банки будут перестраховываться и перепроверять операции, чтобы потом не пришлось возвращать клиенту деньги. Проводить сверку с базой данных о случаях и попытках переводов денежных средств без согласия клиента, которую ведет Банк России, придется не только банку плательщика, но и банку получателя средств.

Уже сейчас автоматизированная банковская система проверяет обрабатываемые заявки на совпадение информации о получателе средств, о параметрах устройств с информацией, полученной из базы данных о подобных мошеннических случаях. Анализируется характер, параметры, объемы проводимой операции (время, дни, суммы, место, устройство, с которого заходит клиент). При нестандартных параметрах платежа операция блокируется, банк связывается с клиентом для ее подтверждения, рассказывает Сергей Ентц. Если банки откажут клиенту похищенные средства полностью, количество таких ситуаций возрастет кратно, полагают эксперты.

Впрочем, подобные нововведения наводят на мысль о возможном появлении в скором времени интереса кредитных организаций к страхованию своей ответственности перед клиентами (сейчас ее практически никто из банков не страхует). Однако пока энтузиазма ни у страховщиков, ни у банков по этому поводу не наблюдается.

В отличие от масштабной DDoS-атаки, которую легко распознать и доказать, при взломе отдельного личного кабинета возникает вопрос, а не причастен ли к этой «атаке» сам клиент банка. Вывод средств с участием клиента, который просто не осознает, что делает, отдавая пароли, — еще более сомнительная история, которую страховщики, скорее всего, будут брать на страхование крайне неохотно.

«Важным представляется решение вопроса, как отличить событие ущерба в связи с недостатком информации или опыта у лица, совершающего операции в интернете, от события мошеннического характера со стороны клиента банка или его спора с реальным «мошенником», — отмечает Игорь Лапи, руководитель страховой группы Совкомбанка. Критерии представляются размытыми, интерпретации могут быть и в пользу потерпевшего, и против, поясняет эксперт, подчеркивая, что проведение расследования по таким инцидентам затруднительно.

Павел Самиев считает инициативу неправильной, особенно если дело касается применения социальной инженерии. «Если обязать банки нести ответственность за рискованные действия человека, то это будет перекладываться на всех клиентов — это будет заложено в тарифы банков. То есть фактически платить мошенникам будет весь рынок», — говорит господин Самиев. Если же имела место уязвимость системы банка перед кибермошенниками — это реализация киберриска, банк должен нести за это ответственность, этот риск можно застраховать, отмечает эксперт. Но доказывать, что это не сам клиент «взломал» собственный личный кабинет под видом внешнего проникновения, скорее всего, придется в суде. Если подобная судебная практика будет наработана, возможно, некоторые страховщики разработают продукты под такие риски.

Ольга Синицына

Выход на плато

— рейтинг —

На фоне этих рисков заемщики будут более взвешенно и осторожно относиться к увеличению своей долговой нагрузки. В 2023 году по потребкредитам наиболее вероятно прирост портфеля в пределах 10–15%, по автокредитам мы ожидаем примерно 5% при условии сокращения дефицита на авторынке путем налаживания импорта китайских автомобилей и наращивания выпуска российских авто», — прогнозирует Людмила Кожекина.

«Мы согласны с беспокойством Банка России в вопросе о рассинхронизации кредитного и экономического циклов, когда на фоне сокращения реальных доходов населения падает качество необеспеченных потребительских кредитов, и полагаем, что регулятор сегодня заинтересован в охлаждении этого рынка», — говорит Дмитрий Шагардин. Он отмечает, что в первом квартале 2023 года планируется введение количественных ограничений на выдачу потребительских кредитов для банков с универсальной лицензией и микрофинансовых организаций, это так называемые макропруденциальные лимиты. Банкам придется работать, соблюдая ограничения по доле потребкредитов с показателем предельной долговой нагрузки свыше 80%, которая не должна превышать четверть от всех необеспеченных кредитов, а также по доле необеспеченных потребительских кредитов со сроком свыше пяти лет, которую планируется ограничить на уровне 10%, что сократит выдачу необеспеченных ссуд.

Ипотека на распутье

В третьем квартале ипотека показала очень хороший рост — 18% в годовом выражении, что на порядок больше, чем во втором квартале (1,7%), хотя и меньше, чем в третьем квартале прошлого года (23,9%). Прирост ипотечного портфеля в сентябре на 2,4%

вернулся к среднемесячному уровню 2021 года — благодаря как льготным программам, так и постепенному восстановлению ипотечного рынка в целом, говорит Дмитрий Грицкевич.

Рост объема портфеля ипотечных кредитов на 12,6% за первые десять месяцев текущего года был в основном обеспечен господдержкой, в последние несколько лет программа льготной ипотеки под 7% обеспечивала более половины выданных ипотечных кредитов, отмечает Людмила Кожекина.

«Третий квартал стал одним из лучших по числу выданных и объему ипотечных продуктов», — говорит Алексей Охорзин. — Мы отмечаем интерес клиентов к программам с господдержкой, доля которых сейчас занимает свыше 90% портфеля. Кроме того, интерес есть к программам от застройщиков. В случае продления действия данных предложений можно ожидать дальнейшего развития ипотечного рынка хорошими темпами».

Мнения экспертов относительно дальнейшей динамики ипотечного рынка расходятся, однако все они считают, что определяющими факторами будут действия властей — как финансовых, так и политических.

«Мы ожидаем, что в конце нынешнего года выдача ипотеки может ускориться в связи с обсуждаемым завершением госпрограммы, в результате портфель ипотечных кредитов прибавит по итогам 2022 года около 16%», — говорит Людмила Кожекина. По ее расчетам, если программа льготной ипотеки под 7% завершится, то темпы роста ипотечного кредитного портфеля снизятся примерно в два раза, и тогда по итогам 2023 года ипотечный портфель вырастет не более чем на 8%.

Сильный рост ипотечного рынка был зафиксирован до объявления мобилизации, а мобилизационные эффекты могут иметь для него негативные последствия — так, в октя-

ДЕПОЗИТЫ И СЧЕТА ЧАСТНОГО СЕКТОРА В РОССИЙСКИХ БАНКАХ (МЛРД РУБ.)

ИСТОЧНИК: БАНК РОССИИ (WWW.CBR.RU).



бре снижение выданных ипотеки составило около 20%, отмечает Дмитрий Шагардин. Кроме того, напоминает банк, Минфин уже заявил, что не видит смысла продлевать программу льготной ипотеки на «первичку» под 7%, действие которой заканчивается в конце 2022 года.

В октябре объемы выданных ипотеки снизились, однако уже в начале ноября началось постепенное восстановление спроса на жилищную недвижимость в крупнейших городах, говорит Дмитрий Грицкевич. «Продление семейной ипотеки до июля 2024 года также будет оказывать поддержку спросу на жилищные кредиты. В результате мы ожидаем рост ипотечных портфелей банков в 2022 и 2023 годах примерно по 17% в год», — заключает он.

Корпоративный интерес

Рынок корпоративного кредитования в третьем квартале продемонстрировал очень хорошую динамику, темп прироста портфеля составил 24,7% в годовом выражении (в третьем квартале 2021-го показатель составил 13,2%). Прирост корпоративного портфеля с начала года составил 8,1%, относительно конца третьего квартала 2021-го — 11,9%.

«На фоне замедления инфляции и снижения ключевой ставки ЦБ корпоративный кредитный портфель растет темпами примерно такими же, как в 2021 году», — говорит Дмитрий Шагардин. — Компаниям нужны кредиты для трансформации своей

деятельности, а банки способны наращивать кредитование, у них есть запас капитала. Заметную поддержку здесь оказывают льготные программы правительства».

Наибольшую долю в приросте портфеля корпоративных клиентов Сбербанка составил портфель финансирования объектов строительства жилья, за третий квартал портфель девелоперов вырос на 24%, отмечают в банке. При этом помимо строительства в «Сбере» видят потенциал роста кредитования в 2023 году в таких отраслях, как фармацевтика, транспорт, производство стройматериалов, ожидая роста корпоративного портфеля в целом по рынку на уровне 7–9% за год.

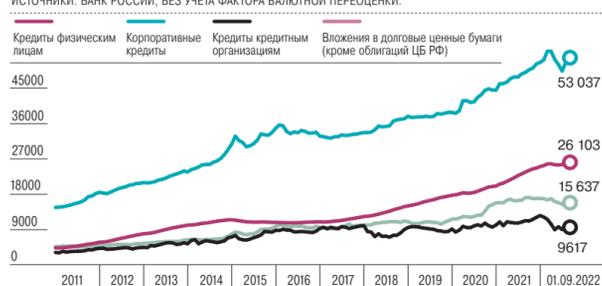
На фоне роста корпоративного кредитного портфеля в целом портфель кредитов малому и среднему бизнесу (МСБ) в третьем квартале продемонстрировал крайне низкие темпы роста (3,1% в годовом выражении против 31,3% во втором квартале), в июле при этом было зафиксировано сокращение портфеля на 7,7%.

Впрочем, отмечают эксперты, июльское снижение носило чисто технический характер. «Оно связано с ежегодной актуализацией списка клиентов МСБ со стороны ФНС», — отмечают в Сбербанке. — По нашим оценкам, тенденция к росту в среднесрочной перспективе сохранится, однако темпы роста могут замедлиться».

«Кредиты МСБ показали в текущем году активный рост — на 17,8%

КРЕДИТНАЯ АКТИВНОСТЬ РОССИЙСКИХ БАНКОВ (МЛРД РУБ.)

ИСТОЧНИК: БАНК РОССИИ, БЕЗ УЧЕТА ФАКТОРА ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ.



за три квартала, во многом благодаря льготным госпрограммам кредитования», — говорит Людмила Кожекина. — При этом реальный прирост существенно выше, поскольку резкое снижение портфеля МСБ в июле связано с ежегодным пересмотром реестра субъектов МСБ».

Депозитный разворот

Еще один интересный тренд, отмеченный в третьем квартале, — рост ставок по депозитам. Судя по статистике Банка России, в августе средневысшая ставка по рублевым депозитам физлиц прошла локальное дно, начался рост: средневысшая ставка по депозитам сроком до года (на их долю приходится около 90% ежемесячно привлекаемых банками средств населения) в сентябре выросла до 5,5% годовых против 5% в августе (в сентябре 2021-го было 4,1%). Одновременно в сентябре начался рост еще одного показателя — рассчитываемой Центробанком максимальной процентной ставки по вкладам в десяти банках — лидах по объему привлеченных средств населения, к середине ноября она превысила 7% годовых против 6,5% на середину сентября. «Достойность депозитов для физических лиц постепенно растет, сейчас на рынке вновь наблюдается интерес к долгосрочным вкладам», — констатирует Алексей Охорзин.

То, что ставки по вкладам физлиц перешли к росту с начала октября, стало следствием повышенного спроса

на наличные на фоне частичной мобилизации, считает Дмитрий Грицкевич. Но уже к середине октября спрос на наличные со стороны населения стабилизировался, короткие годовые ОФЗ, которые могут быть индикатором рыночных ставок на данном сроке, остаются стабильными вблизи уровня ключевой ставки, что также не способствует росту ставок по вкладам, добавляет он. «За счет сезонных маркетинговых предложений ставки по вкладам могут еще подрасти на 20–30 б. п., незначительно превысив уровень 7% по средневысшему уровню максимальных ставок в крупнейших банках, которые публикует ЦБ. Дальнейшего повышения ставок по вкладам по банковской системе мы не ожидаем на фоне прогнозируемого сохранения ключевой ставки неизменной в среднесрочной перспективе», — говорит аналитик.

