№39

деньги

ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ
Коммерсантъ
28.10.2021

ЖИЛ ОТВАЖНЫЙ КАПИТАЛ

ПРИДЕТСЯ ЛИ БИЗНЕСУ ПОДЕЛИТЬСЯ СВЕРХДОХОДАМИ С ГОСУДАРСТВОМ

18 **ПОСТИГАЕМ ИСКУССТВО ИНВЕСТИРОВАНИЯ** С ПЕРВЫМ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТОМ ГАЗПРОМБАНКА

39 **КЛАДЕМ НА ДЕПОЗИТЫ** ДЕНЬГИ, ЧТО НЕ ПРОЕЛИ НА САМОИЗОЛЯЦИИ

44 **ИЩЕМ РАБОТУ В ИНТЕРНЕТЕ** НА ЧАС, НА ДВА И НА ВСЮ ЖИЗНЬ

46 **ПРИНИМАЕМ НОВЫЕ КВАРТИРЫ** ПО ЗАКОНУ, А НЕ ПО ПОНЯТИЯМ

48 **ПОДБИРАЕМ ЖИЛЬЕ БЕЗ СОСЕДЕЙ** НА ВРЕМЯ ПАНДЕМИИ И ПОСЛЕ НЕЕ

51 **ЭКОНОМИМ НА ЭЛЕКТРОНИКЕ** ПРИ ПОКУПКЕ НОВОГО АВТОМОБИЛЯ

58 **УЧИМСЯ У ЛЕНИНА** ПЕРЕХОДИТЬ ОТ БЕЗДЕНЕЖЬЯ К ДЕНЬГАМ

HENDERSON

× SU MISURA ×

Ваши мечты – наше исполнение

ИНДИВИДУАЛЬНЫЙ ПОШИВ ОТ HENDERSON

HENDERSON.RU/SUMISURA

РЕКЛАМА. ООО «ТАМИ и КО», ОГРН 1037727018449, адрес местонахождения: 141400, Московская область, г. Химки, ул. Репина, д.34. Флагманский салон: Москва, Тверская ул., д.6, стр.1, +7 495 7 440 300, 8 800 333 57 75

16+

НОВЫЙ

переоделись,
но не переобулись

реклама

ДЕНЬГИ
ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ Коммерсантъ

ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ ФАКТОР

МИХАИЛ МАЛЫХИН
выпускающий редактор

Лет 100 назад Ленин со товарищи был вынужден отказаться от провозглашенного ранее коммунизма и вернуть в обиход деньги. Споры о том, почему военный коммунизм оказался нежизнеспособен, продолжаются до сих пор. Одна из очевидных причин — человеческий фактор: в бюрократизированной системе, где всех объявили равными, у людей пропали стимулы для работы и развития.

Конкуренция, на которую опирается капиталистическая система,— часть человеческой природы. Конкуренция приводит в движение производство и поддерживает динамическое равновесие экономической системы. Неумелое ее бюрократическое регулирование приводит к кризисам, подобным тому, что мы видим прямо сейчас на европейском газовом рынке. Политики могут сколько угодно пытаться манипулировать газовыми ценами посредством словесных интервенций. Все понимают: ситуация не изменится, пока не прекратятся попытки формально уравнять всех со всеми, пока не откроют газовый кран и голубое топливо не пойдет на предприятия и в дома людей.

Конкуренция предлагает выбор потребителям даже в кризисные времена. К примеру, выбор между банковскими облигациями и депозитами, если желаешь сохранить деньги. Выбор между многоквартирным домом и индивидуальной застройкой, если желаешь их потратить. Выбор между отечественным санаторием и зарубежным морским курортом, если стремишься сохранить здоровье. Проблемам конкуренции и выбора, по сути, посвящены все статьи октябрьских «Денег».

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

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

СЕРГЕЙ ВИШНЕВСКИЙ – ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ – ДИРЕКТОР «ИЗДАТЕЛЬСКОГО СИНДИКАТА»

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

МИХАИЛ МАЛЫХИН – ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР
ОЛЬГА БОРОВЯГИНА – РЕДАКТОР
КИРА ВАСИЛЬЕВА – ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ
ПЕТР БЕМ – ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК
ЕКАТЕРИНА РЕПЯХ,
ГАЛИНА КОЖЕУРОВА – ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА – КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: ДМИТРИЙ АЗАРОВ

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

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

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

ТИРАЖ: 75000. ЦЕНА СВОБОДНАЯ

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

№39
28.10.2021

ЦЕНА СЛОВ

6 **ЗАКЛИНАТЕЛИ ГАЗА**
РОСТ ЦЕН НА ГАЗ УСЛОЖНЯЕТ ВОССТАНОВЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ ПОСЛЕ ПАНДЕМИИ КОРОНАВИРУСА

ТРЕНД

8 **РУБЛЬ ПОШЕЛ СВОЕЙ ДОРОГОЙ**
АМЕРИКАНСКАЯ ВАЛЮТА РАСТЕТ ТОЛЬКО В ОСТАЛЬНОМ МИРЕ

ТЕМА НОМЕРА

10 **БОЛЬШЕ, ЧЕМ НАЛОГИ**
ПОНАДОБИЛОСЬ ГОСУДАРСТВУ ОТ БИЗНЕСА

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

12 **ФИНАНСЫ ИЗ ГАЗА**
В ЧЕМ ПРИЧИНА ПЕРВОГО ЭНЕРГОКРИЗИСА ЗЕЛЕНОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ

15 **БИТКОЙН УПАКОВАЛИ В ETF**
ИНВЕСТОРЫ СКУПАЮТ ЦИФРОВЫЕ АКТИВЫ

16 **ИНВЕСТОРЫ РАСПРОБОВАЛИ НЕФТЬ**
ГЛОБАЛЬНЫЕ ПОРТФЕЛЬНЫЕ УПРАВЛЯЮЩИЕ ВКЛАДЫВАЮТ СРЕДСТВА В РОССИЙСКИЕ ФОНДЫ АКЦИЙ

18 **«РОССИЙСКИЙ РЫНОК СОЗРЕЛ ДЛЯ РАЗМЕЩЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ВЫПУСКОВ»**
СЧИТАЕТ ПЕРВЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ ГАЗПРОМБАНКА ДЕНИС ШУЛАКОВ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

22 **ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ЧЕЛОВЕК**
КАК СДЕЛАЛ СОСТОЯНИЕ ПЕРВЫЙ КАПИТАЛИСТ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ

СВОИ ДЕНЬГИ

27 **ЛИЧНОЕ ОБЩЕНИЕ В ПЕРИОД ЦИФРОВИЗАЦИИ**
«РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ» ОТКРЫВАЕТ КЛИЕНТСКИЙ ОФИС

28 **НЕФТЯНОЙ ЗАГОВОР**
КАКИЕ АКТИВЫ ОКАЗАЛИСЬ ПРИБЫЛЬНЫМИ В ОКТЯБРЕ

30 **«У НАС ВСЕ ХОРОШО С АМБИЦИЯМИ»**
В ГОД 180-ЛЕТИЯ «СБЕРА» НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ НАЧАЛА АКТИВНУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НОВАЯ УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «СБЕР ФОНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ»

32 **ЗАБЕГАЯ ВПЕРЕД IPO**
ЧТО ТАКОЕ СДЕЛКИ PRE-IPO И КОМУ ОНИ ДОСТУПНЫ

34 **«ИНТЕРЕС К ПЕРСОНАЛЬНЫМ ТРАСТАМ В РОССИИ ЛОГИЧЕН»**
ПОЛАГАЕТ ДИРЕКТОР ЦЕНТРА ПО РАБОТЕ С ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМИ И КОРПОРАТИВНЫМИ КЛИЕНТАМИ УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ» НИКОЛАЙ АНТИПОВ

36 **ВКЛАДЫ НЕ ДОТЯНУЛИ ДО ОБЛИГАЦИЙ**
КАКИЕ ДОХОДНОСТИ ДОСТУПНЫ ПО БАНКОВСКИМ ОБЛИГАЦИЯМ, ПОСЧИТАЛИ «ДЕНЬГИ»

39 **ДЕПОЗИТНЫЙ РЕНЕССАНС**
РОССИЯНЕ ВНОВЬ ПОНЕСЛИ ДЕНЬГИ НА СРОЧНЫЕ ВКЛАДЫ

42 **ЗОЛОТО. ПЕРЕОЦЕНКА**
КАК КОРОНАВИРУС МЕНЯЕТ СПРОС И ЦЕНЫ НА ЮВЕЛИРНЫЕ ИЗДЕЛИЯ

44 **ТРУДОВОЙ ОНЛАЙН**
КАК ЗАРАБАТЫВАЮТ В ПАНДЕМИЮ НА ИНТЕРНЕТ-ПЛОЩАДКАХ

46 **КВАРТИРЫ НА ГЛАЗ**
НА ЧТО ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ ПРИ ПРИЕМКЕ

48 **ОБОСОБЛЯЮТСЯ ПО ДОМАМ**
МОСКВИЧИ РАСКУПИЛИ ПОЧТИ ПОЛОВИНУ УЧАСТКОВ ПОД ИНДИВИДУАЛЬНУЮ ЗАСТРОЙКУ

51 **ЧИПЫ В ПРОЛЕТЕ**
КАК СЭКОНОМИТЬ НА КОМПЛЕКТАЦИИ ПРИ ПОКУПКЕ АВТОМОБИЛЯ

54 **ТЕПЛЫЕ МЕСТА**
ГДЕ РОССИЯНЕ ИЩУТ АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ЗИМОВКИ

56 **ОТПУСК НА ЛЕЧЕНИЕ**
СКОЛЬКО СТОИТ ОЗДОРОВЛЕНИЕ В САНАТОРИЯХ

STORY

58 **ЧЕРВОНЕЦ, КОТОРЫЙ НРАВИЛСЯ ВСЕМ**
ИСПОЛНЯЕТСЯ 100 ЛЕТ ПЕРВОЙ СОВЕТСКОЙ ДЕНЕЖНОЙ РЕФОРМЕ

СТИЛЬ

63 **ЧАСЫ, МИНУТЫ И СЕКУНДЫ**
О ПРОСТЫХ ТРЕХСТРЕЛОЧНИКАХ

ЗАКЛИНАТЕЛИ ГАЗА

«Рост цен на газ усложняет восстановление экономики после пандемии коронавируса»,— заявил глава Евросовета Шарль Мишель в письме лидерам стран ЕС накануне саммита 21–22 октября. Пожалуй, это было одно из самых мягких высказываний еврочиновников о газовом кризисе, разразившемся этой осенью.

Пугая пустыми газовыми хранилищами, Германия и еще несколько стран запустили в СМИ рекламу о том, как европейцам пережить холодную зиму без электричества и отопления. Польские и британские чиновники наперебой стали обвинять Россию в сокращении поставок газа в Европу. На фоне их истерики биржевые цены на газ подскочили почти до $2000 за тысячу кубометров. Энергокризис не удалось охладить заместителю главы Еврокомиссии Франсу Тиммермансу, признавшему, что Россия не манипулирует ценами и поставки газа не сократила. Не удалось и американским чиновникам, пообещавшим распечатать нефтяные и газовые резервы. Зато почти на 25% цены на газ рухнули в тот же день, когда Владимир Путин публично заверил соседей, что Россия в беде не оставит и с газом Европе поможет. Рынок понимал, чем именно обеспечены слова российского президента •

REUTERS

МИНИСТР ПО ДЕЛАМ БИЗНЕСА, ЭНЕРГЕТИКИ И ПРОМЫШЛЕННОСТИ ВЕЛИКОБРИТАНИИ

КВАСИ КВАРТЕНГ

(В ПАРЛАМЕНТЕ СТРАНЫ)

«МЫ НЕ ОЖИДАЕМ ЧРЕЗВЫЧАЙНЫХ СИТУАЦИЙ, СВЯЗАННЫХ С ПОСТАВКАМИ ГАЗА, ЭТОЙ ЗИМОЙ. ВОПРОС ОБ ОТКЛЮЧЕНИЯХ ЭНЕРГИИ И ВОЗМОЖНОСТЬ ТОГО, ЧТО ЛЮДИ НЕ СМОГУТ ОТАПЛИВАТЬ СВОИ ДОМА, ДАЖЕ НЕ РАССМАТРИВАЮТСЯ».

МИНИСТР ФИНАНСОВ БЕЛОРУССИИ

ЮРИЙ СЕЛИВЕРСТОВ

(ГОСУДАРСТВЕННОЕ АГЕНТСТВО БЕЛТА)

МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

«К СОЖАЛЕНИЮ, ОТ ДЕФИЦИТА В ТЕКУЩЕЙ СИТУАЦИИ БЫСТРО НАМ НЕ УЙТИ. НО МЫ ДУМАЕМ, ЧТО ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА В СЛЕДУЮЩЕМ ГОДУ БУДЕТ НЕ БОЛЕЕ 1,6% К ВВП. ЭТО ПРИМЕРНО 2,9–3,0 МИЛЛИАРДА (БЕЛОРУССКИХ РУБЛЕЙ.— **„ДЕНЬГИ“**)».

МИНИСТР ФИНАНСОВ США

ДЖАНЕТ ЙЕЛЛЕН

(В ПИСЬМЕ АМЕРИКАНСКИМ ЗАКОНОДАТЕЛЯМ)

«МИНФИН, ВЕРОЯТНО, ИСЧЕРПАЕТ ИМЕЮЩИЕСЯ В ЕГО РАСПОРЯЖЕНИИ ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЕ МЕРЫ, ЕСЛИ КОНГРЕСС НЕ ПРЕДПРИМЕТ ШАГОВ ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ ИЛИ ПРОДЛЕНИЯ ПОТОЛКА ГОСДОЛГА К 18 ОКТЯБРЯ. НЕ ЯСНО, СМОЖЕМ ЛИ МЫ ПРОДОЛЖАТЬ ВЫПОЛНЯТЬ ВСЕ СВОИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПОСЛЕ ЭТОЙ ДАТЫ».

AP

20 сентября

ИНДЕКС FTSE ВЫРОС ПОЧТИ НА 1%, ДО 6962,3 ПУНКТА

21 сентября

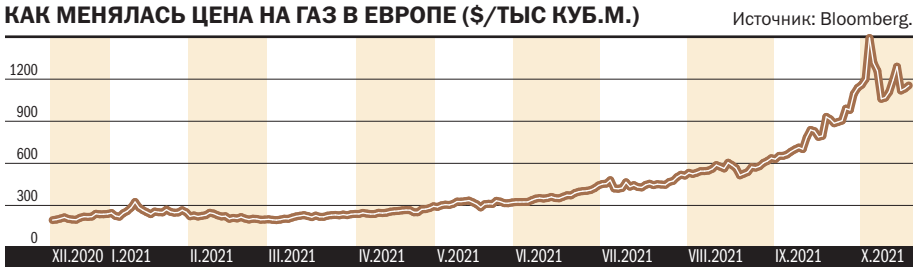
КУРС ДОЛЛАРА СНИЗИЛСЯ ПО ОТНОШЕНИЮ К БЕЛОРУССКОМУ РУБЛЮ НА 0,12%, ДО 2,496 BYN/$

28 сентября

ИНДЕКС DXY (КУРС ДОЛЛАРА ОТНОСИТЕЛЬНО ШЕСТИ ВЕДУЩИХ МИРОВЫХ ВАЛЮТ) ПОДНЯЛСЯ НА 0,2%, ДО 93,8 ПУНКТА

КАК МЕНЯЛАСЬ ЦЕНА НА ГАЗ В ЕВРОПЕ ($/ТЫС КУБ.М.)

Источник: Bloomberg.



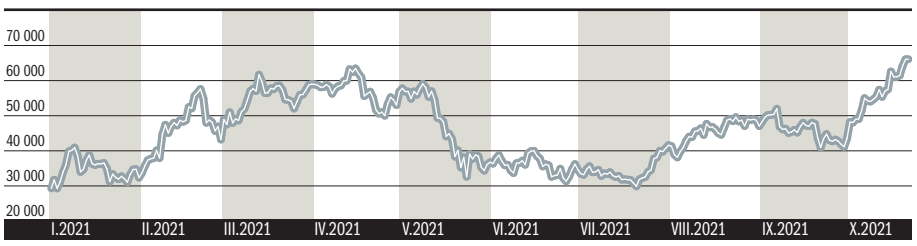
ГАЗОВЫЙ РАЗОГРЕВ

В октябре на фоне истерии вокруг пустых газохранилищ и запуска газопровода «Северный поток-2» биржевая цена на природный газ в Европе достигла немыслимых ранее высот. Утром 6 октября она взлетела до $1969,2 за 1 тыс. куб. м. Хотя спекулянты и политики предрекали рост и до $3000. Планка, правда, не удержалась после заверения российского президента в том, что Россия Европу без газа не оставит, цена голубого топлива обвалилась сразу на $600. Впрочем, отказ России от бронирования дополнительного транзита через ГТС Украины и контракты на поставки американского СПГ в Китай вместо Европы заставили цены снова расти. Ближе к концу месяца она превысила $1300.

О СВЯЗИ ПОЛИТИКИ И ДЕНЕГ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ФИНАНСЫ ИЗ ГАЗА» НА СТРАНИЦЕ 12.

КАК МЕНЯЛСЯ КУРС БИТКОЙНА ($)

Источник: Reuters.



РЕКОРД БИТКОЙНА

Пока в Сальвадоре противники биткойна, ставшего в сентябре национальной валютой этой страны, жгут криптобанкоматы, самая популярная цифровая валюта обновляет ценовой рекорд. За октябрь курс биткойна вырос более чем на 50% и впервые в истории поднялся выше $67 тыс. Его капитализация тем временем достигла $1,26 трлн. Такого сильного роста не было более двух лет. В мае 2019 года курс биткойна поднимался на 62%, но достиг к апрелю только $8,5 тыс.

ПОДРОБНЕЕ ОБ УСПЕХАХ КРИПТОВАЛЮТЫ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «БИТКОЙН УПАКОВАЛИ В ETF» НА СТРАНИЦЕ 15.

ГЛАВА «НОРНИКЕЛЯ»

ВЛАДИМИР ПОТАНИН

(В ИНТЕРВЬЮ «ИНТЕРФАКСУ»)

«НА ПОВЫШЕННУЮ ВЫПЛАТУ ДИВИДЕНДОВ В ЭТОМ ГОДУ НАМ ПРИДЕТСЯ РЕАГИРОВАТЬ СНИЖЕНИЕМ ДИВИДЕНДОВ В ПОСЛЕДУЮЩИЕ ГОДЫ, ДЛЯ ТОГО ЧТОБЫ СОБЛЮСТИ ПРОПОРЦИЮ, КОТОРАЯ БЫЛА БЫ ОБЩЕСТВЕННО ПРИЕМЛЕМА».

ДМИТРИЙ АЗАРОВ

29 сентября

ЦЕНА АКЦИЙ «НОРНИКЕЛЯ» СНИЗИЛАСЬ НА 0,6%, ДО 22,15 ТЫС. РУБ.

ДМИТРИЙ АЗАРОВ

ПРЕЗИДЕНТ РОССИИ

ВЛАДИМИР ПУТИН

(НА СОВЕЩАНИИ ПО ВОПРОСАМ РАЗВИТИЯ ЭНЕРГЕТИКИ)

«ДАВАЙТЕ СДЕЛАЕМ ЭТО (УВЕЛИЧИМ БИРЖЕВУЮ ТОРГОВЛЮ ГАЗОМ.— **„ДЕНЬГИ“**), ОБСУДИМ. ЕСЛИ ЭТО СОБЬЕТ АЖИОТАЖНЫЙ СПРОС, ТО МОЖНО ЭТО СДЕЛАТЬ. ТОЛЬКО НЕ В УЩЕРБ СЕБЕ, КОНЕЧНО».

6 октября

ЦЕНА ГАЗА В ЕВРОПЕ ОБВАЛИЛАСЬ НА 24%, ДО ОТМЕТКИ $1250 ЗА 1 ТЫС. КУБОМЕТРОВ

КОНГРЕССМЕН-РЕСПУБЛИКАНЕЦ

МАЙКЛ МАККОЛ

(В ПУБЛИЧНОМ ЗАЯВЛЕНИИ)

«ЕСЛИ БАЙДЕН НЕМЕДЛЕННО НЕ ОТМЕНИТ ИСКЛЮЧЕНИЯ ПО КРИТИЧЕСКИМ САНКЦИЯМ ПРОТИВ „СЕВЕРНОГО ПОТОКА-2» И НЕ ОСТАНОВИТ ТРУБОПРОВОД, ОН ТЕМ САМЫМ ДАСТ РОССИЙСКОМУ ПРЕЗИДЕНТУ ЕЩЕ ОДНО ОРУДИЕ ВРЕДОНОСНОГО ВЛИЯНИЯ».

REUTERS

7 октября

ЦЕНА ГАЗА 8 ОКТЯБРЯ В ЕВРОПЕ ПОДНЯЛАСЬ НА 7%, ДО ОТМЕТКИ $1286 ЗА 1 ТЫС. КУБОМЕТРОВ

ПРЕЗИДЕНТ ТУРЦИИ

РЕДЖЕП ТАЙИП ЭРДОГАН

(В ТЕЛЕОБРАЩЕНИИ К НАЦИИ)

«НАПАДЕНИЯ НА НАШИХ ВОЕННЫХ И ПОСЛЕДНИЕ ВЫЛАЗКИ ТЕРРОРИСТОВ (КУРДСКИХ ФОРМИРОВАНИЙ.— **„ДЕНЬГИ“**) В СИРИИ ПЕРЕПОЛНИЛИ НАШУ ЧАШУ ТЕРПЕНИЯ. МЫ В БЛИЖАЙШЕЕ ВРЕМЯ ПРЕДПРИМЕМ НЕОБХОДИМЫЕ ШАГИ, ЧТОБЫ ЛИКВИДИРОВАТЬ СОБСТВЕННЫМИ СИЛАМИ УГРОЗЫ, ИСХОДЯЩИЕ ИЗ СИРИИ».

REUTERS

11 октября

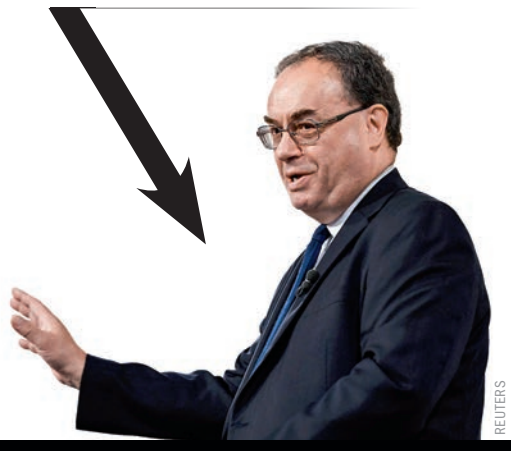
КУРС ДОЛЛАРА США ВЫРОС К ТУРЕЦКОЙ ЛИРЕ НА 0,8%, ДО 9,01 ЛИРЫ ЗА ДОЛЛАР США

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ БАНКА АНГЛИИ

ЭНДРЮ БЕЙЛИ

(НА ПАНЕЛЬНОЙ ДИСКУССИИ «ГРУППЫ 30»)

«ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА НЕ МОЖЕТ РЕШИТЬ ПРОБЛЕМЫ СО СТОРОНЫ ПРЕДЛОЖЕНИЯ, НО ОНА ДОЛЖНА ВСТУПИТЬ В ДЕЙСТВИЕ И СДЕЛАЕТ ЭТО, ЕСЛИ МЫ УВИДИМ РИСКИ, ОСОБЕННО ДЛЯ СРЕДНЕСРОЧНОЙ ИНФЛЯЦИИ И СРЕДНЕСРОЧНЫХ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ. И ИМЕННО ПОЭТОМУ БАНК АНГЛИИ СИГНАЛИЗИРОВАЛ, И ЭТО ЕЩЕ ОДИН ТАКОЙ СИГНАЛ, ЧТО НАМ ПРИДЕТСЯ ДЕЙСТВОВАТЬ (ПОВЫШАТЬ СТАВКУ.— **„ДЕНЬГИ“**)».



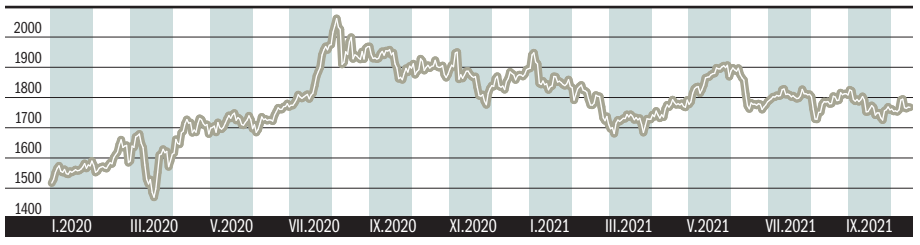
REUTERS

17 октября

КУРС ФУНТА СТЕРЛИНГОВ ВЫРОС НА 0,12%, ДО ОТМЕТКИ $1,376

КАК МЕНЯЛАСЬ СТОИМОСТЬ ЗОЛОТА ($/ТР. УНЦ.)

Источник: Reuters.



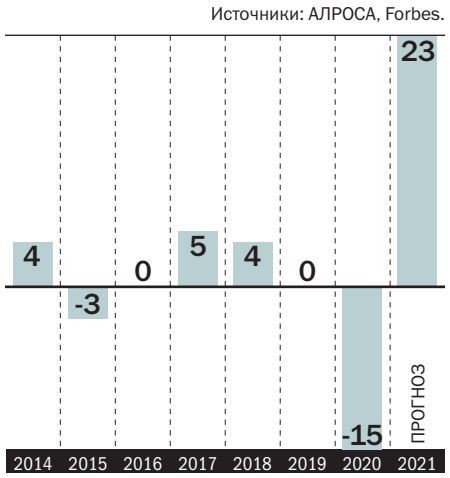
К ЗОЛОТУ ПРИСМОТРЕЛИСЬ СНОВА

После летнего роста аппетитов инвесторов к риску цена на золото к осени просела. Однако в октябре интерес к защитному активу вновь вернулся. Так, 13 октября золото на нью-йоркской бирже Comex подросло на 2,04%, или на $36,05, до $1795,05 за тройскую унцию. Показатель приближался к психологической отметке в $1800 за унцию, от которой золото откатилось почти месяц назад. Поддержку цене золота оказало ослабление курса доллара на публикации данных об инфляции в США — в сентябре она ускорилась до 5,4%, вернувшись к июльским максимумам. Месячный показатель вырос на 0,4%. Аналитики же прогнозировали инфляцию на уровне 5,3% и 0,3% соответственно.

О ПРИБЫЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В ЗОЛОТО ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «НЕФТЯНОЙ ЗАГОВОР» НА СТРАНИЦЕ 28.

ДИНАМИКА ПРОДАЖ ЮВЕЛИРНЫХ ИЗДЕЛИЙ С БРИЛЛИАНТАМИ (%)

Источники: АЛРОСА, Forbes.



БРИЛЛИАНТЫ ВМЕСТО ОТПУСКА

На второй год пандемии коронавируса в России стали расти цены на драгоценности. Спрос на ювелирные изделия в России восстанавливается, утверждают эксперты рынка. Продажи в натуральном выражении после обвала на 40% в 2020 году почти достигли уровня 2019 года, а в денежном превысили этот показатель примерно на 30% прежде всего за счет роста цен на драгоценные металлы, камни и конечные изделия. Активность покупателей поддерживают и сохраняющиеся ограничения на путешествия. По мнению экспертов, деньги, отложенные на заграничный отдых, люди инвестируют в драгоценности.

ПОДРОБНЕЕ О ЦЕНАХ НА ЮВЕЛИРНЫЕ УКРАШЕНИЯ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ЗОЛОТО. ПЕРЕОЦЕНКА» НА СТРАНИЦЕ 42.

ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

РУБЛЬ ПОШЕЛ СВОЕЙ ДОРОГОЙ

АМЕРИКАНСКАЯ ВАЛЮТА РАСТЕТ ТОЛЬКО В ОСТАЛЬНОМ МИРЕ

Второй месяц подряд рубль уверенно укрепляет позиции против доллара США. В середине октября курс американской валюты впервые за пятнадцать месяцев откатился к уровню 71 руб./$, потеряв за два месяца 3,6 руб. В мире доллар продолжает укреплять позиции на фоне растущей инфляции в США и обещаний Федеральной резервной системы (ФРС) ужесточить денежно-кредитную политику. Рублю удается игнорировать глобальные тенденции за счет рекордных цен на сырье и интереса международных инвесторов к высоким рублевым ставкам.

15 октября курс доллара на Московской бирже впервые с июля 2020 года опустился ниже уровня 71 руб. В ходе торгов курс достигал отметки 70,90 руб./$, минимального значения с 23 июля прошлого года. Уверенное снижение американской валюты на российском рынке происходит второй месяц подряд, за это время она потеряла почти 3,6 руб. Причем только с начала октября курс снизился более чем на 1,3 руб.

Уникальность текущей ситуации заключается в том, что американская валюта уверенно укрепляет позиции во всем мире. По данным агентства Reuters, в конце первой декады октября индекс DXY (курс доллара по отношению к шести ведущим мировым валютам) поднимался до отметки 94,56 пункта, максимального значения с 28 сентября 2020 года. К 15 октября индекс стабилизировался возле отметки 93,94 пункта, что почти на 2% выше значений конца лета. Основной рост пришелся на сентябрь, когда американская валюта прибавила 1,7%.

Наиболее сильный рост доллара США произошел по отношению к японской иене, курс которой упал на 3,7%. Евро ослабил позиции против американской валюты только на 1,8%, до $1,16, что близко к минимальным значениям с августа прошлого года. Валюты развивающихся стран потеряли еще больше. По данным Bloomberg, с начала осени турецкая лира, чилийский песо и бразильский реал потеряли по отношению к доллару США 10,2%, 6% и 5,7% соответственно.

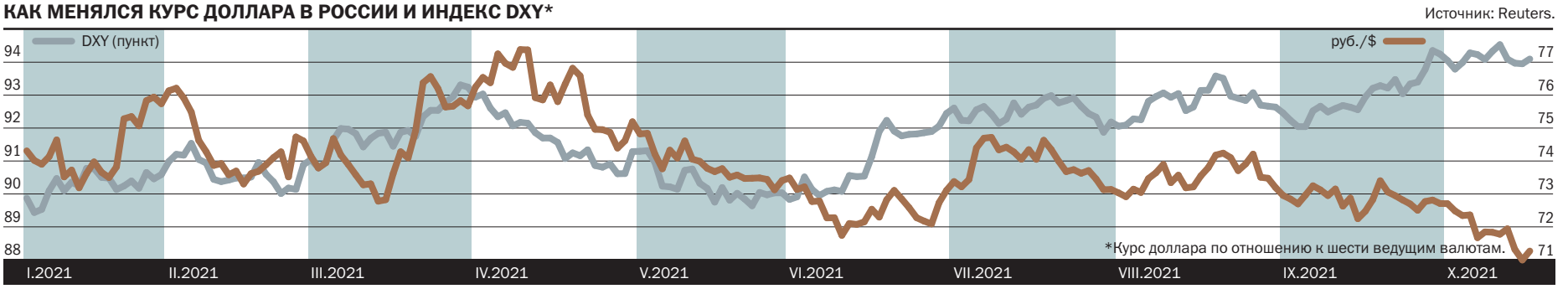
Укрепление доллара на мировой арене связано в первую очередь с ожиданиями ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США. Еще в начале лета представители американского регулятора заговорили о том, что нужно будет вскоре начать обсуждение планов по срокам начала сворачивания программы покупки активов. «В течение лета ФРС продолжила постепенно подготавливать рынок к сворачиванию программы QE, а высокая инфляция дополнительно усиливала опасения на рынке. На сентябрьском заседании ФРС были обозначены планы по возможному сокращению выкупа активов уже в ноябре этого года, и ожидания таких действий приводят к текущим высоким уровням доллара»,— отмечает аналитик дирекции операций на финансовых рынках банка «Санкт-Петербург» Виктор Григорьев.