Ставки выросли сильнее у долгосрочных депозитов — этот тренд может свидетельствовать о том, что банки начинают закладывать в модели повышение ключевой ставки Банка России, отмечает Дмитрий Шагардин.

По его мнению, один из факторов, вызывающих рост ставок по рублевым депозитам, — продолжающийся отток ликвидности через канал наличных денег (отток наличности из банков). В то же время наблюдаемое в ноябре улучшение ситуации на рынке ОФЗ будет способствовать удержанию депозитных ставок от дальнейшего роста.

Петр Рушайло

Карты на стол!

— инструменты —

После ухода западных мейджоров с рынка банковских карт россияне стали активно переходить на альтернативные платежные средства. В разы вырос спрос на карту «Мир». Удалось решить и проблему с иностранными картами с истекающими сроками действия: большинство банков либо продлили сроки действия карт, либо сделали их бессрочными, а это значит, что нет необходимости их перевыпускать.

МИРовая экспансия

В конце февраля — марте все опрошенные «Ъ» банки наблюдали резкое увеличение спроса на карты «Мир», затем интерес к ним стабилизировался, но остается высоким. В пресс-службе Сбербанка отметили, что среднее значение по общему выпуску карт всех платежных систем за май — октябрь текущего года установилось практически на уровне мая — октября 2021 года.

«За девять месяцев клиенты ВТБ оформили и получили на четверть банковских карт больше, чем за этот же период год назад, а общий объем выпуска карт «Мир» вырос почти вдвое», — сообщили в пресс-службе ВТБ. — Спрос на виртуальный «Мир» вырос за девять месяцев в 7,7 раза к аналогичному периоду прошлого года, эмиссия пластиковых национальных карт ВТБ увеличилась на 68%.

При этом в третьем квартале спрос на «Мир» вырос ко второму кварталу на треть».

В Московском кредитном банке (МКБ) с начала года по текущую дату выдачи таких карт выросли на 65% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. «Клиенты при желании также могут выпустить карты Visa и Mastercard, которые продолжают работать в России в полном объеме. Но интерес к продуктам этих платежных систем снижается», — отметили в пресс-службе МКБ.

В МКБ также сообщили, что клиенты могут оформить цифровые карты в мобильном приложении МКБ, а также выпустить платежную карту через чат-бот в мессенджере Telegram. Это новый продукт для рынка, который банк реализовал вместе с футбольным клубом «Торпедо».

В ПСБ только за март — апрель, сразу после приостановки работы Visa и Mastercard в России, число выданных дебетовых и кредитных карт «Мир» увеличилось на 30%, рассказал начальник управления карточных продуктов ПСБ Рустем Аминов.

Если год назад карты «Мир» открывали преимущественно зарплатные клиенты и люди, получающие социальные выплаты, то в текущем году в разы увеличилось число тех, кто использует «Мир» в качестве основного расчетного инструмента. Это связано в том числе с постоянным расширением функционала карт национальной платежной системы и возможностью про-

водить бесконтактные платежи при помощи сервиса Mir Pay.

По словам господина Аминова, «ощутимо выросла и транзакционная активность по картам — например, в летние месяцы в полтора раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличились траты на ж/д билеты, на 25% — траты на досуг. Наибольший рост транзакционной активности и среднего чека по дебетовым и кредитным картам виден у тех клиентов, которые активно пользуются кэшбэком».

В банке «Зенит» отмечают рост спроса в течение 2022 года не только на карты «Мир» (их доля в портфеле банка удвоилась), но и на UnionPay.

Карты Visa и Mastercard продолжают работать в России. «Клиенты оформляют и карты МПС, но их доля в общем выпуске значительно сократилась. Портфель карт Visa и Mastercard будет иметь тенденцию к перетоку в карты «Мир», — говорит в пресс-службе Сбербанка. — Отключение карт за границы не повлияло на участников программы «СберСпасибо»: они продолжают совершать покупки онлайн и офлайн на территории РФ, получать и списывать бонусы. Сегодня количество клиентов программы составляет уже более 64 млн».

Технологии лояльности

Условия обслуживания карт и тарифы почти во всех банках остались прежними. «Совко-

банк не менял условия обслуживания карт: комиссия за выпуск, перевыпуск и обслуживание не взимается. Также банк сохранил для клиентов все привилегии и бонусы в рамках программы лояльности системы рассрочки «Халва», в том числе возможность совершать покупки у партнеров «Халвы» в беспроцентную рассрочку, начисление кэшбэка за покупки по карте онлайн и офлайн и при оплате услуг в мобильном приложении, повышенный кэшбэк до 6% на покупки в партнерской сети, доход на остаток средств на счете до 8,5% годовых, супербонусы за совершение от пяти покупок на общую сумму от 10 тыс. руб. (от 5 тыс. руб. по «Социальной Халве»), банковская подписка «Халва. Десятка» и другие опции», — рассказали в пресс-службе банка.

«Комиссии за обслуживание и программы лояльности банка «Зенит» не менялись даже в период ограничений банковских комиссий со стороны ЦБ», — сообщила пресс-служба.

Внедрение актуальных программ лояльности позволяет банкам удерживать клиентов, а клиентом — формировать позитивное восприятие банка не только за счет банковских сервисов, но и за счет широкого перечня дополнительных возможностей, предоставляемых банком.

Выбирая, какой картой лучше оплатить покупку, люди учитывают, сколько они сэкономят за счет кэшбэка или как объем операций по карте повлияет на процентную

ставку, начисляемую на остаток собственных средств на карте.

«В этом году мы сохраняли в полном объеме все программы лояльности для розничных и премиальных клиентов, в том числе и во время действия ограничений Банка России», — рассказал Рустем Аминов. — ПСБ на протяжении года не менял процент вознаграждения, начисляемый за пользование картами — в частности, максимальный размер кэшбэка составляет сейчас 10% (по карте «Двойной кэшбэк») при выборе одного из пакетов привилегий в категориях «Досуг», «Авто» или «Семья». Изменения в программы лояльности ПСБ вносит исходя из потребительских предпочтений и транзакционной активности разных категорий клиентов.

При этом участники рынка отмечают рост количества токенизированных национальных карт. Уже примерно 1,5 млн карт «Мир» привязано к Pay-сервисам, что позволяет клиентам оплачивать покупки с помощью смартфона.

«Владельцы карт ВТБ «Мир» за девять месяцев 2022 года оплатили смартфонами покупки почти на 70 млрд руб. Это в пять раз больше, чем годом ранее. Причем в третьем квартале оборот увеличился на четверть по сравнению со вторым», — сообщили в пресс-службе банка. — Общий Pay-оборот по цифровым картам банка за три квартала вырос на треть к прошлому году».

Мария Рыбакова

банк

Из отходов выжмут всю пользу

Газпромбанк продолжает расширять свои экологические программы, переходя на принципы экономики замкнутого цикла. Для этого банк подписал «дорожную карту» со своим давним партнером «Российским экологическим оператором», вместе с которым он реализует проекты по формированию систем обращения отходами стоимостью более 10 млрд руб. В своем сотрудничестве стороны помимо традиционных используют новые схемы финансирования, такие как «зеленые» облигации.

— проект —

Газпромбанк и Публично-правовая компания по формированию комплексной системы обращения с твердыми коммунальными отходами «Российский экологический оператор» (ППК РЭО) утвердили «дорожную карту» по развитию принципов экономики замкнутого цикла на площадках банка. Документ подписали первый вице-президент Газпромбанка Роман Панов и гендиректор ППК РЭО Денис Буцаев. По их словам, «дорожная карта» стала развитием партнерства, уже сформировавшегося в рамках ранее подписанного соглашения о совместном развитии в области обращения с твердыми коммунальными отходами и меморандума о сотрудничестве в сфере развития экономики замкнутого цикла в РФ. Основным принципом такой экономики, пояснил господин Буцаев, является вовлечение в экономический оборот всех видов отходов, которые формируются у юридических и физических лиц. Как пояснил господин Панов, «дорожная карта» конкретизировала направления совместной деятельности и взаимодействия между сторонами. Согласно документу, до конца 2023 года Газпромбанк и РЭО должны сформировать список продукции, которая может быть произведена из вторичного сырья, а также перечня подрядчиков по обращению с вторичными ресурсами, в том числе электротехнического и электронного оборудования, пластмасс, мебели и других.

Путь к цели

Топ-менеджер банка отметил, что также в процессе совместной работы будут определены объемы сдачи отходов и их переработки. Сбор будет формироваться поэтапно, начиная с филиалов Центрального федерального округа. На базе полученных данных будут уточняться цифры по утилизации, в том числе электронного оборудования, сообщил Роман Панов. Он отметил, что Газпромбанк — большая структура, которая в ходе своей жизне-



В рамках проекта ГПБ намерен снизить потребление бумаги в московских офисах на 10% к 2025 году, а к 2030-му — на 25%

деятельности создает достаточное количество отходов. А одним из пунктов утвержденной в прошлом году экологической политики банка является их минимизация, утилизация, а также вторичная переработка. Документ предполагает участие Газпромбанка в формировании низкоуглеродной экономики России, а также ориентацию на совершенствование корпоративной этики и культуры, включающих в себя нормы экологической ответственности. Следуя этим принципам, банк намерен уже к 2025 году снизить на 3% потребление электроэнергии в офисах банка и на 10% — потребление бумаги в московских офисах, а к 2030 году достичь этот показатель до 25%. В целом к этому моменту Газпромбанк рассчитывает сократить свои выбросы на 20%. Способствовать достижению этих целей Газпромбанку поможет в том числе реализация системного проекта по эффективной утилизации отходов с РЭО.

Полезный круговорот

При этом, уверен Роман Панов, внедрение программ по переработке и использованию вторичных ресурсов в одной из крупнейших финансовых организаций России внесет свой вклад в успешную реализацию федерального проекта «Экономика замкнутого цикла», цель которого способствовать ресурсосбережению, что в итоге приведет к улучшению экологической ситуации в нашей стране. В Газпромбанке

отмечают, что важным элементом «дорожной карты» являются программы экологического просвещения ППК РЭО, нацеленные на максимальное вовлечение сотрудников и клиентов банка в процесс раздельного накопления отходов и их вторичного использования.

Как подчеркнул, в свою очередь, Денис Буцаев, Газпромбанк стал первым, кто системно подошел к работе со всеми видами отходов. «Мы видим последовательную позицию руководства банка и его партнеров по выстраиванию полноценной экономики замкнутого цикла. Все, что можно использовать полезного в виде вторичных фракций, вовлекается в оборот», — заявил он.

По его словам, речь прежде всего идет об отходах электроники. Из списанных компьютеров, банкоматов и другой техники будут извлекаться отдельные полезные фракции, которые предприятия российской промышленности в качестве сырья используют для производства новых электронных устройств, используемых в том числе самим банком. То есть, пояснил господин Буцаев, впоследствии Газпромбанк будет закупать продукцию, произведенную из его собственных отходов.

Он напомнил, что в России в целом образуется 1,7 млн тонн электронных отходов, из которых перерабатывается только 5%. Основной причиной таких низких показателей являются проблемы со сбором. «Такой

объем невозможно эффективно собрать и утилизировать без помощи крупных партнеров. Мы благодарны Газпромбанку за то, что это один из первых институтов, который пошел на внедрение на практике в своей деятельности принципов экономики замкнутого цикла, в том числе с учетом необходимости сбора отработанной техники и ее переработки на профильных предприятиях с последующим возвратом в оборот», — подчеркнул глава РЭО.

Дальше — больше

Но переработка отходов Газпромбанка — лишь небольшая часть планируемого сотрудничества. Помимо этого «дорожная карта» предусматривает взаимодействие с РЭО по целому ряду перспективных проектов, которые в предварительном порядке уже отобраны и согласованы. Одним из них является создание комплексной системы обращения с отходами на Сахалине в рамках пилотного проекта по достижению регионом углеродной нейтральности к концу 2025 года.

«Банк является крупным партнером в различного рода программах, которые реализуют ППК и экономический блок правительства. В регионах у нас есть проекты на десятки миллиардов рублей по построению комплексной инфраструктуры и отдельных объектов переработки отходов во вторсырье», — уточнил Денис Буцаев.

Роман Панов рассказал, что проект на Сахалине, стартовавший в марте 2022 года, предполагает переработку более 200 тыс. тонн отходов разных типов. Региональным оператором сахалинского проекта в партнерстве с РЭО выступает АО «Ситиматик». Оно займется обслуживанием 18 муниципальных образований Сахалинской области с населением почти 500 тыс. человек, модернизацией действующих в регионе объектов, а также внедрением системы раздельного сбора отходов и сокращения их объемов.

Для их утилизации планируется построить экотехнопарки — специализированные площадки, где за государственный счет будет возведена вся инфраструктура для размещения производств по глубокой переработке отходов. «Если брать сахалинский проект, то там мы получим выработку достаточно существенной части вторсырья, которая потом может использоваться как на Сахалине, так и за его пределами в качестве источников для новых видов продукции», — пояснил глава ППК. Он уточнил, что в партнерстве с Газпромбанком в регионе планируется построить предприятие по производству альтернативного вида топлива, которое будет использоваться для отопления муниципальных котельных, а также завод по переработке стеклобоя, который впоследствии станет сырьем для выпуска строительных материалов.

Новые инструменты

Важной особенностью совместного проекта Газпромбанка и РЭО на Сахалине является использование для его реализации «зеленых» облигаций. То есть финансирование будет осуществляться с помощью выпуска облигаций РЭО, которые будут выкуплены банком как финансирующей организацией. Это позволит снизить стоимость привлеченных средств для инвестора до беспрецедентно низкого уровня. Денис Буцаев не стал называть конкретные цифры, но уточнил, что предусмотрена возможность субсидии до 90% от ключевой ставки ЦБ, то есть она будет существенно ниже рыночного уровня, что положительно скажется на эффективности проекта.

Он также отметил, что Газпромбанк (ГПБ) участвует практически во всех самых новых мерах поддержки РЭО благодаря накопленным компетенциям в области государственно-частного партнерства. Роман Панов уточнил, что внесенный в планы банка портфель проектов, реализуемых на базе этого принципа, уже превышает 10 млрд руб. Их финансирование в таких регионах, как Сахалинская, Калининградская и Ростовская области, ГПБ обеспечивает как в кредитной части, так и с точки зрения структурирования концессионного соглашения. Как отметил господин Панов, государственно-частное партнерство позволяет как привлекать деньги частных инвесторов, так и повышать вовлеченность регионов в реализацию таких проектов, а также использовать инвестиционный потенциал финансовых организаций, в том числе Газпромбанка.

Ольга Матвеева

Просто маркетинг

— ипотека —

В начале 2023 года Банк России ограничит выдачу «ипотеки от застройщика» по околонулевым ставкам. Об этом в середине ноября на заседании в Госдуме заявила председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина. По ее мнению, меры регулятора снизят риски по околонулевой ипотеке для заемщиков и кредитных организаций. Ряд экспертов полагает, что решение регулятора приведет к падению стоимости жилья на треть.

Новинка с секретом

Первым из застройщиков в апреле 2020 года предложил покупателям новых квартир «нулевую» ипотеку ПИК в сотрудничестве с ВТБ. Ставка в первый год обслуживания кредита составляла всего 0,01% годовых. «Такого оригинального способа поддержания спроса на жилье не только в России, но и во всем мире никто не предлагал. Никогда прежде средний ипотечный платеж не опускался до уровня аренды средней двухкомнатной квартиры», — отметила управляющий партнер Dombook, председатель совета директоров «БЕСТ-Новострой» Ирина Доброхотова.

Немудрено, что за новым сверхдешевым продуктом довольно быстро выстроились очереди. Аналогичные программы скоро появились и у других строительных компаний и банков. В результате в июне 2022 года в портфелях пяти крупнейших ипотечных банков доля ипотеки «от застройщика» на первичном рынке по экстремально низким ставкам, доходившим до 0,01%, превысила 50%, а средневзвешенная ставка кредитов на квартиры в новостройках снизилась до 3,7% в августе с 5,9% в январе 2022 года. При этом ставки по льготной программе, предусматривающей субсидию из бюджета, составляли 7%, а средневзвешенные рыночные ставки по ипотеке в августе, по оценке Frank RG, — 10,1–10,2%.

Секрет, обеспечивший популярность ипотеки «от застройщика»,

раскрыл регулятор в своем докладе: «Столь низкий процент достигается за счет завышения стоимости квартиры для покупателя и выплаты застройщиком банку этой разницы в составе комиссии для компенсации его выпадающих доходов в дополнение к использованию субсидируемой ставки от государства».

Как выяснил ЦБ, стоимость квартиры при выдаче кредита с околонулевой ипотечной ставкой, как правило, завышена на 20–30%.

«Околонулевая ипотека — это лишь маркетинговый ход, который не влечет за собой никакой выгоды для клиентов банка. Часто переплата для них больше, чем проценты по кредиту, а продать жилье за эти же деньги на вторичном рынке уже не получится — только при условии, что за это время цены вырастут на 30%», — сообщила депутатом в своем выступлении председатель ЦБ. Ипотека «от застройщика», по ее мнению, создает риски для заемщика банка и наносит вред банковской системе», — добавила глава ЦБ.

Чтобы снизить угрозу закредитованности, массовых неплатежей заемщиков, а также прекратить накачивание рынок малообеспеченными кредитами, регулятор разработал комплекс мер против ипотеки с околонулевой ставкой. Так, с января 2023 года вводятся макропруденциальные надбавки, которые затронут все суды с первоначальным взносом 10–20%. Ипотека от застройщиков с рыночным уровнем ставок выделяется в отдельный класс займов, и вводятся прямые количественные ограничения на выдачу таких ссуд (макропруденциальные лимиты). Появится дополнительная надбавка к ставке резервирования по ипотеке от застройщиков, призванная повысить устойчивость банков, активно участвующих в программах кредитования от застройщика. Кроме того, заемщикам предоставят расчет полной стоимости кредита (ПСК) — для этого сведения о переплате заемщика (комиссии, получаемой банком от застройщика) обяжут включить в кредитный договор.

Реакция банкиров

Интересно, что мнения двух главных профильных ассоциаций по поводу околонулевой ипотечной ставки разделились. Ассоциация региональных банков (АРБ), которая последовательно выступает за развитие здоровой конкуренции на кредитном рынке, поддержала меры регулятора.

«Ряд крупных банков и застройщиков вывели на рынок ипотеку с околонулевыми ставками и низким первоначальным взносом для того, чтобы поднять спрос на новостройки», — сообщил «Ъ-Банку» председатель правления АРБ Олег Скворцов. — Однако такие сделки для покупателя не всегда являются прозрачными и рыночными. Кроме того, они существенно повышают кредитные риски для банков. Ведь заемщики, ориентирующиеся на небольшой первый взнос, изначально обладают, как правило, более низким уровнем надежности. По этому мы поддерживаем усилия Банка России по введению макропруденциальных надбавок, которые затронут ипотечные кредиты с низким первоначальным взносом».

В Ассоциации банков России (АБР), которую создали для лоббирования своих интересов крупные государственные и частные банки, инициативы ЦБ встретили в штыки. И это неудивительно. Ведь именно крупные игроки вместе со своими партнерами-застройщиками активно продвигают на кредитном рынке ипотеку со сверхнизкими ставками.

Как говорится в письме АБР, направленном в ЦБ, «предложенные регулятором варианты ограничений квазильготной ипотеки являются избыточными, поскольку создают излишнюю нагрузку на капитал банков, распространяются на уже выданные ссуды или кредиты, которые не имеют обозначенных регулятором рисков, а также затрагивают аспекты, на которые банки влиять не могут». Так, крупные банки выступили против включения в ПСК сведений о переплате клиента, поскольку кредиторы «не обладают достоверной информацией,



Отмена околонулевой ипотеки может привести к снижению на 30% цен на жилье

несколько именно была завышена стоимость объекта недвижимости».

Банкиры предложили несколько вариантов расчета минимально го размера ставки по ипотеке от застройщиков. «Введение единого для всех «ценового пола» по квазильготной ипотеке не лишит такие программы смысла», — подчеркнул вице-президент АБР Алексей Войлуков. По его словам, застройщики с банками могут оставить сверхнизкие ставки только для отдельных объектов, продавцы могут предлагать варианты не со сниженными ставками, а со скидками на объект или, например, вносить вместо заемщиков платежи по ипотеке какое-то время (формально для клиента платежная нагрузка будет ниже). «То есть мы и застройщики, и банки не ограничим в конкуренции, но уйдём от «совершенно бесплатных» кредитов, нагрузка по которым зашита в стоимость квартир», — заключил господин Войлуков.

Аргументы АБР, похоже, не произвели впечатления на Центробанк. С 1 января 2023 года прави-

ла игры для тех, кто продвигает сверхдешевую ипотеку, станут гораздо строже. Примечательно, что первым на новый курс регулятора по снижению рисков кредитованности на ипотечном рынке откликнулся ВТБ, который, напоминим, первым и запустил ипотеку с околонулевой ставкой. С 3 декабря госбанк поднимет минимальную рыночную ставку по ипотеке на 0,5 процентного пункта, до 10,9%.

В ожидании обвала

На самом деле реальные сделки с недвижимостью в ипотеку менее 1% годовых на весь срок довольно редки: в общем объеме спроса они не превышают обычно 5%, сообщила Ирина Доброхотова: «Еще минус 5% спроса к началу 2023 года не будут заметны после минувшего октябрьского падения на 60%. Девелоперы, риэлторы и банкиры гораздо больше беспокоят последствия прекращения государственных субсидий на ипотечном рынке и завершение ипотечной программы под 7% годовых на квартиры

в новостройках в России. Налютную ипотеку приходится в среднем не менее 40% спроса, а в массовом сегменте жилья — не менее 70%».

В Минфине заявили, что не видит смысла в продлении льготной ипотеки после 31 декабря 2022 года. Схожее мнение разделяют и другие заинтересованные ведомства, за исключением Минстроя. Очевидно, что без такого мощного «локомотива», каким является льготная ипотека, и сектор новостроев в следующем году предсказуемо ожидает падение продаж. А за обвалом спроса в условиях падающих реальных доходов населения неминуемо последует снижение цен сначала на новые, а затем и на вторичные квартиры. По прогнозу АЦ «Индикаторы рынка недвижимости», в 2022–2023 годах стоимость жилья в Москве — на самом ликвидном и высокодоходном для застройщиков локальном рынке жилой недвижимости РФ — может упасть до 30%, вернувшись к уровню двухгодичной давности.