В пользу скорого сворачивания монетарных стимулов в США говорят выходящие в последнее время данные по инфляции. Годовая инфляция в США в сентябре поднялась до 5,4% — это максимум за 13 лет. В свою очередь, рынок труда существенно восстановился, а безработица снизилась до 4,8%. «В то время как ФРС объявила о планах сокращения покупок уже в ноябре, ЕЦБ не намерен сворачивать программу количественного смягчения. Благодаря различной политике центральных банков инвесторы локально отдавали предпочтение доллару»,— отмечает директор по инвестициям Amber Lion Partners Роман Нойхаузер.

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Евгений Павленко**

КАК МЕНЯЛСЯ КУРС ДОЛЛАРА В РОССИИ И ИНДЕКС DXY*

Источник: Reuters.



*Курс доллара по отношению к шести ведущим валютам.

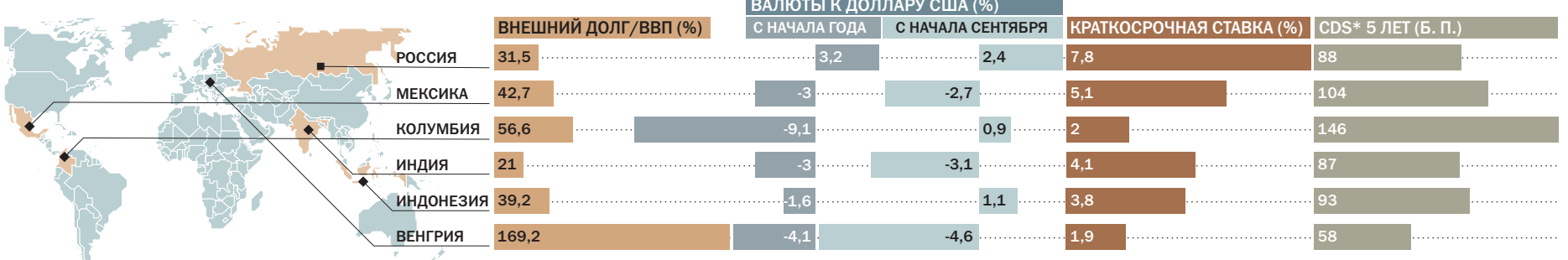
Аномально сильные позиции рубля связаны с сырьевой ориентацией российской экономики и жесткой денежно-кредитной политикой ЦБ РФ. 15 октября цена ближайшего контракта на поставку нефти Brent впервые с октября 2018 года поднялась выше уровня $85 за баррель. С начала осени цены выросли почти на 16%, а с начала года — более чем на 65%. На фоне восстановления мировой экономики после коронавируса и снятия ограничений уверенно выросли цены на металлы и газ. Рекордные цены на сырье и смягчение ограничений на добычу в рамках сделки ОПЕК+ обеспечивают повышенный приток валюты в страну, отмечает главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев. Положительное сальдо текущего счета платежного баланса РФ, по предварительной оценке Банка России, в январе—сентябре увеличилось в 2,8 раза, до $82,2 млрд, по сравнению с аналогичным периодом 2020 года ($29 млрд). Усиливается эффект низким спросом на валюту для внешнего туризма, который остается низким из-за пандемии COVID-19 и карантинных ограничений.

В пользу сильной национальной валюты играет быстрый рост ключевой ставки. Российский финансовый регулятор одним из первых среди ЦБ развитых и развивающихся стран начал подъем ставки и очень быстро вернул к уровням двухлетней давности. Это, по словам Михаила Васильева, повышает привлекательность российской валюты для операций carry trade. Вместе с тем аналитики отмечают, что эффект от растущих цен на нефть мог быть и более значительным, если бы не бюджетное правило. То есть при превышении заложенной в бюджет рублевой цены нефти Минфин на дополнительные доходы покупает валюту. По мнению Михаила Васильева, в ближайшие месяцы министерство продолжит покупать валюту в рамках бюджетного правила, забирая с валютного рынка $4–5 млрд в месяц.

Впрочем, дальнейшего бурного роста курса рубля аналитики уже не ждут. За последние тринадцать лет рубль в среднем слабел к доллару на 2% в ноябре и на 2% в декабре. «Этой осенью и зимой мы ожидаем более стабильного курса рубля благодаря сохранению высоких сырьевых цен и спокойному геополитическому фону. Ожидаем, что рубль до конца года останется в диапазоне 70–74 к доллару и 81–85 к евро. На конец года прогнозируем рубль на отметке 72 к доллару и 83 к евро»,— говорит Михаил Васильев ●

СРАВНЕНИЕ РАЗВИВАЮЩИХСЯ ЭКОНОМИК В ГРУППЕ РЕЙТИНГОВ BBB

Источники: Bloomberg, расчеты банка «Зенит».



*Кредитный дефолтный своп (Credit Default Swap, CDS) — производный финансовый инструмент, позволяющий хеджировать кредитный риск по долговым обязательствам.

ПЕРСПЕКТИВЫ РОССИЙСКОЙ ВАЛЮТЫ

ВЛАДИМИР ЕВСТИФЕЕВ,
начальник аналитического управления банка «Зенит»

Текущая позитивная конъюнктура для российской валюты может оказаться непродолжительной. Впереди нас ждут испытания в виде смены вектора политики Федрезерва США, возможной коррекции котировок на товарно-сырьевых рынках, геополитических вызовов и инфляционных рисков.

Ключевым событием 2021 года может стать обещанное в ноябре сокращение покупки активов в рамках политики количественного смягчения в США (тейперинг). Это означает постепенное ужесточение условий на глобальном финансовом рынке, которое к третьему-четвертому кварталу 2022 года выльется в рост базовых долларовых доходностей. Для мира это важное событие, поскольку оно будет означать удорожание стоимости заемного капитала. По данным Института мировых финансов, на конец первого полугодия 2021 года объем мирового долга составил $296 трлн, увеличившись на $56 трлн к допандемийным уровням. В 2020 году, по данным Всемирного банка, долг развивающихся стран (EM) в целом вырос на 5,3%, при этом в наиболее слабых экономиках — на 12%. Характерно, что большинство привлеченного долга EM — внешние займы в долларах, поскольку низкие ставки сделали привлекательными именно мировой рынок капитала.

В условиях роста стоимости долга и усложнения рефинансирования формируется риск долгового кризиса в EM. Ситуацию усугубляют истории с корпоративными дефолтами в Китае. Пока они выглядят локализованными и больше влияют на рынки непосредственно Поднебесной, но также они указывают, что опасность проблем с долгами вполне реальна для развивающихся экономик. Большинство институтов развития, в том числе и МВФ, призывают директивные органы учитывать этот риск.

Российская экономика традиционно характеризуется невысокой долговой нагрузкой среди сопоставимых экономик. Объем внешнего долга составляет $489 млрд, или 31% от ВВП, что является одним из наименьших значений среди сопоставимых стран. Вероятность реализации долгового кризиса с учетом консервативной бюджетной политики, накопленных резервов и умеренного роста экономики выглядит низкой. Однако в условиях глобализации инвестиционных фондов выделить Россию из числа опасных регионов получится с трудом: у биржевых фондов, как правило, просто отсутствует опция изолированного выхода из конкретных стран, продают экспозицию сразу на группу экономик.

Нефтяные цены значительно ускорили рост. Со второй половины августа и по настоящий момент они прибавили почти 30%. Основной причиной стал риск энергетического кризиса, что привело к ожиданию дефицита энергоносителей. ОПЕК+ по итогам заседания в октябре увеличила квоты на добычу в рамках планового объема, хотя рынки ожидали более решительных действий, которые привели бы к снижению цен. Высокие нефтяные цены для рубля являются позитивным моментом, но он ограничен действием бюджетного правила, отсутствием потенциала существенного притока иностранного капитала в условиях роста внутренних ставок и активизировавшихся геополитических рисков. Таким образом, рубль хотя и реагирует укреплением на рост цен на энергоносители, но масштаб этих движений скромный.

Обратной стороной высоких цен на энергетическое сырье непременно станет ускорение глобальной инфляции. Уже сейчас мы наблюдаем существенные всплески в большинстве стран и регионов, при этом отражение высокой стоимости нефти и газа в ценах конечного товара обычно занимает два-три месяца. В условиях роста издержек производителей и медленного восстановления логистических цепочек этот фактор усиливает вероятность реализации инфляционного сценария в мире.

Рубль весьма скромно реагирует на высокие цены на товарно-сырьевых рынках, но при большем ужесточении риторики ФРС США и более раннем начале цикла повышения базовой процентной ставки из-за роста инфляционных рисков рубль, как и большинство высокодоходных валют, окажется под негативным влиянием оттока иностранного капитала.

Интрига по ключевой ставке ЦБ РФ сохраняется. С начала сентября доходности локального долгового рынка РФ выросли в среднем на 50 б. п., суверенная кривая доходностей уплощилась в диапазоне 7,35–7,55%. Основной причиной стал пересмотр ожиданий по ключевой ставке ЦБ РФ из-за взрывного роста инфляции с 6,7% г/г в августе до 7,6% г/г на первую декаду октября. Участникам рынка пришлось пересмотреть свои прогнозы в отношении наивысшей точки ключевой ставки в текущем цикле ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ РФ с 7% до 7,5%. Ранее Центробанк говорил, что рассчитывает на замедление инфляции в четвертом квартале, но пока этого не происходит. Риски ускорения годовых темпов инфляции к 8% и выше выглядят вполне реальными, что потребует очередного пересмотра уровня доходностей на рынке ОФЗ.

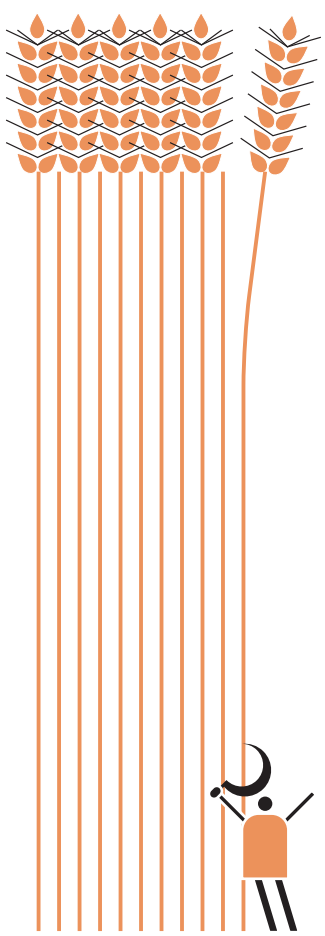
Проекция высокой внутренней инфляции на рубль двояка. В классической монетарной теории повышение внутренних ставок приводит к укреплению национальной валюты. Но побочным эффектом является отток иностранного капитала из локального долгового рынка, который оказывает давление на обменные курсы рубля. При этом, если потребуется дальнейшая корректировка размера ключевой ставки вверх, рубль уже может под подобным прессингом и не устоять. Анализируя перспективу влияния на рубль групп внешних и внутренних факторов, можно сделать вывод о том, что текущий уровень обменных курсов рубля наиболее привлекателен для покупки валюты как минимум на среднесрочную перспективу. Текущее позитивное для рубля стечение обстоятельств не должно вводить в заблуждение. Российская валюта, как и большинство аналогов из развивающихся экономик, окажется под прессингом нормализации монетарной политики в США. Сопутствующие этому глобальное укрепление доллара и рост инфляции, а также риски долговых кризисов в EM не располагают к удержанию рублем сильных позиций в перспективе ближайших месяцев. Важно также помнить, что текущий цикл по ужесточению денежно-кредитной политики ЦБ РФ еще не окончен, интригой остается уровень ключевой ставки и инфляции к концу текущего года, равно как и значения кривой доходности локального госдолга. Возможное введение санкций на вторичный рынок суверенного долга также представляет опасность, хотя и не больше, чем введенный ранее запрет на участие в аукционах первичного рынка. Поводов для драматического падения рубля пока не прослеживается, но при реализации указанных рисков курс доллара к концу года может составить 73 руб., а в 2022 году войти в диапазон 73–76 руб.

БОЛЬШЕ, ЧЕМ НАЛОГИ

ПОНАДОБИЛОСЬ ГОСУДАРСТВУ ОТ БИЗНЕСА

Крупному бизнесу перед обсуждением бюджета на 2022–2024 годы в Госдуме легко удалось отбить попытку государства значительно повысить корпоративные налоги на компании с крупными дивидендными выплатами. Эта легкость заставляет думать, что вопрос на порядок сложнее: возможно, в реальности власти впервые за последние годы понадобились от бизнеса не налоги, а что-то более серьезное. Вернее, не столько налоги.

История с внезапным возвращением государства к теме корпоративных налогов, случившаяся в сентябре 2021 года, могла бы в принципе выглядеть как рядовой и незначимый эпизод в многолетнем и обыденном стратегическом противостоянии правительства и крупного бизнеса в вопросе объемов налогового перераспределения. За последние 20 лет, даже если рассматривать только Россию, можно вспомнить десятки сходных эпизодов примерно такого же масштаба, да и в мире вряд ли дружественное (поскольку речь идет о деньгах) взаимодействие крупных компаний и госаппарата вокруг налоговых платежей в долгосрочной перспективе является, в сущности, тем, из чего это взаимодействие в основном и состоит,— остальное можно рассматривать как дополнение к этой борьбе, давно уже технологизированной и малоэмоциональной. Буквально в то же время, когда Минфин РФ уже по завершении основного этапа составления трехлетнего бюджета на 2022–2024 годы без предварительных объявлений заявил в «бюджетный пакет» законопроекты о повышении ставок НДПИ, ряда других налогов для отдельных экспортирующих отраслей (металлургия, производство удобрений, майнинг) и о повышенной ставке налога на прибыль для компаний, выплачивающих крупные дивиденды, в остальном мире обсуждался — без крупных потрясений — принцип минимального налога на прибыль в 15% для большинства налоговых юрисдикций мира.



И когда премьер-министр Михаил Мишустин в сентябре 2021 года на совещании с Российским союзом промышленников и предпринимателей (РСПП) очень легко отказался от «налога с повышенных дивидендов», очень легко было принять происходящее за еще один — в буквально бесконечной череде — раунд вечной игры: правительство тактическими ходами стремится увеличить эффективные налоговые ставки, бизнес в том числе и на этом уровне играет на другой стороне. Эта легкость, впрочем, и должна была насторожить присутствующих, тем более что премьер-министр довольно подробно объяснил, почему он не желает «считать деньги в чужих карманах» (здесь министр финансов Антон Силуанов должен был бы поморщиться, если бы не был, очевидно, соавтором этого тезиса) в терминологии, в которой обычно в России налоги не обсуждают. В частности, Михаил Мишустин почему-то связал обсуждение НДПИ и дивидендов сырьевых компаний одновременно с темами бедности, инвестиций и декарбонизации экономики (через три недели первый вице-премьер Андрей Белоусов в интервью „Ъ“ довольно подробно рассказывал о том, как в Белом доме связывают эти темы). Уже к концу сентября стало понятно, что «по очкам» выиграл скорее бизнес — РСПП довольно легко отбил основные не устраивающие его предложения о повышении налогов, сохранились лишь те инициативы Минфина, которые создают механизм постоянного изъятия явно конъюнктурных и случайных сверхприбылей из корпоративного дохода, причем во временном режиме это делалось через налоговые пошлины уже с начала 2021 года и не вызывало протестов. Однако проигравшим, что не так очевидно, себя не считает и правительство. Тема повышенных налогов с корпоративных прибылей экспортирующих компаний, как выяснилось, является «завершенной» до 2023 года, а отказ от немедленного введения «ретроспективного», зависящего от агрессивности дивидендной политики последних пяти лет, повышенного налога на прибыль, по сути, является частью предложения к РСПП обсудить с Белым домом гораздо более серьезную тему. Ее можно считать даже не столько «налоговой», сколько общей темой обсуждения модели развития экономики после 2024 года, в которой налоги лишь часть вопроса.

ТЕКСТ **Дмитрий Бутрин**
ФОТО **Getty Images**

Напомним, что уже с начала 2012 года в России де-факто действует не зафиксированный в законодательстве, но неоднократно декларированный и в принципе вполне исполняющийся на практике принцип стабильности налогообложения, синхронизированный с президентскими выборами. Хотя ни «четырехлеток», ни «шестилеток» в Белом доме не объявляют, ставки основных прямых и косвенных налогов стараются не менять — в 2018 году, например, власть прямо продекларировала, что действующие налоговые ставки сохранятся до 2024 года. Введение 15-процентного НДФЛ с высоких личных доходов (в виде дополнительных 2% НДФЛ с целевым назначением — в фонд, призванный оплачивать дорогостоящие расходы детского здравоохранения) было скорее исключением, призванным подчеркнуть общее правило,— это был явный способ «откупиться» хотя бы на время от многолетнего давления на правительство со стороны сторонников прогрессивного налогообложения доходов физлиц, поддерживаемых предположительно (но тут мы вряд ли ошибемся) большинством населения страны, знающего, что прогрессивный НДФЛ — социальная реальность большинства развитых экономик.

Происходящее, отметим, не означает, что правительство не изменяло фактические ставки уплачиваемых бизнесом налогов. В течение всего последнего десятилетия эффективная ставка налогообложения медленно росла — всегда за счет роста эффективности налогового администрирования Федеральной налоговой службой. Сейчас Россия — юрисдикция, в которой налоги собираются в сравнении с большинством стран мира лучше, а не хуже, и этот резерв повышения налоговых сборов в стране близок к исчерпанию.

GETTY IMAGES

Однако если говорить о ситуации сентября 2021 года, то РСПП явно было на что раздражаться. Бюджет 2021 года — один из лучших по исполнению бюджетов за все годы существования этого понятия в РФ: несмотря на продолжение пандемии коронавируса, он профицитен, профицит де-факто запланирован на ближайшие три года вперед, основные цели программы заимствований Минфина — предоставление возможностей для развития финансового рынка, а не затыкание дыр. Фонд национального благосостояния заведомо превысит в 2022 году 7% ВВП. ЦБ и Минфин настаивают сейчас на том, чтобы порог, при превышении которого средства ФНБ могли бы быть инвестированы в экономику РФ, а не вложены в зарубежные инструменты, был увеличен с 7% до 10% ВВП — в основном для того, чтобы дополнительными госрасходами не подстегивать инфляцию, но также и потому, что правительство не видит смысла в самостоятельных крупных госпроектах на бюджетные инвестиции. Иными словами, именно в 2021 году говорить о том, что в стране не хватает денег и поэтому нужно увеличивать налоги с производителей удобрений, ГОКов и металлургов, странно. При чем тут справедливость, выбросы в атмосферу углекислоты, экология и борьба с бедностью? Не является ли это просто сиюминутной риторикой для власти, всегда находящей пафосные аргументы для усиления давления на бизнес? Но если это так, то почему государство так держится за стабильность налогов до 2024 года, имея совершенно неотразимый в глазах общества повод для их повышения? Во всех странах ОЭСР совершенно открыто говорят о том, что налоги по итогам коронавирусной пандемии будут повышаться неизбежно (причины, по которым их де-факто снижали — трансфертами, выплатами, налоговыми скидками — в разгар пандемии в том числе в России, очевидны: совместить пандемию и спад ВВП слишком рискованная игра). В России необходимость этого шага явно меньше, чем в ЕС, США, большинстве развивающихся стран, поскольку по крайней мере предшествующие волны пандемии экономика страны прошла относительно спокойно и без огромных потерь даже с учетом сильной (через углеводородный экспорт) интегрированности в мировую экономику. Тем не менее такая постановка вопроса никого бы не удивила. Однако и президент Владимир Путин, и Михаил Мишустин, и Андрей Белоусов, и Антон Силуанов осенью 2021 года говорили о ситуации вокруг сырьевых налогов совсем не это — и происходящее заставляет считать вроде бы рядовой эпизод с «налогом на повышенные дивиденды» более серьезной историей, чем обычно, и ждать ее более нестандартного развития.

Происходящее заставляет считать вроде бы рядовой эпизод с «налогом на повышенные дивиденды» более серьезной историей, чем обычно, и ждать ее более нестандартного развития

Аргументировать эту версию мы можем несколькими блоками соображений, вытекающими из контекста событий и объяснений правительства о том, что происходит.

Первый блок — «наскок» власти на майнинг, металлургов и производителей удобрений является первым подходом к будущей новой версии интеграции экономики РФ в «постковидную» реальности мировой экономики, которая начинается прямо сейчас. То, чем предполагает заняться мир после пандемии, не скрывается — и это, видимо, вполне «весь мир», поскольку после прихода к власти Демпартии в США радикальных и системных разногласий в политических системах большинства стран G7, в сущности, нет. Вне зависимости от того, верят ли в России в «глобальное потепление» или нет, декарбонизацию — борьбу с выбросами в атмосферу — не остановит ни европейский «газовый кризис» этого года, ни угольный кризис в Китае, ни другие события. Экономика страны может адаптироваться к этому процессу или не адаптироваться — выбирать, собственной, ей.

То же самое, но уже в меньшей (хотя и существующей) связке с мировым контекстом касается и тем доходного неравенства, бедности и эффективности социальных программ. Вопрос, судя по всему, даже не в том, какие объемы налоговых платежей должны в 2024–2030 годах, по мнению властей в РФ, требоваться для более или менее эффективного сокращения крайней бедности, а в том, что сокращение этой бедности, с точки зрения правительства,— шаг, необходимый для сохранения стабильности, политической власти (странно было бы ожидать от госаппарата игнорирования таких угроз) и деловой атмосферы. Да, в России уже несколько лет разговоры о «пересмотре итогов приватизации» являются уделом маргиналов — их заменила тема «пересмотра повышения пенсионного возраста». Борьба с бедностью — не воображаемой (число людей, полностью удовлетворенных своими доходами, даже в Кувейте, Сингапуре и Швейцарии исчезающе невелико, не говоря уже о США, ЕС, а о России нечего и думать), а реальной — явно считается в Белом доме мероприятиями, в том числе в пользу РСПП. Диалог о том, как это участие может выглядеть,— явная тема 2022–2023 годов. Для страны со столь высоким подушевым ВВП, как в России, увлеченность российских студентов южнокорейским сериалом «Игра в кальмара» показательна: проблемы слишком узнаваемы.

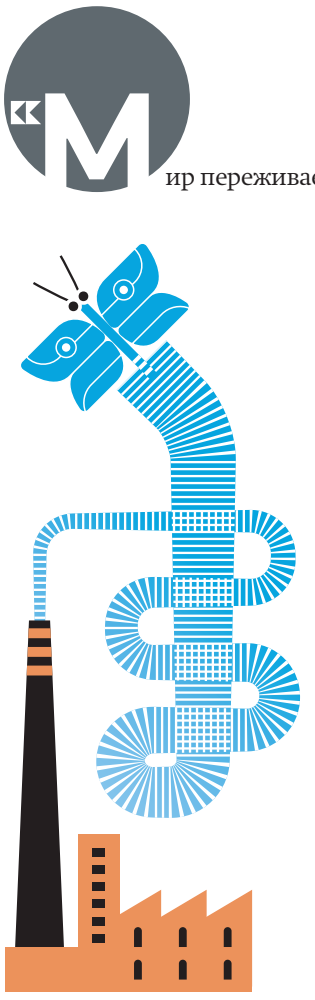
Но не менее важно и то, что РСПП в 2012 и РСПП в 2021 году — это объединения собственников и работодателей с разной ролью в экономике и в различающихся взаимоотношениях с государством. За все это десятилетие статус крупных частных компаний в экономике оставался для власти де-факто фигурой умолчания. При этом нельзя сказать, что компании в экономике РФ стали радикально сильнее или слабее — они стали другими, их роль (сильно искажаемая развитием госсектора) меняется и будет меняться. В первую очередь потому, что пока еще не очень, но уже достаточно заметно изменилась сама экономика. Переход в 2014–2015 годах от модели, ориентирующейся на привлечение прямых иноинвестиций, к модели с инвестированием из частных сбережений домохозяйств внутри экономики — одно из главных и пока недооцененных событий десятилетия, у которого есть много не только приятных всем аспектов. Но место старых крупных компаний в этой экономике будущего десятилетия — вопрос, на который явно ищется ответ. Власть в РФ свои идеи по этому вопросу косвенно закладывает в систему «национальных целей развития», которые де-юре касаются только госсектора, но призывает бизнес (используя довольно неорганичный для бизнеса язык в этом вопросе, но это лишь часть проблемы) обратить внимание на эту повестку. События сентября 2021 года в этой связи — во многом частная проекция этого идущего пока не слишком публично диалога. Но он точно будет продолжаться, поскольку важен всем сторонам — дело ведь не только в налогах ●

ФИНАНСЫ ИЗ ГАЗА

В ЧЕМ ПРИЧИНА ПЕРВОГО ЭНЕРГОКРИЗИСА ЗЕЛЕНОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ

Цены на газ этой осенью рекордны. Поставки ограничены. Европейцы готовятся к холодной и дорогой зиме. Подорожание электроэнергии приведет к увеличению цен на многие товары, включая продукты питания. Причины европейского энергетического кризиса далеко не однозначны и показывают, насколько сложен и взаимосвязан глобальный энергетический рынок.

GETTY IMAGES



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

«Мир переживает первый крупный энергетический кризис перехода к чистой энергетике. И этот кризис не будет последним. В следующие несколько десятилетий может появиться больше периодов инфляции, вызванной ростом цен на энергоносители»,— написал Bloomberg в начале октября, когда котировки форвардных контрактов на Виртуальной торговой точке передачи права собственности на природный газ Title Transfer Facility (TTF) в Нидерландах достигали рекордных значений, подбираясь к отметкам $2 тыс. за 1 тысячу кубометров газа.

Хотя мировая экономика и в прежние десятилетия сталкивалась с сокращением поставок энергоносителей (вспомним Нефтяной кризис 1973 года и Исламскую революцию в Иране) и нестабильными рынками из-за стихийных бедствий или конфликтов на Ближнем Востоке, энергетический кризис такого масштаба, как в 2021 году, наблюдается впервые. Нехватка природного газа, угля, мазута и электроэнергии на рынках от Великобритании до Китая нарастает в самый неподходящий момент, когда мировая экономика демонстрирует высокие темпы восстановления после пандемии коронавируса. Но у всего есть причины и последствия.

Закон непредвиденных последствий

Закон непредвиденных последствий в экономике — свойство политических действий иметь ненамеренные эффекты в дополнение к тем, которые были целью этих действий

У взлета цен на энергоносители осенью 2021 года есть целый ряд причин, и лишь одна из них относится непосредственно к сфере добычи нефти и газа, остальные причины происходят из мира финансов и геополитики.

«Сланцевая революция» и демпинг ряда стран ОПЕК в предыдущем десятилетии вызвали кризис перепроизводства углеводородов. Но следующей за перепроизводством фазой любого экономического цикла является фаза спада. Повсеместное сокращение добычи углеводородного сырья из-за обвала котировок к многолетним минимумам, а также соглашение ОПЕК+ решили проблему переизбытка нефти (и сланцевого газа). При этом значительно сократились инвестиции в разведку, добычу и сервис, как следствие затяжного падения цен на энергоносители, начавшегося в 2014 году и продолжавшегося до середины 2020 года. Проблема усилилась в момент пика пандемии, когда спрос на энергоносители резко снизился из-за остановившихся производств, транспорта и массовых локдаунов в большинстве регионов мира. Но когда спрос в 2021 году начал восстанавливаться, оказалось, что в мире уже возник дефицит энергоносителей, который быстро не восполнить, причем в условиях доминирования климатической повестки и зеленой трансформации этот дефицит может сохраняться годами.

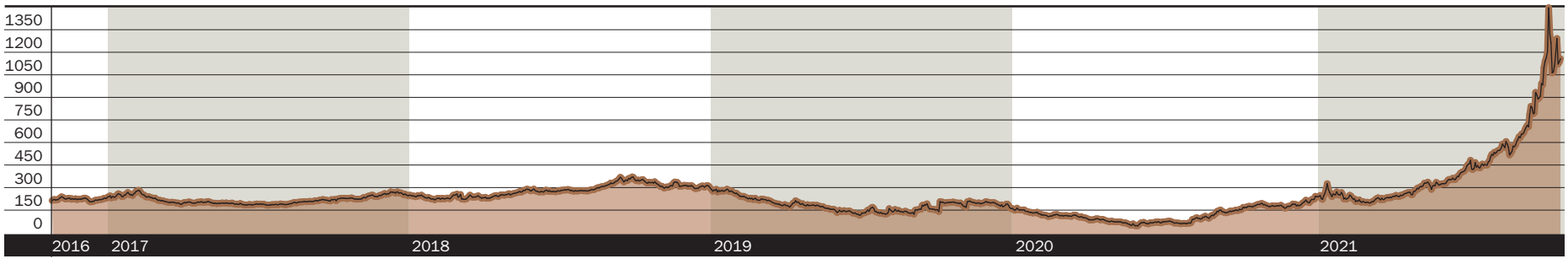
Целенаправленная политика отказа от инвестиций в нефтегазовый сектор и жесткие требования ESG по углеродной нейтральности, которые устанавливаются правительствами, центральными банками и крупнейшими инвестиционными фондами и банками, привели к дисбалансу восстанавливающего спроса на традиционные энергоносители со стороны потребителей и реального предложения со стороны теряющей капитал нефтегазовой отрасли. Инвесторы с энтузиазмом вкладывают деньги в компании альтернативных источников энергии, а не в компании, работающие с ископаемым топливом. Инвестиционный и спекулятивный капитал годами перенаправлялся из традиционной экономики в «новую» экономику, которой, вот уж сюрприз так сюрприз, также требуется очень много электроэнергии. Согласно прогнозам, при сохранении текущих темпов цифровизации уже в 2025 году на цифровую экономику будет приходиться 20% мирового потребления электроэнергии.

Goldman Sachs в одном из обзоров назвал нынешний энергетический кризис «местью „старой“ экономики»: «В „новую“ экономику вложено слишком много средств, а в „старой“ — голод».

По экспертным оценкам, озвученным на ПМЭФ-2021, для поддержания

КАК МЕНЯЛАСЬ ЦЕНА НА ГАЗ В ЕВРОПЕ ($/1 ТЫС. КУБ. М)

Источник: Bloomberg.



лишнего отвлечения на оценку рисков. Денежное изобилие и самоусиливающийся процесс покупок сформировали устойчивый восходящий тренд на рынке углеводородов. Рефлексивная реакция игроков на рост цен дополнительно подогревает как интерес спекулянтов к игре на повышение, так и инфляционные процессы, поэтому с конца прошлого года покупка биржевых контрактов на сырьевые и агропромышленные товары стала популярной стратегией хеджирования инфляции, что дополнительно усиливает инфляционные ожидания и поддерживает трендовый рост биржевых котировок.

Длинные позиции хедж-фондов в сырьевых фьючерсах обеспечили им дополнительную прибыль, но одно-

ПУТИН ПРО ГАЗ

Президент Путин, выступая на пленарном заседании международного форума «Российская энергетическая неделя», сказал, что «за девять месяцев текущего года поставки газа в Европу увеличились на 15%. Проблема ведь не в нас. Проблема в самих европейцах. Они не закачали вовремя. Во-первых, ветряки не работали летом, это известная тема. Ничего не поделаешь, такая погода была. Не закачали вовремя нужный объем в свои подземные хранилища. Только на 75% там осуществлена закачка, это очень мало. Все это понимают, все это видят. Сократились поставки из других регионов Европы, в том числе из США. Мы увеличили, США сократили. Конечно, все это вызвало панику. Вот это вызвало панику».

текущего уровня добычи до 2040 года в мировую нефтегазовую отрасль требуется инвестировать порядка $17 трлн, но уже очевидно, что при доминировании мировой климатической повестки над научной, промышленной и технологической эта отрасль такой объем средств не получит. Хроническое недоинвестирование однозначно гарантирует дальнейшую нестабильность поставок нефти и газа, как, впрочем, и остальных базовых материалов «старой» экономики — металлов, удобрений, цемента и угля.