Сергей Артемов

банк

«Банковская система уже не раз справлялась с шоками и большего масштаба»

— экспертиза —

«13» — Действительно, основное, что произошло на внутреннем рынке, — падение потребления, но здесь есть один нюанс. Крупнейшие и очень сильные иностранные конкуренты отечественных компаний добровольно ушли с российского рынка, поэтому тем, кто остался, сильно повезло, а именно те, кто остался, — это и есть типичные заемщики российских банков. Мы видим по макроэкономической динамике, что падение ВВП не особенно резкое, не случилось резкого падения потребления и номинальных доходов населения, роста безработицы, то есть с точки зрения этих корпоративных заемщиков сейчас достаточно благоприятная экономическая фаза.

— **Насколько сильно сказались на банках блокировки западных ценных бумаг?**

— Практически у всех были заблокированы ценные бумаги, у многих — счета, и с этой историей теперь вся российская банковская система будет какое-то время жить; неизвестно, как скоро и чем она закончится. Отдельные банки, у которых было много иностранных бумаг в активах, могут попасть в непростую ситуацию, но в целом это не смертельный удар: фундаментально банковская система осталась вполне нормальной, все остальные сегменты бизнеса работают, и это тоже хорошая новость.

Характерный пример — санкции со стороны западных платежных систем. Это был серьезный удар, но мы продолжаем пользоваться теми же технологическими решениями, на рынке появляются новые решения, вполне способные заменить западные аналоги. Банки даже удумают возвращать на рынок удаленные из сторов приложения, недавно заработал отечественный, альтернативный Google Play супермаркет приложений.

Даже технологическая часть, перспектива которой в феврале — марте казалась наиболее проблемной, теперь выглядит управляемой. Наибольшие опасения вызывала зависимость от иностранного ПО и оборудования в критических системах. Но банковская система работает, причем в условиях беспрецедентных ха-



Михаил Матовников убежден, что в кризис российская финансовая система оказалась сильным звеном, став стержнем экономики

керских атак на российскую информационную инфраструктуру, причем далеко не любительских. И то, что у нас пока вся система, все крупнейшие банки работают, — это тоже одно из колоссальных достижений.

То есть российская финансовая система оказалась не слабым звеном, а, наоборот, стержнем экономики. И это во многом результат очистки рынка от слабых игроков и игроков, которые, откровенно говоря, больше занимались воровством, чем банковской деятельностью. Сейчас остались относительно крепкие банки, поэтому даже серьезные стрессы система благополучно переживает.

— **Судя по вашим словам, кризис практически не принес проблем...**

— Нет, конечно, проблемы есть. Внутренний рынок действительно оказался хорошо защищен, основные же проблемы связаны с международным бизнесом, прежде всего это блокировка активов. Наиболее пострадавшим от блокировки активов банкам требуется докапитализация или длительный период на создание необходимых резервов.

Вторая большая проблема — внешние платежи. Был момент, когда было совсем плохо с этим, потом альтернативная структура как-то выстроилась, но работа, конечно, все еще находится под риском. Разуме-

ется, постепенно создается альтернативная финансовая инфраструктура, которая позволит проводить платежи и в условиях полной изоляции от Запада, но создание этой системы требует времени.

— **Вы сейчас в основном говорите о технологических, финансовых рисках, рисках контрагентов. А что, скажем так, с основной пищей? Банки же живут на экономике, на бизнесе, на их развитии.**

— Сложное окружение, но банки и не такие кризисы проходили. С точки зрения масштабов кредитного риска кризис 2008 года был на порядок хуже, чем то, что мы видим сейчас. В этом смысле банки плавают в знакомых водах, и эти воды вполне комфортные в сравнении с тем, что уже бывало у нас за последние десять лет, а уж тем более за двадцать.

— **Когда, по-вашему, банки начнут выходить на устойчивую траекторию расширения бизнеса, получения прибыли, выплат дивидендов, роста капитала?**

— Это зависит от конкретных банков, некоторые уже вышли. Устойчивость траектории зависит от ряда параметров. Если вы имели достаточно капитала, чтобы списать все проблемные активы, и этих проблемных активов не было очень много, то вы уже находитесь на устойчивой траектории. Если же капи-

тала было недостаточно и вы можете позволить себе списывать активы только за счет текущей прибыли, то, возможно, годами будет необходимость создавать резервы по уже давно пропавшим активам. Кстати, Банк России недавно согласовал возможность, чтобы такое создание резервов продолжалось десять лет. Может быть, кому-нибудь и десять лет потребуется для того, чтобы выйти на устойчивую прибыльность и платить дивиденды. Так что универсального ответа нет, но для большинства банков ситуация вполне приемлема.

В финансовом же плане очаг рисков находится во внешнем секторе — это вопрос сохранения способности российских банков поддерживать эффективную внешнеэкономическую деятельность, переход в расчетах на национальные валюты дружественных стран, установление новых корреспондентских отношений. При этом в данном случае не все проблемы банков являются проблемами клиентов. Например, некоторые российские бизнесмены начали активно открывать иностранные торговые компании, ведут, по сути, внешнеэкономическую деятельность в иностранных юрисдикциях, российский финансовая система уже не столь важна, особенно в условиях отсутствия требований государства по репатриации валютной выручки. И нам еще предстоит побороться за то, чтобы сохранить место отечественных банков в обслуживании российских корпоративных клиентов — это серьезный вызов.

— **Вы думаете российский регулятор согласится долго мириться с ситуацией, когда валютная выручка не возвращается в страну?**

— Здесь вопрос не только желания, но и возможностей. Бизнес тоже нельзя подвергать рискам, связанным с расчетами. Поэтому в данном плане очень важно создание альтернативной финансовой системы, которое сейчас идет, в том числе в рамках процесса расширения БРИКС, где главным лейтмотивом является создание системы расчетов, риски которой не завязаны на западную финансовую систему. Этот процесс только запущен, он будет идти долго, и нам то ли повезло, то ли не повезло стать здесь первопроходцами.

— **Записал Петр Рушайло**

По осени сосчитали

— тенденции —

Сделанный в марте прогноз развития ситуации на банковском рынке предполагал суммарные потери к концу года до 8 трлн руб. Негативный сценарий сбился частично. За первое полугодие потери российских банков составили 1,5 трлн руб. А по итогам девяти месяцев ЦБ отметил, что российская финансовая система смогла выстоять в условиях небывалых прежде внешних ограничений и санкций. Причем по итогам девяти месяцев крупнейший системообразующий банк страны даже показал прибыль.

В середине марта Герман Греф и Андрей Костин, главы Сбербанка и ВТБ, направили в адрес премьеры Михаила Мишустина письмо с весьма пессимистическими оценками ближайшего будущего российской банковской системы. Ее потери до конца 2022 года, по прогнозам банкиров, могли составить 3,5–5,8 трлн руб. плюс около 2 трлн руб. на переоценке бумаг. То есть до 8 трлн руб. по самому негативному сценарию.

Действительно, по итогам первого полугодия 2022 года российские банки впервые с 2015 года «ушли в минус». По сообщению первого зампреда ЦБ Дмитрия Тулина, за январь — июнь 2022 года российский банковский сектор получил 1,5 трлн руб. совокупного убытка, причем основной удар пришелся на крупные банки. Главными негативными факторами стали переоценка валюты и повышенные проценты по депозитам, а также обвал фондового рынка. При этом Дмитрий Тулин подчеркнул, что на 1 января 2022 года капитал банковского сектора составлял 12,5 трлн руб., а запас прочности был 7 трлн руб. То есть ситуация оказалась не столь критичной, как представлялось в марте — апреле. А в июле — августе, по заявлению Андрея Костина и других экспертов, она стала выправляться.

Глава рейтингового агентства АКРА Михаил Сухов предположил в сентябре, что вторая половина года будет у сектора прибыльной, потому что «ключевые показатели, скорее всего, не покажут серьезной волатильности». С этим прогнозом согласились и другие эксперты, опрошенные «Б».

Специалисты «Эксперт РА», проанализировав итоги полугодия, отметили, что максимальные потери и худшая динамика показателей на-

блюдались у кредитных организаций, работающих с крупным бизнесом. Наибольшую устойчивость показали банки, ориентированные на малый и средний бизнес (МСБ). «Эксперт РА» полагает, что клиенты будут перетекать из подсанкционных лидеров рынка в крупные региональные и расчетные банки. Точкой роста для банковского рынка эксперты называют МСБ, который будет усиливать позиции вследствие необходимости импортозамещения.

По оценкам главы Банка России Эльвиры Набуллиной, сделанным в конце октября, российская финансовая система смогла эффективно противостоять беспрецедентному количеству внешних ограничений и санкций.

«В условиях заморозки ликвидной части золотовалютных резервов нам пришлось действительно круто поменять политику, ввести огромный набор ограничений движения капитала, мы потом, как ситуация стабилизировалась, стали потихоньку открывать эти ограничения. Банковская система подошла к этому кризису в хорошей форме, у нее были накоплены запасы капитала, которые позволяют шоки и убытки абсорбировать», — заявила госпожа Набуллина.

Напомним, что с февраля текущего года ЦБ РФ не публикует банковскую отчетность и запретил это делать самим банкам. Последними были опубликованы данные января 2022 года, когда чистая прибыль банковского сектора составила 164 млрд руб. Впрочем, сейчас уже начались публикации и в вопросах публикации отчетности.

Первым после периода вынужденного молчания отчитался «Сбер», на долю которого приходится более 30% активов всего банковского сектора, более 40% портфеля вкладов и кредитов.

Выступая на Finopolis 10 ноября, глава банка Герман Греф сообщил, что за десять месяцев 2022 года чистая прибыль «Сбера» по РСБУ составила более 50 млрд руб., а чистая прибыль по итогам октября — 122,8 млрд руб., на 12,4% больше, чем годом ранее. Господин Греф также анонсировал возвращение «Сбера» к ежесезонной публикации финансовой отчетности. Можно предположить, что вскоре его примеру последуют и другие банки. По крайней мере те, которым будет что показать.

Ольга Синицына

Стрессоустойчивая сотня

— прогноз —

Впервые за десять лет на отечественном банковском рынке произошло снижение концентрации банковских активов, находящихся в распоряжении топ-15 крупнейших банков. По оценкам агентства «Эксперт РА», эта тенденция сохранится и в 2023 году на фоне высокой адаптивности российской банковской системы к стрессу.

Смещение концентрации

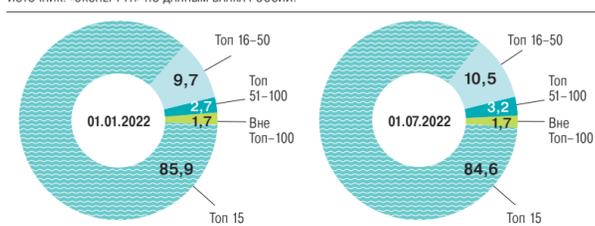
С начала текущего года российская банковская система столкнулась с чередой вызовов, среди которых блокировка активов в иностранных юрисдикциях и сложности с проведением международных расчетов, паника вкладчиков и резкий рост ключевой ставки, реализация процентного и валютного рисков и нарушение цепочек поставок у заемщиков.

Наибольший негативный эффект от развернувшегося кризиса можно наблюдать у банков, работающих с крупным бизнесом. Лидеры рынка попали в санкционные списки и оказались отрезаны от части привычных для их клиентов услуг, в том числе от обслуживания внешнеэкономической деятельности. Клиенты таких банков вынужденно обратили внимание на отечественные банки второго эшелона, работающие преимущественно с малым и средним бизнесом (МСБ), а также на банки из дружественных стран.

Как следствие, по итогам первого полугодия 2022 года доля активов топ-15 российских банков впервые за десять лет снизилась с 85,9% до 84,6% (данные на основе клиентской базы «Эксперт РА», составляющей 82% активов банковского сектора без учета ПАО «Сбербанк» на 1 января 2022 года). По оценкам «Эксперт РА», намечившийся тренд на снижение доли крупных банков продолжится и в 2023 году.

На этом фоне усилится конкуренция среди банков в сегменте МСБ, поскольку свой взгляд на данную нишу обратят также и игроки, ранее фокусировавшиеся прежде всего на крупном бизнесе. При этом, несмотря на

КОНЦЕНТРАЦИЯ НА ТОП-15 БАНКАХ СНИЗИЛАСЬ ВПЕРВЫЕ ЗА 10 ЛЕТ (%)
ИСТОЧНИК: «ЭКСПЕРТ РА» ПО ДАННЫМ БАНКА РОССИИ.



потенциал сегмента, ряд слабых, бизнесовых банков, находящихся, как правило, за пределами 100-го места по активам, не смог получить новых клиентов и будет вынужден покинуть рынок, не выдержав конкуренции. Поэтому, по оценкам «Эксперт РА», в среднесрочной перспективе рост концентрации банковского рынка продолжится, но уже не на топ-15, как это происходило ранее, а в границах банков топ-100.

Перспективный МСБ

В условиях, когда с российского рынка ушли крупные иностранные бренды, на продукцию которых приходились подавляющая часть потребительского спроса, импульс для развития получат небольшие локальные производители. Увеличение числа представителей этой группы клиентов станет одной из ключевых точек роста для банков, работающих с МСБ.

Для нивелирования санкционного давления крупные российские производители будут перестраивать свои экономические цепочки, включая туда новые небольшие компании,

или же дробить основной бизнес, что также способствует росту числа компаний в данном сегменте рынка.

Развитие МСБ затронет и расчетно-инвестиционные банки за счет роста доли расчетов субъектов МСБ в иностранных валютах дружественных стран.

Увеличение доли продукции МСБ, а также реализация товарных остатков успешных компаний и товаров, закупленных по параллельному импорту, будет способствовать росту торговых оборотов активно развивающихся в последние годы маркетплейсов. Сейчас у всех ключевых игроков — Wildberries, Ozon, Яндекс — есть свои собственные банки, которые пока выполняют преимущественно расчетные функции. При этом спектр оказываемых ими услуг будет расти, некоторые банки уже предлагают продукт «купи сейчас — плати потом» (BNPL) покупателям, со временем продуктовая линейка может расширяться за счет кредитования и факторинговых услуг для компаний-поставщиков.

Доля просроченной задолженности по кредитам МСБ на протяжении

последних двух лет неуклонно снижалась и на 1 октября 2022 года практически сравнялась с показателем, наблюдаемым у крупного бизнеса.

При этом стоит отметить, что нынешний кризис вызвал проблемы именно у крупного корпоративного сегмента и привел к гораздо большему объему реструктуризаций, чем в сегменте малого и среднего бизнеса.

То есть качество обслуживания долга крупным бизнесом сейчас сопоставимо с качеством обслуживания кредита представителями МСБ, что также делает кредитование этой группы клиентов привлекательным для банков в силу его большей маржинальности.

Новый ландшафт рынка

Трансформационные процессы затрагивают и розницу. Наибольший эффект уже заметен в автосегменте. Крупные иностранные автопроизводители покинули российский рынок, что привело к постепенному сворачиванию бизнеса их дочерних автокредитных банков.

Оставшиеся в этом сегменте игроки переориентировались на автомобили китайского и российского производства, однако объемы поставок первых и темпы сборки вторых с учетом технологического отставания и проблем с комплектующими пока не могут ликвидировать образовавшийся дефицит машин, что приводит к значительному снижению темпов выдачи автокредитов. В таких условиях автокредитные банки стараются диверсифицировать свою продуктовую линейку или будут сворачивать бизнес, в том числе за счет продаж портфелей или сделок M&A. В результате на рынке практически не останется автокредитных монолайнеров, за исключением банков при автопроизводителях.

Льготная программа на протяжении последних лет являлась драйвером роста для ипотечных банков, которые даже по итогам первого полугодия 2022 года продемонстрировали наибольшие темпы увеличения портфелей по сравнению с прочими бизнес-моделями — 10%. Однако после объявления частичной мобилизации большинство игроков пе-

ДОЛЯ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ КРУПНОГО БИЗНЕСА И МСБ СНИЗИЛАСЬ ДО РЕКОРДНО НИЗКОГО УРОВНЯ (%)



рассмотрели риск-подходы и существенно снизили темпы выдачи новых ипотечных кредитов, поскольку заемщики оказались подвержены риску снижения платежеспособности. Негативно на объеме выдач скажется также потенциальное окончание льготной программы, наметившееся на декабрь 2022 года.

В середине года начали появляться предложения по ипотечным программам от застройщиков, такие как «ипотека под 0%», «ипотека без первоначального взноса», призванные стимулировать спрос, однако они вызывают опасения у ЦБ и в ближайшее время могут попасть под ограничения.

Банки, работающие с потребительскими кредитами, за счет быстрой оборачиваемости портфелей могут динамично реагировать на кризисные явления в экономике, а также за счет высокой маржинальности имеют возможность создавать резервы в случае роста проблемных долгов.

В условиях отсутствия роста реальных доходов населения сохраняется потребность в заемных средствах, что обеспечит сохранение спроса на кредитные продукты. Тем не менее давление на банки будет оказывать введение с 1 января 2023 года макропродвальных лимитов, призванных снизить закрепитованности населения. Однако лидеры сегмента уже начали диверсифицировать свои продуктовые линейки, предлагая залоговое кредитование.

Еще одной точкой роста для данной группы банков будет развитие BNPL-продуктов, которые сейчас банки нередко предлагают при покупке на маркетплейсах. Несмотря

на то что Банк России уже рассматривает варианты регулирования этого сегмента, банки будут стараться нарастить позиции в данном направлении до введения регулирования.

Наибольший рост

Российская банковская система в нынешней кризисной ситуации показала высокий уровень адаптивности к стрессу. Начавшиеся трансформационные процессы будут продолжаться, что, с одной стороны, дает возможности для развития тем, кто сможет быстрее приспособиться к новым условиям и использовать имеющийся потенциал для укрепления бизнеса, а с другой стороны, будет способствовать уходу с рынка слабых игроков.

По мнению «Эксперт РА», в среднесрочной перспективе доля банков, работающих с крупным бизнесом, снизится с 76% до 62%, несмотря на то что сегмент останется крупнейшим из-за специфики российской экономики.

Монолайнеры в автокредитовании также потеряют долю рынка (с 1,2% до 0,5%) за счет дефицита новых машин и усиления конкуренции за поставщиков.

В прочих сегментах рынка ожидается рост: доля банков, ориентированных на потребительские кредиты, вырастет до 10,5%, в ипотеке — до 2%, а у расчетно-инвестиционных банков — до 4%.

Наибольший рост будет наблюдаться у банков, ориентированных на МСБ, доля которых ввиду изменений в реальном секторе экономики вырастет с 11% до 20%.

Ксения Якушкина, «Эксперт РА»

Закаленные санкциями

Российская промышленность, пострадавшая от западных санкций и ухода иностранных компаний, улучшает свои показатели. Число инвесторов в ключевых отраслях экономики растет благодаря поддержке государства и российских банков. При этом участники рынка не сомневаются в сохранении положительной тенденции и в дальнейшем.

— тенденции —

Промышленное производство в России по итогам десяти месяцев 2022 года, несмотря на санкции и существенные ограничения, выросло на 0,1%. По данным Росстата, если исключить сезонный и календарный факторы в октябре, этот показатель увеличился на 0,7% после снижения на 0,5% в сентябре. И хотя некоторые отрасли и сокращали выпуск продукции, в то же время производство компьютеров и их комплектующих, а также компьютерной периферии, электронных и оптических изделий показало максимальный рост объемов в годовом исчислении — 18,3%.

Как отмечал первый вице-президент Центра стратегических разработок (ЦСР) Борис Копейкин, «российская экономика продолжает в позитивном смысле удивлять». По его мнению, значительное число отраслей в стране «чувствует себя неплохо». Так, указывает эксперт, несколько месяцев подряд растут пищевая промышленность и сельское хозяйство, а в сентябре начали немного расти металлургия и машиностроение.

Необходимый импульс

По мнению правительства, до конца текущего года и в 2023-м прирост в экономике и промышленности будет во многом обеспечиваться за счет импортозамещения. Например, Минпромторг по итогам 2022 года ожидает роста на 6% числа промышленных, промышленных и технических парков. Как пояснили в министерстве, импульс к их расширению до 420 объектов дали санкции, так как предприятия стали чаще искать готовые участки для создания новых производств, а управляющие компании парков переориентировались на внутренних инвесторов.

Одним из перспективных направлений в области импортозамещения с учетом западных ограничений является производство газотурбинных агрегатов. Российские предприятия уже обнародовали амбициозные планы в этой сфере. В частности, входящее в Объединенную двигателестроительную корпорацию «Ростеха» предприятие «ОДК — Газовые турбины» планирует с 2023 года нарастить выпуск своей продукции до 30 штук. Это на 40% больше среднегодового показателя за последние пять лет. В частности, как сообщил в середине ноября гендиректор «ОДК

Инжиниринг» Андрей Воробьев, с 2022 по 2026 год корпорация рассчитывает продать 140 единиц оборудования суммарной стоимостью 57 млрд руб. Такой объем заказов связан со строительством новых энергетических объектов и необходимостью замещения импортного оборудования в проектах топливно-энергетического комплекса.

Банки — в помощь

При этом наращивание производства в любых отраслях промышленности в текущей ситуации невозможно без участия банковского сектора, а также применения новых эффективных механизмов поддержки. Одним из них является недавно утвержденная мера по предоставлению льготной промышленной ипотеки. В ноябре Минпромторг провел отбор банков, которым государство предоставит субсидии (в целом почти на 1 млрд руб., рассматривается расширение до 3,5 млрд руб.) на выдачу целевых льготных кредитов российским промпредприятиям на покупку производственной недвижимости. Среди них — крупнейшие российские кредитные организации, такие как Сбербанк, ВТБ и Новикомбанк (опорный банк «Ростеха»).

Помимо этого Новикомбанк участвует в программе Минпромторга по поддержке системообразующих предприятий, в рамках которой он заключил соглашения с компаниями авиастроительной, судостроительной и машиностроительной отраслей на 37 млрд руб. Среди них — корпорация «Иркут» (входит в Объединенную авиастроительную корпорацию — ОАК), Улан-Удэнский авиационный завод (холдинг «Вертолеты России»), а также Адмиралтейские верфи (Объединенная судостроительная корпорация). Кроме этих проектов финансирование Новикомбанка будет направлено на строительство ледоколов, гражданских судов специального назначения и морской техники для освоения шельфа, например самодвижущейся платформы «Северный полюс». Спрос на эту программу со стороны промышленности очень высок. Существенное число поданных в рамках программы Минпромторга заявок помимо прочего объясняется тем, что по предложению Новикомбанка правительство согласилось расширить перечень видов деятельности компаний, которые могут рассчитывать на поддержку



При поддержке Новикомбанка реализуется выпуск российского авиадвигателя ПД-14 для новейшего отечественного пассажирского лайнера МС-21

При поддержке Новикомбанка предприятия реализуют такие значимые проекты, как строительство гражданского самолета МС-21 и выпуск легкого двухдвигательного многоцелевого вертолета «Ансат». Он стал первым российским сертифицированным вертолетом, который используется в том числе для медицинских целей и оказания помощи в местностях со сложным рельефом.