Но индоктринированным политикам будет сложно отказаться от текущей климатической повестки и согласиться на развитие и расширение атомной энергетики. Мир продолжит следовать зеленой трансформации и при этом испытывать хронический дефицит традиционных энергоносителей. К тому же зеленая трансформация и инвестиционные принципы ESG усилят инфляционные процессы, так как сделают более дорогостоящими использование традиционных углеводородных источников энергии, поднимут стоимость ввода мощностей по добыче столь необходимых металлов для электрификации и повысят и без того высокие платежи по выбросам углекислого газа, связанные с энергоемким производством. Квоты на выбросы углекислого газа растут в стоимости, а впереди еще и введение углеводородного налога, который в конечном итоге придется платить потребителям.

В такой ситуации биржевые котировки нефти, газа и угля будут намного выше, чем в предыдущие годы, а аналитики инвестбанков продолжат на полном серьезе рассуждать о сырьевом суперцикле, который может продлиться не менее десяти лет, а также о том, что дефицит и высокие цены во всем мире серьезно подорвут восстановление мировой экономики.

Goldman Sachs в одном из обзоров назвал нынешний энергетический кризис «местью „старой“ экономики»: «В „новую“ экономику вложено слишком много средств, а в „старой“ — голод»

Глобальная инфляция и биржевая игра

Непредвиденные последствия климатической повестки негативны для социально-экономической сферы, но вполне благоприятны для финансового капитала и биржевых спекулянтов.

Беспрецедентная денежная эмиссия центральных банков развитых стран и Китая, увеличивших за пандемию денежную массу в своих странах на четверть, и переход к фискальному доминированию раздули пузыри на финансовых рынках и запустили глобальную инфляцию. Переизбыток денежной ликвидности и дефицит реальных товаров вызвали взлет цен в энергетике, металлургии и сельском хозяйстве. А поскольку в предыдущие три десятилетия в мире шел перманентный и планомерный процесс превращения реальных товарных рынков в финансовые и биржевые, и теперь цены на сырье в большей степени определяются объемом предложения денежных средств, к естественному спросу на углеводороды, промышленные товары и сельхозпродукты подключились средства инвесторов и биржевых спекулянтов.

Trend is our friend («Тенденция — наш друг»), гласит народная биржевая мудрость. Следование трендам в глобальном распределении активов позволяет игрокам зарабатывать без из-

временно увеличили риски для реальной экономики и создают ощутимые проблемы развивающимся странам, у которых нет возможности компенсировать бесконечной денежной эмиссией рост затрат на энергию и продовольствие.

Спекуляция как системная проблема

Миру, утопающему в избыточном капитале, словно раджа из сказки про Золотую антилопу в волшебном золоте, может не хватить решимости обуздать глобальную спекуляцию. Спекуляция стала системной проблемой мира финансового суперкапитализма. В спекуляции участвуют не только биржевые игроки, инвестбанки, хедж-фонды, но и политики и политические партии, ратующие за ускоренный зеленый переход, лоббисты, эксперты, экономисты, ангажированные ученые, корпорации со своими корыстными интересами и даже обычные граждане, вовлеченные в операции на финансовых рынках напрямую или через пенсионные или инвестиционные фонды. Они все соучастники этого, по сути, аморального процесса, вне зависимости от того, осознают они это или нет.

И именно глобальная биржевая спекуляция на реальных активах способна разрушить мир, в котором вместо рациональных, научно обоснованных структурных изменений в промышленности, энергетике и экономике предпочитают годами и десятилетиями прикрывать проблемы и дисбалансы триллионными монетарными и фискальными мерами.

Галоп газовых цен

Рост котировок природного газа на нидерландском хабе TTF поражает воображение даже спекулянтов на крипте. Если весной 2020 года котировки контрактов на природный газ в пересчете мегаватта на тысячу кубометров держались у отметки в $60, то к началу октября 2021 года они превысили уровень в $1900. Годовой рост биржевых цен в 32 раза впечатлит даже тех ветеранов рынка, которые не брезгуют веществами, запрещенными в России.

Газ в Европе в дефиците из-за взлетевшего спроса в Азии, за которым не поспевает добыча, из-за увеличившегося энергопотребления вследствие холодной зимы и жаркого лета 2021 года, из-за возникших дисбалансов энергосистем после включения в европейскую энергогенерацию нестабильных источников возобновляемой энергии, заменивших традиционную тепловую и атомную генерацию. Слишком быстрый переход на зеленую электроэнергию сделал энергосистемы менее устойчивыми. Прерывистость источников энергии всегда ведет к росту затрат и необходимости содержать резервные мощности и дополнительные аккумуляторные хранилища. Напряжение на мировом газовом рынке спровоцировало рекордный скачок цен на электроэнергию в Европе, а переход на возобновляемые источники лишь усугубил проблемы.

Дефицит газа мог бы быть значительно меньше, если бы не политика самого Евросоюза и трансатлантическая солидарность с США. Санкцион-

ное давление на Россию, длительное блокирование строительства газопровода «Северный поток-2», либеральные ценности Третьего энергопакета ЕС и пр. не способствовали заполнению европейских ПГХ в преддверии зимы.

Дефицит в сочетании с избытком денежной ликвидности — это всегда рост цен. Особенно когда ценообразование из политических соображений перестает опираться на долгосрочные газовые контракты с надежными поставщиками, отвязывается от ориентира нефтяных цен и полностью передается на милость стихии рынка биржевых контрактов.

А у этой стихии масса подводных камней. Чтобы получить прибыль в биржевой игре, нужно купить актив дешевле и продать дороже. Но можно сначала продать дороже то, чего у игрока нет, а затем откупить дешевле и подвести баланс. Ситуация, когда сначала продается то, чем продавец не владеет, называется короткой позицией (short). Короткое сжатие (short squeeze) — ситуация на рынке, когда продавцы начинают нести неприемлемые убытки из-за того, что не просто могут откупить актив дешевле, а текущая стоимость актива оказывается намного выше первоначальной цены продажи, и чтобы исполнить свои обязательства по поставке, они вынуждены покупать этот актив на рынке по любой, даже сверхвысокой, цене.

Зачастую к короткому сжатию обычных спекулянтов добавляются проблемы более «продвинутых» игроков — продавцов опционов. Судя по «ракетно-космической» динамике взлета котировок форвардных контрактов на природный газ на площадке TTF в Нидерландах, к естественному спросу на газ со стороны потребителей и спросу из-за закрытия коротких позиций спекулянтов добавляется гамма-сжатие позиций тех, кто ранее продавал колл-опционы на газ глубоко out-of-the-money (то есть по фиксированной цене — strike price,— которая на момент продажи опциона была выше текущей рыночной), но эти опционы внезапно стали для их покупателей in-the-money (текущая цена поднялась выше страйка), то есть прибыльными, а для продавцов — убыточными. И продавцы опционов колл вынуждены открывать длинные позиции на форвардных контрактах, чтобы хеджировать свои короткие позиции по опционным обязательствам. Так как покупки контрактов происходят массово, это означает, что маркет-мейкеры опционов набирают достаточно большие длинные позиции, что продолжает толкать котировки на газ все выше и выше.

PA IMAGES VIA GETTY IMAGES

Рост котировок природного газа на нидерландском хабе TTF поражает воображение даже спекулянтов на крипте

Перспективы зимы 2021/2022

Волатильность на спотовом рынке газа растет, а вместе с ней растут страхи европейцев. Тем более что нехватка энергии в наиболее населенных странах мира — Китае и Индии — будет способствовать росту цен на энергоносители. Главное агентство экономического планирования Китая — Национальная комиссия по развитию и реформам — предупредила, что ограничения на потребление электроэнергии сохранятся и в следующем году. Значительные перебои в электроснабжении происходят в Индии. Потребность в электроэнергии во второй по темпам роста после Китая крупной экономике мира возросла быстрее, чем прогнозировалось ранее. Нехватка угля на электростанциях в Индии может продлиться до марта 2022 года.

Для Европы энергокризис зеленой трансформации грозит социально-политическими последствиями. Кризис «наносит ущерб нашим гражданам и, в частности, наиболее уязвимым домохозяйствам, ослабляя конкурентоспособность и усиливая инфляционное давление», заявила в Европейском парламенте еврокомиссар по энергетике Кадри Симсон: «Если кризис не остановить, это может поставить под угрозу восстановление экономики Европы». В Великобритании решились на внеплановые финансовые интервенции, для того чтобы восстановить работу оставшихся угольных шахт и ТЭС, с которыми так жестоко боролась «железная леди» Маргарет Тэтчер. К тому же там сохраняется нехватка бензина на заправках и высокие цены на энергоносители.

Абсурдность ситуации с зеленым переходом делает сейчас Льюиса Кэрролла одним из самых актуальных писателей Европы:

«— Скажите, пожалуйста, куда мне отсюда идти?

— А куда ты хочешь попасть? — ответил Чеширский Кот.

— Мне все равно…— сказала Алиса.

— Тогда все равно, куда и идти,— заметил Кот.

— Только бы попасть куда-нибудь,— пояснила Алиса.

— Куда-нибудь ты обязательно попадешь,— сказал Кот.— Нужно только достаточно долго идти».

Но ЕС, как и США и Британия, пока в лучшем положении, чем развивающиеся страны. Возможность печатать деньги — доллары и евро — и использовать их для покупки реальных активов выгодно отличает государства Западной Европы и США от большинства стран мира.

Интересы России

«Россия полностью выполняет свои контрактные обязательства перед нашими партнерами, в том числе и в Европе, обеспечивает гарантированные бесперебойные поставки газа на этом направлении»,— заявил президент Путин на форуме «Российская энергетическая неделя».

Действительно, сейчас в мире дефицит всего и на свеженапечатанные деньги все сложнее что-либо купить. Глава Минфина России Антон Силуанов заявил на встрече министров финансов и управляющих центральными банками «Группы двадцати», что видит риски развития стагфляционного сценария мировой экономики: «Это стало следствием применения стимулов, несоразмерных возможностям восстановления экономик».

Европе нужен российский газ, нефть и уголь. Но в условиях безудержного эмиссионного роста объема мировых денег и бесконечного накопления долгов, которые непонятно кто и как будет возвращать, торговля энергоресурсами, по сути, происходит даже не за цветную бумагу, а за электронные записи на серверах банков. Но нефть, газ и уголь — это реальный энергоактив, в том числе и наших следующих поколений. Эти ресурсы можно поставлять лишь в обмен на реальные активы и технологии, которые страны Запада пока не собираются нам продавать, в том числе и технологии нефтедобычи и нефтесервиса, не говоря уже о технологиях машиностроения, энергомашиностроения, биомедицины и компьютерных технологиях.

И если Европе нужно больше энергоносителей из России, то необходимо обусловить такое взаимодействие с Евросоюзом снятием антироссийских санкций и изменением политики сотрудничества в области технологий.

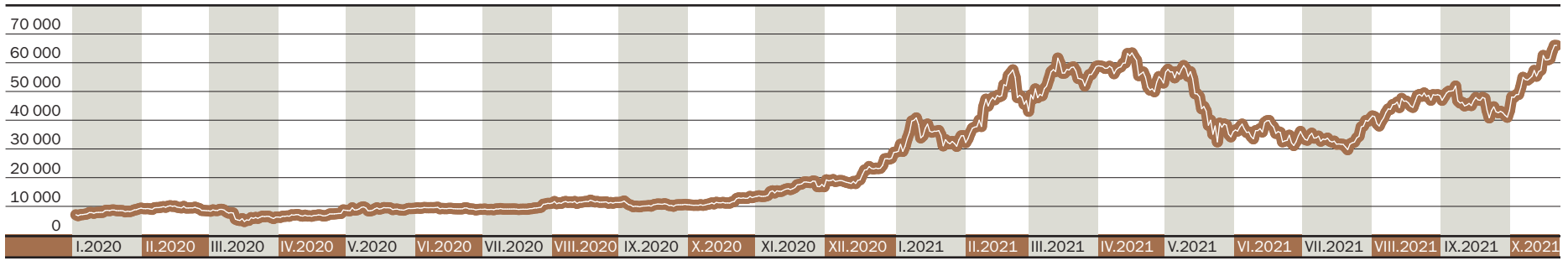
Дилемма ведь несложная: либо антироссийские санкции, либо дополнительный газ из России; либо непризнание Крыма, либо дополнительный газ и нефтепродукты; либо продолжение политики русофобии и отказ продавать технологии, либо дополнительный газ, уголь и электроэнергия. Именно эти вопросы сейчас необходимо поднимать в любых диалогах с нашими европейскими «партнерами» ●

БИТКОЙН УПАКОВАЛИ В ETF

ИНВЕСТОРЫ СКУПАЮТ ЦИФРОВЫЕ АКТИВЫ

КАК МЕНЯЛСЯ КУРС БИТКОЙНА ($)

Источник: Reuters.



Октябрь станет рекордным для самой известной цифровой валюты. За неполный месяц курс биткойна вырос более чем на 50% и впервые в истории поднялся выше уровня $67 тыс. «Бычьей» игре способствовало долгожданное событие — запуск первого биткойн-ETF, чему на протяжении нескольких лет противилась американская SEC. Участники рынка не исключают, что при открытии новых фондов и притоке частных инвесторов курс цифровой валюты до конца года достигнет уровня $100 тыс.

По данным ресурса coinmarketcap.com, 20 октября курс биткойна впервые в истории достиг уровня $67 тыс., что на 3,3% выше предыдущего рекорда, установленного в середине апреля. Уверенный рост цифровой валюты наблюдается с начала месяца, и за это время она прибавила в цене более 50%, а капитализация достигла отметки $1,26 трлн. Такого сильного роста не было более двух лет. В мае 2019 года курс биткойна вырастал на 62%, но достиг по итогам месяца только уровня $8,5 тыс.

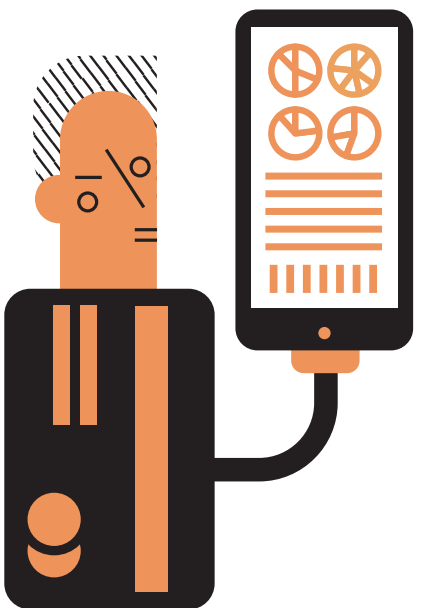
Уверенно растут и другие цифровые валюты, но менее значительно, чем биткойн. Вторая по капитализации ($0,488 трлн) виртуальная валюта эфир не дотянула до исторического максимума более 4%, достигнув отметки $4,12 тыс. С конца сентября она выросла только на 43%. Котировки других популярных валют — кардано, риппла, соланы — находятся на текущих уровнях с начала октября. Суммарная капитализация всех цифровых валют выросла на 38%, до $2,64 трлн.

Обновление исторического максимума по курсу биткойна способствовало появлению первого в мире ETF на биткойн. 19 октября на Нью-Йоркской фондовой бирже начались торги первым биткойновым индексным фондом— ProShares Bitcoin Strategy ETF. По словам директора Binance в Восточной Европе Глеба Костарева, для криптовалютной индустрии запуск биткойн-ETF — одно из главных событий 2021 года, которое существенно повлияет на рост рынка и приток розничных и институциональных инвесторов. «Большое количество инвесторов с опасением смотрели в сторону криптовалютного рынка, считая, что вход на него достаточно сложный, а регулирование не совсем прозрачное. Благодаря биткойн-ETF эти опасения перестанут быть барьером для притока инвесторов в криптовалютную индустрию»,— отмечает господин Костарев.

С первых дней торгов новым ETF отмечается приток новых инвестиций. «Итоговый объем торгов ETF по итогам первого дня составил чуть больше $1 млрд, что говорит об интересе со стороны инвесторов, и, скорее всего, рост продолжится»,— отмечает гендиректор швейцарской финансовой компании Newcent Владимир Сметанин.

До конца месяца одобрение от SEC могут получить также предложения от VanEck, Galaxy Digital и Valkyrie Investments, а также инвестфонда Grayscale, специализирующегося на криптовалютах. «Не исключено, что одобрение этих заявок станет еще одним мощным импульсом для биткойна»,— считает господин Костарев. Большинство опрошенных «Деньгами» экспертов не исключили роста курса биткойна до $100 тыс. до конца года. «Наряду с новыми фондами положительно будут влиять на котировки новости о благоприятном регулировании, адаптация и принятие биткойна новыми крупными игроками, такими как Amazon, PayPal и другими»,— считает господин Сметанин.

Вместе с тем не стоит забывать о китайском факторе, который обрушил курс цифровой валюты в начале лета. «Фактор китайских репрессий уже позади, однако к концу года может вновь напомнить о себе из-за приближения сроков (31 декабря) принудительного закрытия централизованными биржами счетов китайских трейдеров. Многие из них сейчас покупают прошедшие KYC-проверку аккаунты, осваивают VPN, DeFi-протоколы, поэтому влияние может оказаться ограниченным»,— предупреждает финансовый директор и руководитель департамента торговых операций ICB Fund Чэнь Лиминь ●



ТЕКСТ **Татьяна Палаева**

ИНВЕСТОРЫ РАСПРОБОВАЛИ НЕФТЬ

ГЛОБАЛЬНЫЕ ПОРТФЕЛЬНЫЕ УПРАВЛЯЮЩИЕ ВКЛАДЫВАЮТ СРЕДСТВА В РОССИЙСКИЕ ФОНДЫ АКЦИЙ

После полугодового перерыва международные инвесторы начали возвращаться на российский фондовый рынок. По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за минувший месяц фонды, ориентированные на российские акции, привлекли $256 млн, максимальный объем с конца 2020 года. Улучшению настроений способствуют рекордные цены на нефть и газ, которые сделали российские акции одними из самых желанных в мире.

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Александр Миридонов**

Октябрьские данные Emerging Portfolio Fund Research свидетельствуют, что международные инвесторы начали активно возвращаться на российский фондовый рынок. По оценке «Денег», основанной на отчетах Bank of America (учитывающих данные EPFR), за четыре недели, завершившихся 13 октября, фонды, ориентированные на российские акции, привлекли $256 млн. Это на $72 млн больше оттока, зафиксированного месяцем ранее. С начала года динамика по таким фондам отрицательная — отток в размере $568 млн. Только в летние месяцы международные инвесторы вывели из российских фондов акций почти $700 млн.

В последний раз так активно инвесторы наращивали вложения в российские фонды в конце 2020 года. Тогда после победы на выборах президента США Джо Байдена рисковые активы были в тренде. В результате фонды emerging markets за месяц после выборов привлекли более $20 млрд. Тогда инвесторы вложили в российские фонды акций около $300 млн.

Нефть не подвела

Восстановление спроса на рублевые активы произошло на фоне роста цен на нефть и газ. По данным агентства Reuters, 15 октября цена ближайшего контракта на поставку нефти Brent впервые с октября 2018 года поднялась выше $85 за баррель. С начала осени цены выросли почти на 16%, а с начала года — более чем на 65%. Нефтяные цены растут на фоне быстрорастущего спроса на сырье со стороны восстанавливающейся мировой экономики и ограниченного предложения сырья в связи с ограничениями сделки ОПЕК+.

Усиливается эффект рекордными ценами на газ, которые вынуждают энергопроизводителей переходить на дизтопливо и мазут. 6 октября фьючерсы на природный газ в Европе превысили $1900 за 1 тыс. кубометров. Даже с учетом последующего снижения до $1200 за 1 тыс. кубометров цены остаются в семь раз выше, чем за аналогичный период 2020 года.

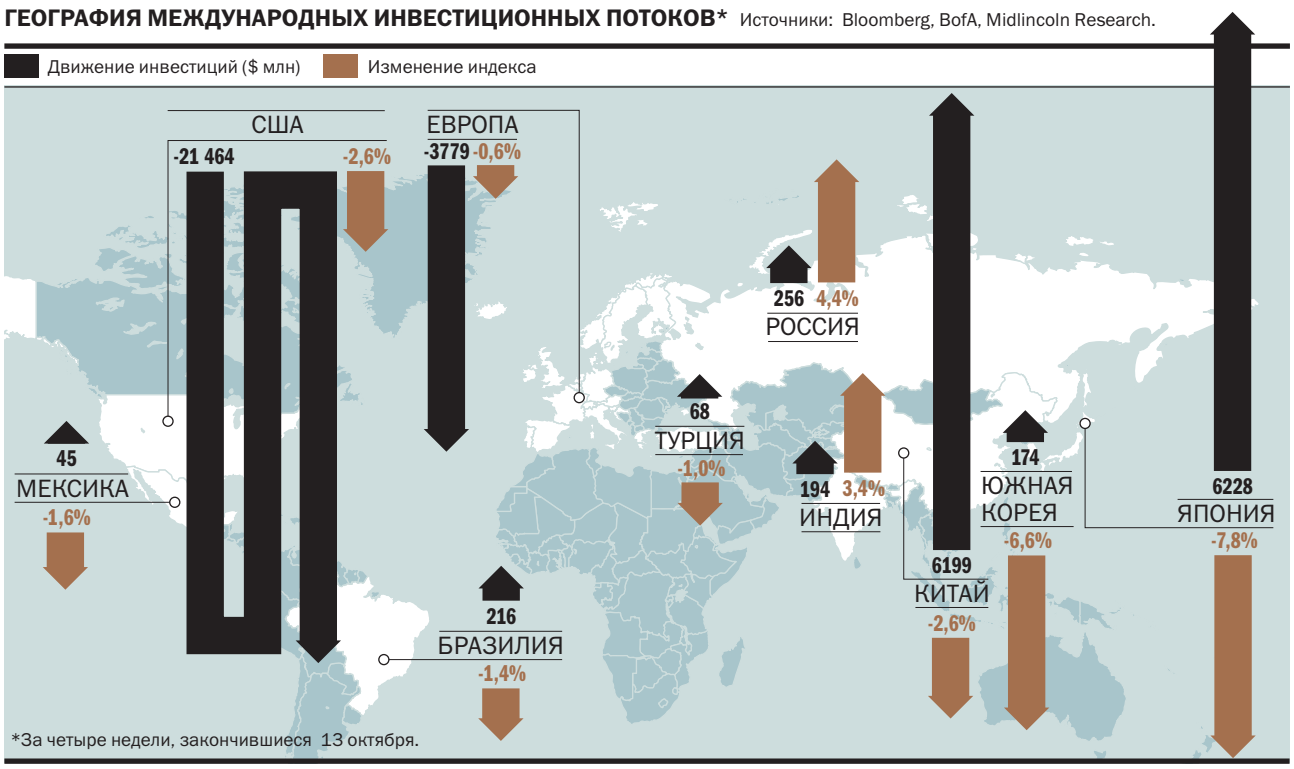
В таких условиях Международное энергетическое агентство (МЭА) повысило прогнозы мирового спроса на нефть в 2021–2022 годах, отметив, что удорожание газа спровоцировало переход на нефть. Этот фактор, по оценкам экспертов МЭА, увеличит спрос на нефть на 0,5 млн баррелей в сутки по сравнению с «нормальными» условиями. Агентство ожидает роста спроса на нефть на 5,5 млн баррелей в сутки по итогам текущего года и на 3,3 млн баррелей в сутки в следующем году. В сентябре рост спроса ожидался на уровне 5,2 млн и 3,2 млн баррелей в сутки соответственно. «Товарные запасы нефти и нефтепродуктов в странах ОЭСР в сентябре снова упали, опустившись ниже минимальных за последние пять лет уровней»,— отмечает стратег по операциям на товарно-сырьевых рынках SberCIB Investment Research Михаил Шейбе.

Не время для ESG

Энергетический кризис в Европе и Азии сыграл важную роль в привлечении внимания к российским акциям, прежде всего — к бумагам компаний нефтегазового сектора, чьи прогнозы финансовых показателей и ожидания дивидендов повышаются по мере продолжения бума на товарных рынках, считает руководитель управления инвестиционного консультирования General Invest Татьяна Симонова.

За минувший месяц индекс Московской биржи нефти и газа вырос почти на 9%, вытянув индекс широкого рынка Московской биржи к новому историческому максимуму — 4293 пункта. Долларовый индекс РТС поднялся более значительно — на 7,1%, но смог вернуться только к уровням августа 2011 года. В итоге российские индексы продемонстрировали одну из лучших динамик в мире. По данным Bloomberg, большинство других фондовых индексов развивающихся стран

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ* Источники: Bloomberg, BofA, Midlincoln Research.



*За четыре недели, закончившиеся 13 октября.

АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

прибавили за две недели 0,2–4%, а азиатские потеряли в пределах 1–4,4%.

Глобальные инвесторы воспринимают такие рынки, как российский, в качестве инструмента хеджирования инфляционных рисков, считает портфельный управляющий департамента банковского обслуживания банка «Зенит» Георгий Окромчедлишвили. «Не зря большой популярностью у иностранных инвесторов пользовались бумаги „Газпрома“»,— отмечает господин Окромчедлишвили.

При текущих ценах на нефть, газ и уголь международные инвесторы даже забыли о повестке устойчивого развития и значительном карбоновом следе российских компаний. По словам партнера FP Wealth Solutions Алексея Дебелова, роскошь выбирать более «чистого» поставщика есть только в условиях избытка предложения, а не во времена дефицита.

Лучший из худших

Уникальность текущей ситуации в том, что приток инвестиций в российские фонды произошел на фоне общего снижения спроса международных инвесторов на вложения в акции. По оценке «Денег», чистый приток инвестиций во все категории фондов акций в октябре составил менее $10 млрд. Это на порядок меньше притока месяцем ранее. При этом приток средств пришелся на биржевые индексные фонды — ETF. За минувший месяц фонды этой категории привлекли свыше $13,8 млрд. Основное падение спроса произошло за счет фондов развитых стран. Суммарный приток инвестиций на рынки developed markets составил в рассмотренный месяц только $2,5 млрд, худший результат для этого года. В предыдущем месяце объем привлечений находился на уровне $86 млрд. С начала года в фонды данной категории поступило почти $700 млрд.

Негативное влияние на фонды DM оказали страновые фонды США, которые зафиксировали отток средств клиентов. По итогам месяца такие фонды зафиксировали первый в этом году чистый отток средств в размере $21,5 млрд. Это всего лишь треть от притока месяцем ранее ($66 млрд), но при этом худший результат с марта 2020 года. Полтора года назад, на фоне объявленного в стране локдауна, а также обвала цен на нефть из американских фондов было выведено почти $30 млрд.

Американский рынок находится под давлением ускорившейся в стране инфляции, негативное влияние на которую оказывают масштабные программы монетарного стимулирования, а также рост цен на энергоносители и другие сырьевые товары. По данным Министерства торговли США, годовая инфляция в стране в сентябре поднялась до 5,4%, максимума за 13 лет. «Большую долю в таких индексах, как S&P 500, на сегодняшний день занимают так называемые акции роста, которые чувствительны к колебаниям процентных ставок и ожидаемой инфляции. Инвесторы будут менее склонны держать их при росте инфляционных ожиданий»,— полагает Георгий Окромчедлишвили.

Значительный отток инвестиций зафиксировали и европейские фонды. По данным EPFR, фонды данной категории потеряли за месяц свыше $3,7 млрд, что в пять раз выше оттока в предыдущем месяце. Инвесторы обеспокоены энергетическим кризисом из-за дефицита поставок газа в Европу и низкого уровня заполненности европейских хранилищ накануне отопительного сезона. В таких условиях выросли цены на газ и уголь, и многие предприятия начали останавливать производство.

В исключительном положении оказались фонды Японии, которые смогли привлечь в отчетный период свыше $6,2 млрд. Это лучший месячный результат для фондов данной категории за полтора года. «В Японии наблюдается как общее ускорение экономики, так и положительные ожидания от потенциального экономического курса нового правительства. Страна гораздо меньше зависит от поставок газа и угля из-за большой доли атомной генерации электроэнергии»,— объяснил Георгий Окромчедлишвили.

Развивающийся противоток

Снизился спрос международных инвесторов и на фонды развивающихся стран, но снижение оказалось менее значительным, чем в случае фондов развитых стран. По расчетам «Денег», за неполный месяц фонды, инвестиционная политика которых ориентирована на emerging markets, привлекли $7,3 млрд — это менее чем на треть хуже результата сентября. По словам директора по инвестициям Amber Lion Partners Романа Нойхаузера, снижение связано с планами по ужесточению денежно-кредитной политики в ноябре, заявленными ФРС в сентябре. «Укрепление доллара США способно негативно повлиять на динамику индексов развитых экономик в будущем, в то время как азиатские индексы по-прежнему торгуются в отрицательной зоне с начала года»,— отмечает Роман Нойхаузер.

В таких условиях российские фонды продемонстрировали одну из самых лучших динамик среди рынков развивающихся стран. По оценкам «Денег», больший объем средств международные инвесторы вложили в фонды Китая — почти $6,2 млрд, тогда как в бразильские — $216 млн, в фонды Индии — менее $200 млн.

Прогноз

Опрошенные участники рынка не исключают сохранения повышенного спроса на российские акции как минимум до конца года. «Хотя мы не ожидаем продолжения тренда по сырьевым товарам с такой же интенсивностью, но не исключаем новых локальных максимумов в ближайшие недели. Это, безусловно, окажет поддержку EM, в частности, российским акциям и рублю»,— отмечает управляющий партнер Ruthenium Fund Максим Попов. По мнению директора по инвестициям April Capital Дмитрия Скворцова, поддержку российскому рынку будут оказывать продолжающееся укрепление российского рубля и ожидания повышения ставки ЦБ. Вместе с тем инвесторы опасаются коррекции на нефтяном рынке. По мнению Алексея Дебелова, рост предложения СПГ быстрее ожиданий со стороны Катара или американских сланцевиков может развернуть цены и капиталы.

Важным раздражителем для мирового рынка акций будет денежно-кредитная политика ФРС США, а также планы сократить с ноября объем выкупа активов. «Как обычно бывает, многое будет зависеть от деталей: параметров сокращения программы ликвидности, ожиданий по ставке и тайминга ее повышения, корректировки макропрогнозов, общего тона и формулировок сопровождающего заявления ФРС США»,— отмечает Татьяна Симонова. В этом контексте данные по инфляции будут играть значительную роль в настроениях инвесторов. По словам Романа Нойхаузера, глобальный рынок акций до конца года может оставаться под давлением в условиях повышенной инфляции, сокращения программы выкупа активов и укрепления доллара. «Тем не менее акции остаются более интересным активом в сравнении с инструментами с фиксированной доходностью ввиду сужения спредов до минимальных значений, особенно в качественных именах — облигациях инвестиционного уровня»,— отмечает господин Нойхаузер ●

«РОССИЙСКИЙ РЫНОК СОЗРЕЛ ДЛЯ РАЗМЕЩЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ВЫПУСКОВ»

В 2021 году российские эмитенты продолжают активно пользоваться услугами акционерного и долгового капитала. При этом одним из самых динамичных стал сегмент зеленого финансирования. Первый вице-президент Газпромбанка **Денис Шулаков** в интервью «Деньгам» рассказал о том, как отечественные компании переживают рост инфляции, почему переходят к устойчивому финансированию, о его преимуществах, а также о перспективах локального рынка, в том числе с точки зрения привлечения международных компаний.

С начала года Газпромбанк выступил организатором 21 выпуска еврооблигаций 13 эмитентов из России и СНГ общим объемом 15 млрд в долларовом эквиваленте, а всего, включая локальные облигации, организовал 96 выпусков для 55 эмитентов общим объемом 2,1 трлн руб.

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Александр Миридонов**

Как повышение инфляции в России и в мире отразилось на рынках долгового капитала, доступных российским эмитентам?