В свою очередь, проект МС-21 — это разработка полностью российского ближне- и среднемагистрального пассажирского самолета нового поколения вместимостью от 150 до 211 пассажиров. В конце 2021 года судно получило базовый сертификат типа, а в декабре совершило первый полет с российским композитным крылом. В октябре текущего года успешные испытания прошел второй летный образец новейшего пассажирского лайнера МС-21 с российскими перспективными двигателями ПД-14.

Как сообщил министр транспорта РФ Виталий Савельев на форуме «Территория смыслов», МС-21, который скоро поступит в парк группы «Аэрофлот», является не просто конкурентом западным воздушным судам, но и обладает рядом преимуществ по отношению к ним, например в качестве сервиса. В 2022 году, по данным Минпромторга, под контрольную эксплуатацию будет поставлено два самолета МС-21. В свою очередь, глава «Ростеха» Сергей Чemezov сообщил, что в 2024 году ОАК планирует поставить авиакомпаниям первые 6 полностью импортозамещенных МС-21 с наращиванием к 2029 году выпуска до 72 самолетов ежегодно.

Выше, глубже, сильнее

Поддержка этих стратегических отраслей сейчас наиболее актуальна. Как отмечал Сергей Чemezov, авиационная и автомобильная отрасли наиболее сильно пострадали от западных санкций и ухода с российского рынка иностранных компаний. «Но для нас это не катастрофа, а окно возможностей. Например, российские авиационные предприятия впервые за многие годы получили реальный шанс занять рынок после того, как из страны навсегда ушли Boeing и Airbus», — заявил он. По словам господина Чemezova, с 2014 года после первой волны санкций российская промышленность серьезно продвинулась в импортозамещении в авиации, медицине, энергетическом машиностроении, электронике, других сегментах. «Новикомбанк давно и эффективно финансирует предприятия этих отраслей, помогая реализации их ключевых проектов на всех этапах: от идеи до серийного производства. Благодаря глубокой экспертизе и накопленному опыту мы точно знаем, как оптимально сочетать доступные сегодня инструменты господдержки с собственными программами банка, таким образом обеспечивая промышленность доступным финансированием», — отмечает председатель правления Новикомбанка, куратор Воронежского отделения Союза машиностроителей России Елена Георгиева.

Другими партнерами Новикомбанка в области создания высокотехнологичной продукции являются предприятия, входящие в радиоэлектронный комплекс «Ростеха» — концерн «Автоматика» (структура Объединенной приборостроительной корпора-

ции, бренд «Росэлектроника»), с которым Новикомбанк летом договорился о совместном наращивании производства наукоемкой продукции гражданского назначения. Объем финансирования составит 3 млрд руб.

В целом банк предоставил радиоэлектронным предприятиям «Ростеха» финансирование на общую сумму 62 млрд руб. «Сотрудничество с предприятиями радиоэлектронного комплекса „Ростеха“ направлено на то, чтобы перспективные разработки в кратчайшие сроки превращались в серийную продукцию. Организуя качественное и своевременное финансирование, Новикомбанк способствует развитию интеллектуального капитала российской промышленности», — поясняет Елена Георгиева.

Перспективный рост

Благодаря активному участию в государственных программах, а также прямому взаимодействию с промышленными предприятиями корпоративный портфель Новикомбанка по итогам девяти месяцев 2022 года вырос на 8% — до 440 млрд руб. Чистая прибыль кредитной организации увеличилась в 1,8 раза, до 15,2 млрд руб. И, как отмечают в банке, ключевым драйвером роста прибыли стала именно эффективная работа по финансированию высокотехнологичных предприятий российской промышленности и проектов по импортозамещению и производству высокотехнологичной продукции. «Несмотря на санкционное давление, Новикомбанк демонстрирует высокие показатели рентабельности и хорошее качество активов, что позволяет ему оставаться одним из стабильных и надежных российских банков», — подчеркивает Елена Георгиева.

Устойчивые позиции банка во всех ключевых сегментах подтверждают и ведущие российские рейтинговые агентства. В сентябре «Эксперт РА» повысило рейтинг кредитоспособности Новикомбанка с ruA до уровня ruA+ со стабильным прогнозом. Такое решение в агентстве пояснили постепенным усилением капитальной позиции банка на фоне поддержания высокой рентабельности. Помимо этого в сентябре кредитный рейтинг Новикомбанка на аналогичном уровне ruA+ со стабильным прогнозом подтвердила АКРА.

«Акционер ставит перед банком амбициозные задачи по поддержке высокотехнологичных отраслей промышленности, и это требует от нас максимальной вовлеченности на всех этапах. Только такой формат сотрудничества — с погружением в суть проекта и разработки программы финансирования с учетом реальных потребностей предприятия и сроков реализации проекта — позволяет достигнуть максимальной эффективности сотрудничества между банком и промышленностью», — подчеркивает Елена Георгиева.

Ольга Мордющенко

Принцип криптодомино

— технологии —

По прогнозам экспертов криптоиндустрии, 2022 год должен был стать годом массового прихода в отрасль институциональных инвесторов. Но к концу года ситуация на рынке криптовалют сложилась не так, как ожидалось в начале года. Крах ряда известных проектов и игроков, порой с обрушением в одночасье цены токена в 820 тыс. раз, в очередной раз привел к обвалу криптовалют, лишь его надежд на скорейшее восстановление. В отсутствие нормативно-правовой базы слишком высок риск, слишком ненадежны контрагенты.

Тревожные токены

О первых заметных институциональных инвестициях в криптовалютные активы стало известно в 2020 году. Нарратив вокруг криптовалют как возможной защиты от инфляции стал усиливаться в разгар пандемии, на фоне чего ряд известных институциональных инвесторов объявил о покупке биткойна. Fidelity Digital Assets, «дочка» крупнейшей компании по управлению активами в мире, провела в июне 2020 года опрос, который показал, что 36% американских и европейских институционалов инвестировали в криптоактивы: в число этих учреждений входили финансовые консультанты, семейные офисы, традиционные хедж-фонды, а также благотворительные фонды и некоммерческие организации. Всеобщее внимание привлекла Microstrategy, объявившая о приобретении биткойнов эквивалентом \$250 млн в августе 2020 года.

В 2021 году институциональные инвесторы громко заявили о себе. Институционалы стали получать доступ к цифровым активам через траст-фонды, такие как Grayscale Bitcoin Trust, крупнейший криптофонд в мире. По итогам года прирост в криптовалютные трасты достиг \$9,3 млрд, также были запущены первые фьючерсные биткойн-ETF. На исходе года коррекция стоимости биткойна казалась незначительной и непродолжительной. Аналитики предрекли принятие регулирующих норм, разрешающих институциональным инвесторам вк-

дываться в криптовалютные инструменты напрямую — ожидалось увеличение объемов рынка по меньшей мере в два-три раза.

В январе 2022 года криптовалютные активы привлекли рекордные \$5 млрд от институциональных инвесторов. Мартовское снижение цены биткойна охладило аппетиты инвесторов, но первым серьезным ударом по репутации криптовалюты стал крах проектов децентрализованных финансов Terraform Labs в мае.

По неизвестным до сих пор причинам алгоритмический стейблкоин UST отвалился от цены \$1, что привело к паническому распродажам и каскадному обрушению как его стоимости, так и стоимости связанных с ним токенов LUNA и Anchor. Буквально в считанные дни цена одного токена LUNA упала с \$82 до \$0,0001, то есть в 820 тыс. раз.

В крахе проектов пользователи и держатели токенов обвиняли фонды Blackrock и Citadel, которые предположительно хотели использовать огрехи системы, выстроенной Terraform Labs, для манипулирования ценой биткойна. Позже эти слухи не подтвердились, но капитализация крупнейшей криптовалюты — как и всего крипторынка — действительно просела: многие инвесторы увидели в крахе Тетга знак уязвимости всей отрасли.

Начиная с этого момента положительные новости на рынке практически перестали поступать. В следующем месяце на банкротство подали криптопроект Celsius Network и хедж-фонд Three Arrows Capital, оставив огромные дыры в бюджете и непогашенные задолженности перед инвесторами.

В августе 2022 года Tesla объявила о продаже 75% резервов биткойна, объясняя это «потребностью в наличности», при этом компания продавала BTC с убытком, что еще больше озадачило аналитиков. Одной из причин продажи могла быть покупка Илоном Маском Twitter, но факт остается фактом: один из крупнейших институциональных держателей криптовалюты вышел из игры на три четверти. Это был сигнал о наступлении очередной «криптозимы», которую, как известно, переживают не все. Оставалось лишь гадать, кто будет следующей крупной жертвой.

Сильнейшее медийное давление и критика стали испытывать фонды Grayscale, Galaxy Digital, президент Сальвадора Найиб Букеле. УТД-стоимость акций американской криптоплатформы Coinbase снизилась на 81%.

Ноябрьский крах криптоплатформы FTX и аффилированной компании Alameda Research окончательно лишил крипторынок каких-либо надежд на скорейшее восстановление. Поразительно, что предупредительные красные флажки в отношении FTX и Alameda появлялись один за другим, но рынок упорно продолжал нести деньги в империю Бэнкмана-Фрида, а теперь пожинает плоды собственной беспечности.

Почему провалились FTX и Alameda?

Сэм Бэнкман-Фрид основал Alameda Research в 2017 году как криптоторговую компанию, в основном зарабатывающую на арбитраже. После роста биткойна осенью 2020 года Alameda с высокочастотной торговлей переориентировалась на инвестиции и «длинные» позиции. FTX привлекла внимание на «бывшем» рынке в 2020–2021 годах, и именно институциональные инвестиционные позволили компании обеспечить рост нативного токена FTT и новые раунды вливаний. На бумаге и в маркетинге и Alameda, и FTX демонстрировали отличные результаты и вовлекали все больше апологетов.

Первым тревожным знаком можно считать крайне спорное назначение на должность гендиректора Alameda Research 26-летнейю Эролайн Эллисон с небогатым опытом работы в финансах. Решение принималось Самом Бэнкман-Фридом и основывалось исключительно на личных симпатиях, а не на профессиональных качествах. Позднее в интервью Forbes госпожа Эллисон принужденно комментировала собственное назначение: «Я пришла в Alameda. — „Ъ-Банк“, даже целиком не представляя, чем придется заниматься». Важное признание человека, который возглавлял компанию с торговыми оборотами \$5 млрд в день.

В то же время Сэм Бэнкман-Фрид переключился на развитие бренда FTX и «пылесосил» институцио-

налов. Деньги в FTX несли Sequoia, NEA, и Lightspeed Venture Partners, а также сотни частных инвесторов. Пиар-максимализм проекта включал в себя покупку спортивной арены в Майами, а также вовлечение селебрити: звезды американского футбола Тома Брэди и его супруги, супермодели Жизель Бюндхен. Но никто не задавался вопросом, лежащим на поверхности: как аффилированы между собой обе компании, основанные Самом Бэнкманом-Фридом?