— Ускорение внутренней инфляции в начале 2021 года и ее выход за пределы таргетируемого Банком России уровня 4% привело к переоценке участниками рынка своих ожиданий по ставкам. Для снижения инфляционного давления ЦБ был вынужден запустить цикл ужесточения денежно-кредитной политики, что привело к росту доходностей ОФЗ и корпоративных облигаций. Тем не менее в этом году первичный рынок сохранил свою высокую активность — размещения проводили все эшелоны эмитентов. В нашей стране люди и участники экономической деятельности привыкли жить по достаточно высоким ставкам. Для нас подъем доходностей к 7–8% не является чем-то страшным — это естественное состояние, в котором мы привыкли находиться. За девять с половиной месяцев текущего года мы поучаствовали в размещениях на общую сумму около 1 трлн руб., то есть выполнили свыше 70% от всего нашего показателя за 2020 год. Есть все предпосылки побить рекорд прошлого года — это продолжающийся рост экономики, инвестиционной активности компаний, а также набирающий популярность тренд на устойчивое развитие.

— Как обстояли дела на мировом рынке?

— Повышение уровня инфляции оказывало давление и на международные рынки и настроения инвесторов. С точки зрения международного рынка еврооблигаций мы видим рост базовых ставок в долларах США. Стоит отметить, что ставки растут во всех рыночных сегментах, и вслед за ними растут доходности еврооблигаций развитых и развивающихся стран. Эмитенты все равно активно выходят на долговой рынок на фоне растущих доходностей бизнеса и ожиданий по дальнейшему росту ставок. На 6 октября объем размещений еврооблигаций развивающихся стран уже превысил прошлогодний объем размещений и достиг рекордных $600 млрд. С начала текущего года Газпромбанк выступил организатором 21 выпуска еврооблигаций 13 эмитентов из России и СНГ общим объемом 15 млрд в долларовом эквиваленте, а всего, включая локальные облигации, организовал 96 выпусков для 55 эмитентов общим объемом 2,1 трлн рублей.

— Период низких ставок, который наблюдался в России в последние годы, привел к бурному росту числа частных брокерских счетов и перетоку сбережений с депозитов на фондовый рынок. Выросла ли роль частных инвесторов на внутреннем рынке долгового капитала?

— Сегодня физические лица входят во все размещения, где доходность выше ставки депозитов. Например, в выпусках со ставками, превышающими 8%, они занимают 5–10% в первичной книге заказов. В случаях более высоких доходностей доля частных инвесторов еще больше. Среди таких инвесторов достаточно большая масса профессиональных, квалифицированных инвесторов, которые начинают формировать погоду на рынке, точнее, в отдельных его частях. Здесь интересным примером развития этой тенденции является сектор девелопмента, эмитенты которого выполнили свои программы заимствований 2020–2021 годов преимущественно за счет средств физических лиц.

Одной из первых сделок сектора стал дебютный выпуск регионального девелопера «Брусника» в марте 2020 года, собравший более трети всей книги со стороны физических лиц. За этим размещением устремились другие девелоперы, в книгах которых мы увидели еще больше частных инвесторов.

— При аллокации кому отдаете предпочтение — частным или институциональным инвесторам?

— Стараемся частников не обижать, так как понимаем, что этот класс нужно холить и лелеять, умно удовлетворяя их запросы. Они фундамент для любого рынка, но пока не определяющая сила, так как занимают в размещениях по-прежнему небольшую долю. Этот класс инвесторов важно развивать, но нельзя сбрасывать со счетов институциональных инвесторов, поскольку они формируют основу книжки заказов при размещениях и активны на вторичном рынке. В то же время мы видим прецеденты неполной аллокации бумаг физическим лицам в связи с превышением их спроса над объемом выпуска.

— Когда розничные инвесторы смогут определять и оказывать влияние на рынок?

— Розничные инвесторы в основном придерживаются стратегии Buy and Hold, то есть они покупают и держат. С точки зрения эмитента очень важно, чтобы была вторичная ликвидность на рынке, определяя цену, которая выступает ориентиром при размещении новых выпусков. Если все бумаги будут храниться в портфелях до удержания — это уже квазикредит. Конечно, какие-то отдельные размещения можно и нужно делать, ориентируясь только на частных инвесторов, по примеру народных ОФЗ Минфина РФ. Некоторым частным компаниям мы рекомендуем размещать подобные бумаги. Например, МТС выпускал в этом году

АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

«Активное участие инвесторов-нерезидентов в рынке ОФЗ — факт, и использовать этот опыт для корпоративных облигаций по российскому праву — логично и своевременно

социальные облигации, при этом ритейл стал их целевым сегментом. Такие размещения — это и популяризация самого инструмента, и работа с собственной лояльной клиентской базой как у банков, так и у самих эмитентов с розничной моделью бизнеса. У нас много компаний, обслуживающих тысячи и миллионы клиентов, и в рамках своей экосистемы они могут привлекать такое «лояльное» финансирование. Схема уже неплохо отработана финансовыми институтами, которые делают размещение облигаций в свою депозитарную базу. Мы только начинаем на это направление смотреть, поскольку в большей степени корпоративный институт, а розничное направление начали системно развивать несколько лет назад.

— Почему все большее число эмитентов размещает валютные облигации внутри страны?

— Такие размещения не носят трендового характера, они происходят время от времени и связаны прежде всего с удовлетворением каких-то задач компаний. Вы знаете, что ряд российских системно значимых эмитентов имеют ограничения по выходу на международные рынки капитала, но в своей деятельности им приходится сталкиваться с валютной бизнес-составляющей. Для решения таких задач идеально подходят внутренние заимствования в валюте с расчетами в рублях.

В этом году ВЭБ.РФ успешно разместил на локальном рынке долларовые облигации с расчетами в рублях объемом $550 млн на срок пять лет по ставке купона 3,38% годовых. Мы были в числе организаторов размещения и отмечали высокий интерес как со стороны институциональных, так и розничных инвесторов. Для последних такой инструмент — это хорошая возможность приобрести валютные бумаги на небольшой объем (номинал $1 тыс.— **«Деньги»**) и получить при этом более привлекательную ставку в сравнении с депозитом. В связи с тем, что размещение проходит с использованием российской инфраструктуры, оно сопряжено с более низкими расходами — это дополнительный плюс для эмитента.

— Насколько дешевле размещение валютных облигаций против еврооблигаций?

— В среднем расходы на выпуск еврооблигаций достигают $1 млн, дешевле получается размещаться эмитентам, постоянно выходящим на внешний рынок долгового капитала, в таком случае в перерасчете на выпуск траты составляют $500–600 тыс. При сопоставимом объеме выпуска, но по российскому праву, расходы составят несколько сотен тысяч долларов США.

— В таком случае наш рынок должен быть интересен для размещения и иностранных эмитентов.

— Действительно, российский рынок созрел, чтобы на нем по российскому праву начали размещаться международные выпуски. Это связано не только с ростом клиентской базы российских брокеров, но и с тем, что иностранные инвесторы, на примере работы с облигациями федерального займа (ОФЗ), принимают риск российского регулирования. Нерезиденты прекрасно понимают инфраструктуру нашего рынка, они видят экономически сильные и привлекательные стороны России.

— Что же мешает вам, как организатору размещений, привлечь иностранных эмитентов?

— Две вещи. Во-первых, необходимо приведение налогового законодательства в отношении российских обращающихся облигаций, держателями которых выступают нерезиденты, в соответствие с еврооблигациями, ставки по которым практически нулевые для таких держателей. И второе — это наличие прецедента. Достаточно одного-двух рыночных размещений, чтобы международные компании начали оценивать российский рынок с точки зрения привлечения долгового капитала. Конечно, сделки с иностранными эмитентами проводились на локальном рынке, но они в определенной степени носили тактический, а не стратегический характер, и на них иностранных инвесторов почти не было. Но активное участие инвесторов-нерезидентов в рынке ОФЗ — факт, и использовать этот опыт для корпоративных облигаций по российскому праву — логично и своевременно.

— Ведется ли работа по изменению регулирования?

— Для реализации таких планов требуется внесение изменений в Налоговый кодекс. Работа в этом направлении ведется с Министерством финансов, ЦБ, Московской биржей. Мы принимаем в ней самое активное участие, так как понимаем, что это очень важное решение для развития российского долгового рынка, от которого выигрывают все участники экономической деятельности, так как наш рынок станет более ликвидным и емким. Учитывая степень проработки вопроса, рассчитываем, что в скором времени эту задачу решим.

— Вы уверены, что интересанты на размещения по российскому праву найдутся?

— Эмитенты заинтересованы в расширении базы инвесторов, тем более что принципиальных отличий в размещениях тут и там нет, при этом у нас можно сделать выпуск дешевле. С другой стороны, есть элемент риска для компании, что иностранные инвесторы не возьмут бумагу в том объеме, в котором они приходят в еврооблигации. Но здесь лиха беда начало. В определенной степени Министерство финансов России показало, что технически размещения на локальном рынке можно проводить. Глобальная нота, которая лежит в основе выпусков еврооблигаций министерства, хранится в Национальном расчетном депозитарии, и совершенно спокойно такая структура принимается мировыми клиринговыми системами. Мы знаем о двух-трех эмитентах, которые готовятся и смотрят на потенциальные дебютные выпуски.

— На какие цели идут средства, привлеченные российскими эмитентами? Изменилась ли структура целей за последние годы?

— Принципиальных изменений в целях привлечения средств не произошло, как и прежде, это рефинансирование и привлечение нового долга на развитие и расширение бизнеса. В период 2015–2016 годов компании резко сокращали расходы, и поэтому деньги шли преимущественно на рефинансирование и в первую очередь — валютных обязательств. Сейчас этого нет, и компании-эксперты совершенно разумно финансируют общекорпоративные цели

прежде всего через еврооблигации, а на локальном рынке привлекаются средства на рефинансирование и финансирование внутренней деятельности.

Стоит выделить новый для рынка тренд: все большее число эмитентов в своих облигационных программах указывают одной из возможных целей привлечения денежных средств — финансирование ESG-проектов. В сегменте ответственного финансирования рекордсменом является РЖД, который выпустил зеленые и социальные локальные и еврооблигации на общую сумму $3 млрд в эквиваленте, или 54% всего российского рынка устойчивых облигаций. В этом году мы организовали ряд знаковых для рынка сделок, среди которых дебютные размещения зеленых облигаций города Москвы и «Атомэнергопрома», социальные облигации МТС. Принимали участие в запуске нового инструмента — инфраструктурные облигации «Дом.РФ», которые вдобавок получили верификацию социальных по стандартам социальных облигаций ICMA (Международная ассоциация рынков капитала). Появление нового целеполагания — это начало очень большого сдвига, я бы сказал, тектонического, в котором мы, как часть глобальной системы, принимаем самое активное участие.

— Эмитенты из каких отраслей могут еще выйти на рынок евробондов до конца года?

— Определенно, есть потенциальные эмитенты, которые планируют разместить еврооблигации до конца текущего года и в начале следующего, однако окончательное решение заемщиков в отношении новых выпусков будет зависеть от развития дальнейшей рыночной конъюнктуры. Стоит отметить, что на текущий момент у российских эмитентов сложилась хорошая ситуация с ликвидностью и долговой нагрузкой, поэтому для них нет существенных оснований торопиться с выходом на рынок.

— Стоит ли ждать расширения списка эмитентов, привлекающих средства за рубежом, или он так и будет ограничен двумя-тремя десятками крупных экспортеров?

— Список будет расти, но это будет происходить в формате немного других ожиданий, чем те, что были традиционно. Исторически у нас два основных рынка капитала — это рынок еврооблигаций по международным стандартам и правилам и российский рынок по российским стандартам и правилам. В последние годы произошла гармонизация стандартов, и теперь мы видим для себя задачу реализовать международные выпуски по российскому праву. Если этот формат нам удастся внедрить, то количество эмитентов, выходящих на международные рынки, вырастет в разы.

— В последние годы во всем мире все большее внимание уделяется вопросам устойчивого развития и ответственного инвестирования. Насколько высок интерес к этой теме со стороны российских эмитентов?

— Для ответа на данный вопрос достаточно посмотреть на статистику — так, объем первичных размещений устойчивых облигаций в 2020 году против 2019 года вырос на 231%. С начала 2021 года рынок «первички» уже вырос почти на треть по сравнению с полным 2020 годом. То есть интерес явно есть, и выражается он уже не только и не столько в словах, публичных заявлениях, сколько в совершенно реальных и вполне конкретных действиях наших эмитентов.

— Чем обусловлен такой всплеск активности?

— Сегодня мы рекомендуем всем российским эмитентам посмотреть на международный рынок капитала, даже тем, у кого нет валютной составляющей в выручке, для того чтобы они могли воспользоваться уникальной ситуацией, сложившейся в связи с популяризацией темы ESG. На сегодняшний день число международных инвесторов, подписавших принципы устойчивого развития, превышает 4 тыс., увеличившись за год более чем в два раза. Объем активов под их управлением насчитывает $120 трлн. Уже сейчас половина этих активов должна быть проинвестирована в инструменты ответственного финансирования, а со следующего года доля вложений с маркировкой ESG должна дорасти до 90%. Если взять из этой части долю, в которой инвестиции приходятся на облигации и еврооблигации, то объем потенциальных вложений в устойчивые облигации составляет $15 трлн, а в следующем году как минимум $30 трлн. В отсутствие достаточного объема «устойчивых» активов мировые деньги находятся в их активном поиске и могли бы активнее идти на российский рынок, если бы больше бумаг наших эмитентов соответствовало принципам ESG и мы смогли внести соответствующие налоговые корректировки, как я уже сказал.

— Насколько легко выпускать такие бумаги?

— Для выпуска подобного рода инструментов компании нужно разработать концепцию ответственного финансирования, а для эмитентов из отраслей с высокими углеродными выбросами — еще и принять научно обоснованную стратегию климатического перехода. Этот документ лежит в основе перехода эмитента на устойчивое развитие и привлечения ESG-финансирования. Конечно, можно захотеть выпустить облигации только под зеленый проект, но если основная деятельность компании «карбоноинтенсивная», то сложившееся регулирование зеленых облигаций не даст такому выпуску быть зеленым, соответственно, он не привлечет иностранных инвесторов в интересующем объеме. Принятие же стратегии климатического перехода позволяет даже заемщикам из углеродоинтенсивных отраслей финансировать свое «озеленение» посредством переходных облигаций (Climate Transition Bonds) либо облигаций с привязкой к ключевым показателям эффективности (КПЭ) устойчивого развития (Sustainability-Linked Bonds).

В России стандартов выпуска таких облигаций еще нет, но регуляторы ведут активную работу в этом направлении, чтобы в следующем году внедрить новые стандарты. Для того чтобы мы могли воспользоваться объемом мировых денег, которые сейчас направляются в ESG-активы, нам нужно поменять свои стандарты, либо мы будем продолжать зависеть от доступа на международные рынки, используя иностранные стандарты. Первое в нашем понимании более предпочтительно, так как будет способствовать дополнительному развитию локального финансового рынка.

— Такая работа требует от эмитентов высоких человеческих и материальных трат. Какие реальные выгоды компании получают за счет размещения устойчивых облигаций?

— Деньги имеют свою стоимость, и чем больше их может прийти в тот или иной выпуск облигаций, тем ниже ставка. На фоне глобального продвижения темы ответственного инвестирования мы отчетливо видим сокращение количества иностранных инвесторов в сделках, которые не являются сделками формата ESG. Сегодня любая встреча с международными инвесторами в рамках размещения еврооблигаций начинается не просто вопросом относительно устойчивого развития компании, а целого интервьюирования, своего рода скоринга. Винить их в этом нельзя, они тоже взяли на себя вышеупомянутые обязательства, а рынок устойчивого развития новый и только форми-

АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

руется. Поэтому если эмитент не будет удовлетворять их запросу, они не будут заходить в его выпуск, что неизбежно ведет к снижению эффективности размещения и росту ставки купона.

— Можете привести пример влияния ESG-составляющей на итоги размещения?

— В сентябре «Фосагро» разместило семилетние еврооблигации в объеме $500 млн и по ставке купона 2,60% годовых. Это рекордно низкая ставка купона среди всех российских корпоративных выпусков в долларах США с сопоставимым сроком обращения. К тому же итоговая ставка оказалась на 85 базисных пунктов ниже первоначального ориентира, установленного по итогам роудшоу. Это стало возможно благодаря шестикратной переподписке — на пике книги она превышала $3,25 млрд. Успеху сделки способствовало не только высокое кредитное качество эмитента, но и то, что это был квази-ESG-выпуск, в формате Development Impact по методологии J. P. Morgan. Средства от размещения выпуска будут направлены на общекорпоративные цели, включая рефинансирование задолженности, а также будут способствовать реализации Целей устойчивого развития ООН, Стратегии-2025, климатической и водной стратегий. Зарубежные инвесторы по достоинству оценили размещение — в итоге российские инвесторы заняли в итоговой книжке всего 12%.