В ноябре одно из отраслевых изданий опубликовало инфобомбу, которая и обозначила точку невозврата: утекший к журналистам баланс Alameda продемонстрировал, что компания держит большинство резервов в FTT, служебном токене FTX. — \$6 млрд из \$14 млрд. По сути, FTX затыкала дыру в бюджете Alameda, которая не очень прибыльно торговала и инвестировала в 2022 году — одной из наиболее неудачных инвестиций как раз была LUNA. Круг замкнулся.

Сэм Бэнкман-Фрид до последнего отрицал аффилированность компаний, но публичной реакции уже было не избежать.

Компания Orthogonal Credit опубликовала твит, в котором говорило, что Alameda были отказано в кредите еще в феврале ввиду «непрозрачной финансовой политики и недостаточной надежности деловой практики». Но это также было очевидно: привычка «гонять» активы туда-сюда осталась у Сама Бэнкмана-Фрида еще со времен арбитража.

Последний гвоздь в гроб FTX вбил Чанпэн Чжао, гендиректор Binance, объявив о продаже резервов FTT, после чего последовал каскад продаж этого токена всеми держателями и типичный «банк-ран»: пользователи спешили вывести абсолютно любые активы с биржи FTX, словно с тонущего корабля. Через несколько дней FTX и Alameda были признаны банкротами с непогашенными обязательствами в миллиарды долларов, а рынок, в частности проекты, в которые инвестировал Сэм Бэнкман-Фрид, до сих пор пытаясь оправиться. Уже очевидно, что после стольких нокаутов многие из этих проектов улетят в полный нокаут.

Многие давали FTX, Alameda и ее основателю эпитеты «беспрецедентно», «уникально», «вдохновляюще», но мало кто задавался вопросом: а что если вчерашние джунior-трейдеры, которым еще нет 30 лет от роду, слабо понимают в риск-менеджменте?

Факторы неопределенности

Несмотря ни на что, за последние три года институциональные инвесторы расширили присутствие на рынке криптовалют. Согласно новому исследованию Fidelity Digital Assets от октября 2022 года, 43% респондентов инвестировали в криптоактивы (36% двумя годами ранее). Некоторые инвесторы утверждали, что цифровые активы составляют больше 50% их портфелей, но медианный показатель инвестиций в криптовалюты составил всего около 3% — более чем осторожный и рациональный подход.

По данным исследования группы Cointelegraph Research, 51% институциональных инвесторов называют волатильность главной причиной нежелания вкладывать средства в криптоактивы. Помимо волатильности финансовые институты не могут существенно укрепить свои позиции в криптовалютной индустрии ввиду отсутствия соответствующей нормативно-правовой базы.

До сих пор сохраняется неопределенность в отношении того, являются ли цифровые активы ценными бумагами, товарами, валютами или другими видами собственности. Юридической ясности нет ни на глобальном уровне, ни на локальном. Такие кейсы, как Тетга или FTX, только добавляли масла в огонь: пользователи и инвесторы понимают, что безответственность централизованных компаний, берущих в свои руки контроль над децентрализованными финансами, может привести к печальному исходу.

В России с институциональными инвестициями в цифровые активы еще более неоднозначная ситуация, чем на глобальном уровне. Как утверждает руководитель лаборатории блокчейн и финтех Школы управления SKOLKOVO Егор Кривошея, налицо сразу несколько факторов. Прежде всего по-прежнему от-

сутствующее нормативное регулирование криптовалютных активов мешает институционалам инвестировать в эти инструменты: позиция ЦБ не изменилась даже на фоне санкций и позитивных сигналов от Минфина.

А судя по содержанию осеннего законопроекта о майнинге, который предложила Госдума, криптовалюта в России может быть зарегулирована достаточно жестко, несмотря на ввод в оборот уже имеющего нормативные рамки инструмента — цифровых финансовых активов.

Кто виноват и что делать?

Американский криптограф Дэвид Чаум еще в 1983 году впервые опубликовал документ с описанием анонимных криптографических электронных денег, которые можно было бы распределять анонимно и без необходимости в централизованных органах.

Выступая на конференции Istanbul Blockchain Week в ноябре 2022 года, Дэвид Чаум выразил глубокое сожаление в том, что пользователи валют на основе технологии блокчейна ведут себя как в случае с традиционными финансами, доверяя свои активы посредникам с непрозрачной деятельностью и сомнительной репутацией: «Мы учим школьников не доверять ценностям посторонним, но сами продолжаем это делать. Я считаю, что в следующем цикле развития рынка мы должны предпринять все возможное для появления удобных технологий обмена и контроля финансов без участия посредников. Хотя и многие мои коллеги критикуют ЦБЦБ и называют их „убийцами свободных финансов“, я считаю, что технологии, на которых они базируются, способны дать рынку много новых решений, которые будут использоваться впоследствии повсеместно, в частности в области защиты конфиденциальности и уникальных цифровых подписей».

Сейчас непросто оценить, насколько серьезно пострадала репутация криптоотрасли в глазах традиционных финансовых институтов. Очевидно, что вне правового поля отрасль не готова к приходу больших потоков капитала: слишком высок риск, слишком ненадежны контрагенты.

Денис Гончаренко, Zaim.com

банк

Сбережения новой реальности

Падение ставок по депозитам, последовавшее за снижением ключевой ставки Банка России во втором и третьем кварталах, вернуло интерес частных инвесторов к инструментам фондового рынка. Впрочем, в новой реальности их предпочтения отличаются от докризисных: никто не рискует вкладываться «вдолгую», юань сменил доллар и евро, валютные активы уступили место российским инструментам. И сейчас, в отличие от предыдущих кризисов, российские инвесторы не торопятся фиксировать убытки.

— инвестиции —

Забываемое новое

Весной текущего года, сразу после начала специальной военной операции, начался отток средств российских частных инвесторов с фондового рынка. Отток был значительным, многим компаниям пришлось реализовывать альтернативные депозитные инвестиционные продукты, чтобы поддержать уровень ликвидности активов, вспоминает заместитель гендиректора «Открытие Инвестиции» по инвестиционным продуктам и сервисам Сергей Баранов. Основных причин такого поведения было две: резкий рост ставок по банковским депозитам (средние ставки по вкладам на срок до полугода в марте подскочили почти до 20% годовых) и переезда активов из фондовых инструментов в альтернативные, например на рынок недвижимости.

Впрочем, длилось это относительно недолго. Несмотря на весьма серьезные негативные внешние факторы, российские инвесторы продемонстрировали на этот раз определенную зрелость, говорит директор по стратегическому развитию УК «Альфа-Капитал» Вадим Логинов. Если в прошлые кризисы негатив выливался в существенные резкие оттоки, то, например, во втором квартале 2022 года суммарный отток в ОПИФы составил всего 18,9 млрд руб. — это чуть более 1,5% от общего активов рынка. «Да, нужно признать, что около 380 млрд руб. было заморожено зарубежными партнерами, — добавляет эксперт. — Но из просевших активов не уехали — мало кто хотел фиксировать убытки. Кроме того, восстановление российского рынка обещало превышать депозиты доходности, поз-

тому более состоятельные категории инвесторов даже увеличивали позиции».

В третьем квартале пошли притоки и по рознице: чистый приток в ОПИФы составил 10,9 млрд руб. «Полагаю, что это только начало, — прогнозирует Вадим Логинов. — Обычно притоки становятся более устойчивыми и значительными при увеличении гэта доходности по фондовому рынку и ставкам депозитов и трех-четырёхмесячном тренде роста». Пока, по его мнению, велика вероятность того, что сценарий будет развиваться в этом позитивном ключе. Тем более что есть высокая потребность в объектах сбережений: ставки по депозитам снизились, западная валюта токсична, цены на недвижимость стагнируют, криптовалюты сыплются. При этом норма сбережений растет, растет количество денег на руках у населения — около 15 трлн руб.

В течение последних восьми месяцев ключевая ставка ЦБ РФ снизилась с 20% до 7,5%, на этом фоне ставки по банковским депозитам были существенно снижены и сравнительная привлекательность инвестиционных продуктов для частных лиц начала восстанавливаться, отмечают в банке ВТБ. Сейчас доходность инвестиций в рублевые облигации компаний первого эшелона на 1,5–2,5 п. п. выше максимальных ставок по депозитам. Ожидаемая дивидендная доходность российского рынка акций в 2022–2023 годах — 10,9–11,7%, что также заметно выше ставок депозитов. А индекс Мосбиржи на 41% ниже уровня начала года, и инвесторы видят существенный дисконт, с которым торгуются российские акции.

Дополнительным фактором стали изменения на рынке недвижи-



мости осенью, включая снижение спроса, предполагаемое сворачивание программы льготной ипотеки от застройщика, навес предложения на вторичном рынке и падение стоимости аренды. «Сравнительно невысокие ставки по депозитам и ухудшившиеся перспективы рынка недвижимости частично переключают внимание инвесторов на фондовый и валютный рынки», — заключают в ВТБ.

«Конкуренция с депозитами осталась в прежней парадигме — фондовый рынок дает большие доходности при более высоком риске, — говорит руководитель департамента инвестиционной аналитики «Тинькофф Инвестиций» Кирилл Комаров. — Хотя в марте–апреле 2022 года ситуация была в корне другой: депозиты были очень выгодны с учетом невысокого риска. Однако это было временным явлением, сейчас привычный порядок вещей вернулся».

По мере снижения ставок по депозитам и переоценки облигационного рынка на фоне снижения ключевой ставки население снова начало приобретать облигационные продукты, говорит управляющий директор по инвестициям УК ПСБ Андрей Русецкий. Сейчас доходность на рынке облигаций существенно выше средней ставки по депозитам, снижение доходности облигаций может привести к росту их цен на 3,0–4,5%, отмечает он. При этом если в облигационном рынке прошел полный цикл — от падения до восстановления, то в акциях восходящий тренд еще не сформировался, приток средств клиентов в основном идет в облигации, где есть позитивный тренд и хорошая премия к депозитам по расчетной доходности.

Новые мотивы

Частные инвесторы довольно активно возвращаются на фондовый

рынок, однако их инвестиционные предпочтения сильно изменились относительно докризисного периода. В валютных портфелях клиентов доллары и евро уступили место юаню, при этом запрос на валютную диверсификацию сбережений остается высоким, рассказывают в ВТБ. А иностранные акции и еврооблигации на фоне проблем с еврооблигационными депозитами уступили в привлекательности российским инструментам.

Структура спроса на инвестиционные продукты заметно трансформируется: меняются в первую очередь географические и валютные предпочтения, говорит Вадим Логинов. Рынки США и Европы становятся недружественными, повышается интерес к российским активам, вложениям в дружественные рынки — стран Азии, Латинской Америки. Соответственно, меняются и валютные предпочтения: рубль, юань, гонконгский доллар, тенге, дирхам вместо евро и доллара.

Изменились и предпочтения инвесторов в части сроков вложений и уровня рискованности активов. Сейчас тяжело найти спрос на продукты с горизонтом инвестирования более года, при этом чем активнее клиент оперирует на рынке, тем короче у него горизонт инвестирования. Большую роль играет и защитная часть, привлекательнее становятся купонные продукты вместо продуктов участия; если речь об активной торговле, то это «вакцинированные» истории типа дивидендных выплат.

Новый тип рынка — фонды с регулярными выплатами дохода, рассказывает Вадим Логинов. Также, по его словам, растет интерес к фондам и доверительному управлению на фоне снижения информационной прозрачности эмитентов, связанного с введением западных санкций. «Стабилизация ситуации и снятие инфляционного давления возвращают инте-

рес к ИИС, растет интерес к альтернативным вложениям посредством ЗПИФов», — добавляет эксперт.

В условиях неопределенности горизонты финансового планирования многих клиентов резко сократились, отмечают в ВТБ. Это заставляет держать больше средств «под рукой» — на накопительных счетах и депозитах. Кроме того, далеко не все готовы покупать акции после сильных падений рынка и краткосрочных периодов восстановительного роста, даже деньги, которые инвесторы получают в виде дивидендов, в большей степени аккумулируются на банковских счетах, а не реинвестируются на рынке.

«По объективным причинам выпала составляющая иностранных активов, то есть сейчас наша линейка в основном состоит из эмитентов локального рынка, и постепенно мы начинаем прорабатывать альтернативные иностранные рынки», — рассказывает Сергей Баранов.

«С точки зрения продуктовой линейки у нас появились принципиально новые продукты: физическое золото, внебиржевая торговля некоторыми замороженными активами, ЗПИФы на недвижимость, кроме того, сильно развился продукт стратегического автоподования», — говорит Кирилл Комаров.

«Неопределенность на рынках показала актуальность консервативных решений, — замечает Андрей Русецкий. — Так, мы запустили фонд денежного рынка для краткосрочных вложений, где риск рыночной переоценки минимален, а также продукты со стопорной защитой капитала для квалифицированных инвесторов». Кроме того, сейчас УК ПСБ рассматривает возможность запуска фонда, инвестирующего в акции компаний-экспортеров, которые имеют максимальную чувствительность к ослаблению рубля, хотя пока при крепком рубле нет оп-

тимальности инфляции, поэтому в ближайшие кварталы привлекательными будут оставаться инструменты с фиксированной доходностью.

Рост неопределенности и сокращение горизонта финансового планирования делают популярными инвестиционные продукты и решения с короткими сроками реализации, в связи с чем ВТБ стал предлагать структурные облигации на 6–12–18 месяцев помимо традиционных 2–3-летних продуктов, отмечают в банке.

Что касается инвестиционных рекомендаций частным инвесторам, то, по мнению Сергея Баранова, в нынешней ситуации фокус должен быть смещен в рублевую зону с возможностью выплаты дохода в валютах дружественных стран. При этом предпочтение должно отдаваться активам со средним и низким риском. «Причин для такого выбора две: привлекательность текущих ценных уровней и минимизация инфраструктурных рисков», — поясняет эксперт.

В период высокой неопределенности на рынке важно обращаться к профессионалам, имеющим большой опыт работы в подобных ситуациях, которые смогут обеспечить эффективное управление вложенными средствами, при этом одним из оптимальных вариантов остаются паевые фонды, считают в ВТБ.

«Сейчас, на наш взгляд, наиболее безопасным для российского инвестора и в то же время перспективным является российский рынок», — говорит Кирилл Комаров. У многих компаний бизнес вполне неплохо переживает текущий кризис, а акции дешевы, поясняет он, облигации могут дать неплохую доходность, хотя перспективы дальнейшего снижения ставок, скорее всего, ограничены. Если вести речь о зарубежных бумагах, Кирилл Комаров отмечает, что гонконгские акции сейчас торгуются на 11-летних минимумах и в них намечается разворот на фоне ожидаемого снятия локдаунов в Китае, поэтому такие активы тоже выглядят сейчас интересно. Акции и облигации США и Европы, по его мнению, имеют некоторый потенциал снижения, поэтому пока лучше не спешить с такими инвестициями, подождав новых данных по инфляции в США, оценить реакцию ФРС на эти данные и динамику прибыли компаний из S&P500 — сбрасывать со счетов риски рецессии в США пока рано.

Петр Рушайло

«Уберите регуляторную нагрузку, и мы за пять лет сделаем новый рынок»

— реплика —

Об особенностях текущего состояния российской финансовой системы и фондового рынка, о банковских рисках и отличиях текущего кризиса от предыдущих, а также о самых эффективных отраслях для частных инвестиций в условиях санкционного давления рассуждает профессиональный инвестор, один из родоначальников российского фондового рынка АНАТОЛИЙ ГАВРИЛЕНКО.

«Единственный ресурс, который остался, — люди»

— Как вы сравнили то, что происходит сейчас с российскими банками, с тем, что происходило с ними во время кризисов 1998 или 2008 годов? И более близкими шоками 2014-го и 2020-го?

— В 1998-м это все-таки был шок, обрушение государственных финансов, а за ней и банковской системы. Но были большие запасы производственных мощностей, спрос на зарубежных рынках, поэтому и восстановление экономики — а с ней и банков — пошло достаточно быстро, тем более что из-за девальвации рубля повысилась конкурентоспособность отечественной продукции. В 2008-м был общемировой кризис, но с ним и боролся всем миром — отсюда и V-образное восстановление экономики, и в структуре купирования проблем в финансовом секторе усилиями всех мировых центральных банков. Примерно так же было и в 2020-м, во время первой волны ковида. В 2014-м — да, были санкции из-за Крыма, но большую роль сыграли, честно говоря, упавшие цены на нефть, которые потом быстро восстановились — весь кризис свелся по большому счету к извлечению банковской системы от слабых игроков, что даже пошло ей на пользу.

Сейчас ситуация иная. Шок для банковской системы довольно большой, но не смертельный. А серьезные негативные последствия могут быть связаны с проблемами в промышленности и экономике в целом, причем как раз из-за санкций. И они будут носить долгосрочный характер, и задача нам, в отличие от предыдущих случаев, едва ли поможет.

Нынешний кризис носит ползуточный характер — для его преодоления нужны кардинальные усилия по перестройке экономики страны и самой модели управления,



ЛИЧНОЕ ДЕЛО

Анатолий Гавриленко родился в 1946 году в Симферополе. В 1969-м окончил Московский государственный институт иностранных языков им. М. Тореза, в 1984-м — Академию внешней торговли СССР. В 1976–1986-м работал в Госплане СССР, в 1986–1990-м — в секретариате Совета экономической взаимопомощи. В начале 1990-х основал и возглавил инвестиционную компанию «Алор», с 2009-го — председатель наблюдательного совета ГК «Алор». Также является председателем экспертного совета по финансовой грамотности в сфере деятельности некредитных финансовых организаций при Банке России, членом правления Московской торгово-промышленной палаты, председателем совета директоров ассоциации НП РТС. Считается одним из «отцов» российского фондового рынка.

которых, увы, пока не видно. В этом, мне кажется, главная опасность.

— Как вы, будучи инвестором, оцениваете текущую ситуацию в российской экономике?

— Текущая ситуация в России у нас сложная, это ни для кого не секрет. Хотя есть приятные новости: те кошмарные прогнозы падения ВВП более чем на 10% в этом году, которые озвучивались весной — в начале лета, не сбываются; насколько я понимаю, ВВП снизится примерно на 3–4%. То есть можно сказать, что пока мы держимся, выдерживаем давление как со стороны санкций, так и со стороны мер по мобилизации экономи-

ки. Пока еще есть ресурсы, есть деньги, пока есть вера в завтрашний день, очень у многих людей есть абсолютное четкая уверенность, что все будет хорошо, что год пройдет и все будет здорово, все опять вернется на круги своя.

— А вы как считаете?

— Я считаю, что все действительно могло быть гораздо хуже. И считаю большой победой финансовых властей хотя бы то, что удалось удержать рубль от обвала — пусть даже и в условиях существенных ограничений валютных операций. Впрочем, на фоне санкций, на фоне отключения крупнейших банков от международных расчетов эти ограничения не выглядят столь уж жесткими — могло быть и хуже.

Для описания нынешней ситуации, мне кажется, очень подходит термин «серый носорог». В отличие от всем известных «черных лебедей», символизирующих абсолютно непредвиденные события, серые носороги — опасность, которую люди видят, но не придают ей должного значения. Однако это, скорее всего, и есть серый носорог, который разгоняется и бежит в нашу сторону.

Люди верят: как-то выкарабкаемся, сможем что-нибудь этому противопоставить. И я, кстати, верю, что противопоставить что-то можно. Другое дело, что пока ничего для этого не делается, и это беспокоит. Есть только ситуативные реакции вроде развития параллельного импорта, а стратегии нет. А носороги тем временем разгоняются.

У нас недавно был опыт, когда по такой модели сделали вакцину от ковида, и она оказалась не хуже, чем у других.

Сейчас ровно то же самое надо делать в каждой отрасли экономики.

А этого нет. Я не вижу соответствующего призыва, а раз так — нет и отклика. Надо просто бизнес спросить: ребята, что надо сделать, чтобы вы нормально развили условно рынок ценных бумаг или автотром?

А у бизнеса на самом деле ответ готов: уберите всю ту регуляторную нагрузку, которую вы каждый день нам выкачиваете, уберите хотя бы на пять лет, и мы за пять лет сделаем вам новый рынок. Потому что сегодня почти невозможно что-либо сделать, причем практически в любой отрасли.

Самые лучшие для бизнеса времена, мне кажется, были в первой половине 1990-х, даже несмотря на процветавший тогда бандитизм, который, конечно, сильно мешал. Но зато не мешало государство: можно было де-

лать все, что угодно, что не запрещено, а тогда, по сути, ничего не было запрещено помимо, разумеется, криминала. За прошедшие 30 лет бизнесу запретили практически все: все утоптали в рамки жесткого госрегулирования, выставили массу ограничений. А откуда тогда развитие, откуда инвестиции?

— В финансовом секторе такая же ситуация? Скажем, на фондовом рынке?

— Абсолютно. Единственный ресурс, который остался, у которого есть деньги, — люди, население.

«Частный инвестор прежде всего должен понимать, что в целом происходит в стране»

— Куда вкладываться частным лицам в плане инвестиций?

— Это очень тяжелый вопрос. Что бы мы с вами сегодня ни обсуждали, вся наша экономика зависит от геополитики, абсолютно вся. И частный инвестор должен это понимать в первую очередь.

— Из этого не следует, что вы не можете дать личные рекомендации?

— Не следует. Но нужно точно понимать, что это и должна быть исходная точка любых рекомендаций — наличие неопределенности. Как в бизнесе, так и для частных инвесторов.

Исходя из этого и нужно строить логику поведения. На сегодняшний день нормальный человек, частный инвестор, прежде всего должен понимать, что в целом происходит в стране.

— Вы упомянули середину 1990-х, когда только зарождался рынок ценных бумаг. И тоже была неопределенность. В чем отличия нынешней ситуации от тех лет?

— Во-первых, тогда все было разрешено. И это, я считаю, одно из самых главных достоинств, тех светлых моментов, которые позволили поднять экономику. Появлялись совершенно новые отрасли, новые инструменты. И даже в 2008 году, после мирового кризиса, мы создавали новый рынок, буквально каждую неделю появлялись инновационные решения. Сегодня же другая ситуация: чтобы ввести какой-то новый инструмент надо десять раз со всеми согласовать, десять раз попросить, десять раз уточнить, десять раз убедить, и не факт, что на выходе получишь реализацию идеи, а не некую бюрократическую отписку. Ну и второе — отсутствие целей, призывов, мотивации, о чем я уже говорил.