Этот пример наглядно свидетельствует о том, что глобальные деньги ищут возможности инвестировать в ESG-активы, и как только такие возможности появляются, они потоком устремляются к нему, но при условии, что кредитный профиль самого эмитента, если мы говорим про облигации, соответствует их стандартным критериям.

— Как много эмитентов принимают стратегии и занимаются активным переходом к устойчивому развитию?

— Мы знаем о двух десятках эмитентов, которые этим уже реально занимаются, но общее количество компаний, кто ведет такую работу, наверняка больше. В частности, углеродоинтенсивные компании ведут активную работу по формализации корпоративных климатических стратегий с постановкой КПЭ устойчивого развития, в особенности касательно планов по снижению углеродной интенсивности своего бизнеса, вплоть до «нулевых» выбросов к 2050 году, некоторые предписывают Парижское соглашение по климату. Об этом уже публично заявили такие промышленные гиганты, как «Газпром», «Роснефть», «Северсталь» и рекордсмен по выпуску зеленого рыночного долга РЖД.

— Нынешний год стал рекордным и для первичного рынка акционерного капитала. По данным Refinitiv, за три квартала объем рынка IPO составил $2,6 млрд, а с учетом вторичных размещений величина привлеченного капитала составляет $5,7 млрд. Насколько высок потенциал проведения IPO российскими компаниями?

— В этом году российский рынок акций переживает настоящий «ренессанс». На сегодняшний день было закрыто 17 сделок с привлечением акционерного капитала, до конца года ожидаем еще 4–6 сделок. Суммарно этот год будет одним из лучших за последние 5–7 лет. В следующем году, по нашим оценкам, потенциал выхода на IPO имеют до 25–30 компаний в совокупности на $10–20 млрд. В основном ожидаются представители высокотехнологического и потребительского секторов.

— С чем связан такой оптимизм?

— С глобальным оптимизмом, связанным с вакцинацией, выходом экономик из ковидной рецессии. Все это работает и для российских компаний. Кроме того, для нас был частично закрыт доступ к капиталу в 2019 году на фоне ограничений, а в первой половине 2020 года на фоне коронавируса. Поэтому в России помимо глобального оптимизма работает еще и отложенный спрос. Те, кто гораздо раньше задумались об IPO, только сейчас получили возможность реализовать намеченное. Поэтому у нас оживление, наверное, особенно ярко проявилось, но и по всему миру рынки первичного размещения ставят рекорды.

— В последние годы все большую роль при размещениях играют российские банки. Могут ли наши эмитенты при размещении обойтись без иностранных инвестбанков?

— Участие иностранных инвестиционных банков в большой степени зависит от целевой группы инвесторов и целевой площадки размещения. Если компания планирует листинг на западной площадке и ориентируется на западных инвесторов, то привлечение иностранных банков выглядит логично. Размещение на российской площадке с фокусом на локальных инвесторов вполне может обойтись без участия международных организаторов.

— В чем преимущество размещений российских компаний на зарубежных биржах, если со временем ликвидность переходит в Россию?

— Решение о выборе площадки часто принимается исходя из того, на какой площадке торгуются компании-аналоги. Это вполне понятно. Ведь успех размещения в первую очередь зависит от степени понимания инвестиционной истории компании инвесторами, а значит, чем больше публичных аналогов, тем выше шансы на справедливую оценку. Именно поэтому российские высокотехнологичные компании — Ozon, Fix Price, Headhunter — выбрали американские площадки для размещения. Американские инвесторы лучше погружены в tech-индустрию и чаще готовы платить премиальную оценку.

— Стоит ждать того, что со временем потребность в двойных размещениях отпадет и локальные эмитенты будут размещаться только в России?

— На сегодняшний день российские биржи достигли такого технического и юридического уровня развития, что сам по себе листинг на иностранной площадке стал не принципиален. Инвесторам в целом все равно, на какой площадке торговать. Но остается составляющая, о который мы с вами выше говорили,— это историческая специализация биржи на размещениях компаний определенного сектора. Поэтому двойные размещения на Западе и в России, думаю, продолжатся, но не массово.

— Насколько российская площадка интересна для привлечения акционерного капитала иностранными компаниями?

— В отличие от долгового капитала, внутренний рынок акционерного капитала поменьше с точки зрения интереса международных инвесторов. Если в российские еврооблигации инвестирует 500–600 иностранных имен, то в акции активно — порядка 100–150. Но на нашем рынке акций больше интересен спрос со стороны населения, которое активно открывает брокерские счета и переводит часть сбережений с депозитов на фондовый рынок. При этом энергичнее растут их вложения в акции, которые привлекают ростом своей стоимости, а также высокими дивидендными выплатами. Это видят менеджеры и акционеры российских компаний, поэтому все активнее выходят на рынок. Продолжение бума размещений и рост капитализации нашего рынка могут привлечь внимание и международных эмитентов, в первую очередь из стран ближайшего зарубежья. Не исключаю того, что в обозримом будущем мы сможем увидеть подобные размещения. В Москве и, надеюсь, в Санкт-Петербурге ●

«Деньги имеют свою стоимость, и чем больше их может прийти в тот или иной выпуск облигаций, тем ниже ставка»

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНЫЙ ЧЕЛОВЕК

КАК СДЕЛАЛ СОСТОЯНИЕ ПЕРВЫЙ КАПИТАЛИСТ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ

WIKIPEDIA.ORG

За быстро приобретенное огромное богатство его называли «русским графом Монте-Кристо». Когда Россия после отмены крепостного права перешла к строительству капитализма, Павел фон Дервиз успешно воспользовался преимуществами нового строя. Он стал «железнодорожным королем» и первым российским мультимиллионером.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **wikipedia.org, Flickr/Antonio Zugaldia**

Хорошее происхождение, хорошее образование

Павел Григорьевич фон Дервиз происходил из старинного гамбургского рода, самым известным представителем которого был бургомистр Гамбурга Хайнрих Дитрих Визе. Внучатый племянник бургомистра Иоганн Адольф Визе поступил на службу к герцогу Карлу Петеру Ульриху Гольштейн-Готторпскому (будущему российскому императору Петру III) и вместе с ним приехал в Россию. На русской службе был возведен в дворянское достоинство Священной Римской империи и получил право на фамильную приставку «фон дер». Его внук Григорий Иванович фон Дервиз (так изменилось написание фамилии) участвовал в Отечественной войне 1812 года, вышел в отставку в 1822 году в чине подполковника и получил должность акцизного надзирателя (ответственного за выдачу разрешений на варку и продажу меда и пива) в Лебедяни Тамбовской губернии. У Григория Ивановича было шестеро детей — дочь и пять сыновей.

Старший сын Павел (как впоследствии и его братья) получил образование в Санкт-Петербурге. Сначала в перворазрядном английском пенсионе Гирста. Перворазрядном и по цене, и по фамилиям семей, отдававших в него своих отпрысков. В пансионе Гирста в разные годы учились сахарозаводчик Леопольд Кениг, торговец пушниной Павел Лелянов, известные коллекционеры искусства братья Щукины, сыновья основателя торгового дома «И. В. Щукин с Сыновьями». Писатель Николай Лейкин писал в своих «Воспоминаниях»: «Для детей купцов коммерческое училище, но это училище в то время было закрытое, исключительно с пансионерами, и тогдашняя плата в 300 рублей в год была для отца не по средствам. Существовал на Васильевском острову коммерческий пансион Гирста, но там плата была еще выше».

В 1847 году Павел фон Дервиз закончил с золотой медалью Императорское училище правоведения — не менее престижное, чем пансион Гирста, закрытое учебное заведение, плата за обучение в котором составляла 428 руб. в год (средняя зарплата рабочего на металлургическом заводе равнялась в то время 42 руб. 20 коп. в год).

Из «Воспоминаний» Сергея Витте: «Дервиз был сенатским чиновником, кончил курс, кажется, в школе правоведения. Когда его товарищ по школе Рейтерн сделался министром финансов, то он дал ему концессию на постройку Московско-Рязанской и Рязанско-Козловской железных дорог». Про концессию — чуть позже, но надо заметить, что граф Михаил Рейтерн закончил не училище правоведения, а Царскосельский лицей, к тому же был на шесть лет старше фон Дервиза.

Карьера Павла фон Дервиза на государственной службе не особо впечатляет. Департамент герольдии Сената, Провиантский департамент Военного министерства (во время Крымской войны 1853–1856 годов). Война обогатила многих служащих интендантского ведомства. Был ли в их числе фон Дервиз — достоверно утверждать невозможно.

В 1857 году по приглашению государственного контролера Николая Анненкова фон Дервиз переехал в Москву. Ему была предложена должность главного секретаря Общества Московско-Саратовской железной дороги.

За следующее десятилетие железные дороги сделают бывшего ничем не примечательного чиновника одним из богатейших людей России.

Вера Николаевна фон Дервиз, «очень почтенная старуха, в течение уже многих лет не пользовалась любовью своего мужа», по утверждению Сергея Витте

Сеть, ставшая сеточкой

В 1855 году общая длина железнодорожной сети Российской Империи составляла 980 верст (1045 км). В то же время в Англии общая протяженность железнодорожных путей составляла 13,5 тыс. км, в Германии — 8,3 тыс. км, во Франции — 5,5 тыс. км, в США — 29,6 тыс. км.

26 января (7 февраля по новому стилю) 1857 года император Александр II издал указ о сооружении первой сети железных дорог в России. Одновременно были опубликованы Положение об основных условиях для устройства первой сети железных дорог в России, а также устав компании, которая должна была соорудить эту сеть.

Планировалось построить железнодорожные линии общей протяженностью 3919 верст (4181 км) — Петербурго-Варшавскую с ответвлением от Вильны на Кенигсберг, Московско-Нижегородскую, Южную, Московско-Феодосийскую и Курско-Либавскую. «Железный путь» должен был пройти по территории 26 губерний, соединив Санкт-Петербург, Москву и Варшаву, порты на Черном и Балтийском морях и основные хлебопроизводящие районы. Появление разветвленной железнодорожной сети должно было благотворно повлиять на внешнюю и внутреннюю торговлю.

Без привлечения иностранного капитала и использования опыта строительства железных дорог воплощение столь масштабного проекта в жизнь считалось нереальным. В число учредителей компании вошли варшавские, лондонские, парижские, берлинские, амстердамские банкиры и французские предприниматели. Россию представлял барон Александр фон Штиглиц.

Созданная компания была русско-французской. Ее название было явной калькой с французского: Главное общество российских железных дорог. Большое количество административных, инженерных и технических должностей заняли французские специалисты.

Общество должно было за свой счет в течение десяти лет построить железнодорожную сеть, а затем 85 лет содержать ее. По истечении этих сроков эти железные дороги должны были перейти в казну.

Правительство гарантировало 5-процентный доход по ценным бумагам общества. Уставный капитал определялся в 275 млн руб. серебром и должен был образоваться за счет выпуска акций и облигаций. Их цена определялась в металлической валюте (125 руб. серебром = 500 франков = 20 фунтов стерлингов = 236 голландских гульденов = 134 прусских талера). Процентный доход был выше, чем у любых других российских ценных бумаг, и он также должен был выплачиваться по твердому курсу.

На Петербургской бирже спрос на акции был ажиотажным и привел к биржевой игре на повышение. А вот привлечь инвестиции из-за рубежа оказалось очень сложно. Осенью 1857 года в США случился финансовый кризис, дошедший затем до Европы, а потом и до России. Только 5% акций общества (вместо 62,5% по уставу) удалось разместить за границей. Задача привлечения 275 млн руб. была выполнена менее чем наполовину — всего было собрано 112 359 625 руб. В 1859 году период лихорадки на российской бирже сменился охлаждением.

К лету 1860 года в кассе общества осталось 74 тыс. руб., курс акций упал ниже номинала. Предоставленные правительством разнообразные льготы и миллионные субсидии не смогли исправить положение. Из запланированных 4000 верст к 1861 году было построено 755, еще около 800 находилось в процессе строительства. План создания железнодорожной сети был резко сокращен. К концу 1862 года было открыто движение только на двух линиях — Петербурго-Варшавской (1207 верст) и Московско-Нижегородской (410 верст). Стоимость постройки обеих оказалась выше сметной соответственно на 57% и 41%.

Много лет спустя в записке, переданной журналу «Русская старина», Павел фон Дервиз рассказал историю общества так: «Эта компания взялась сделать много, сделала мало, но путем разных мощных покровительств, как заграничных, так и в России приобретенных, добилась того, что от неисполненных обязательств ее освободили безнаказанно, а все ее недочеты и убытки приняли на счет казны».

Война обогатила многих служащих интендантского ведомства. Был ли в их числе фон Дервиз — достоверно утверждать невозможно

НЕПРИМЕРНЫЙ СЕМЬЯНИН

«Когда был 25-летний юбилей женитьбы Дервиза, он пригласил к себе, в свой замок в Италию, многих родственников и друзей; все они съехались, и вот, во время обеда произошло следующее событие.
Его жена, самая простая женщина, очень почтенная старуха, в течение уже многих лет не пользовалась любовью своего мужа; он всегда ухаживал за различными знатными дамами, которые в значительной степени его эксплуатировали. И вот, во время обеда он встал и торжественно обратился к своей жене с благодарностью за то, что она в течение стольких лет была такой верной ему женой, что он очень ей благодарен и в знак благодарности делает ей подношение (в это время вошли люди и на поднос поднесли ей миллион рублей золотом). После этого он снова ее благодарил и просил его оставить, так как он больше не желает, чтобы она была с ним.
Из этих поступков видно, что он совсем от этой роскоши рехнулся».
(Сергей Витте. «Воспоминания»)

Коломна. Поезд дальше не пойдет

Судьба Общества Московско-Саратовской железной дороги, с должности в котором началась железнодорожная карьера Павла фон Дервиза, в чем-то напоминала судьбу Главного общества российских железных дорог.

В числе его учредителей были как персоны, близкие ко двору,— генерал-адъютанты Николай Анненков (государственный контролер) и Семен Юрьевич (назначенный в 1826 году помощником воспитателя наследника цесаревича Александра Николаевича — будущего императора Александра II), директор Императорских театров гофмейстер Андрей Сабуров, так и известные на всю Россию деловые люди — глава многопрофильного торгового дома «Вогау и К°» Максимилиан фон Вогау, представитель крупнейшего столичного клана предпринимателей и домовладельцев Владимир Жадимировский, владельцы торгово-промышленного товарищества братья Александр и Владимир Сапожниковы, текстильный фабрикант и книгоиздатель Кузьма Солдатенков.

Единственное иностранное имя в списке учредителей — Флорентин Ксавье де Брауэр де Гогендорп. В объявлении, опубликованном в «Московских ведомостях» в связи с созданием общества, он назван «вице-президентом совета бельгийских железных дорог, почт и телеграфов». Бельгийские источники утверждают, что принадлежащие ему

Рязанско-Козловская железная дорога, строительство моста

компании занимались льном, джутом, пальмовым и кокосовым маслом.

Главными акционерами общества были председатель Государственного совета и Комитета министров князь Алексей Орлов и его сын генерал-майор Николай Орлов, граф Владимир Орлов-Давыдов, сын покойного бывшего председателя Государственного совета светлейший князь Лев Чернышев, а также дети императора — наследник цесаревич Александр (будущий император Александр III) и его братья Владимир и Алексей.

Основанное в 1858 году Общество Московско-Саратовской железной дороги должно было в течение шести лет выстроить однопутную дорогу Москва—Саратов через Рязань длиной 725 верст (773 км). Основной капитал должен был составить 45 млн руб. Но акционеры внесли лишь 30% этой суммы. Ценным бумагам была обещана правительственная гарантия в 4,5%. Но гарантия вступала в силу лишь тогда, когда дорога будет достроена до Саратова.

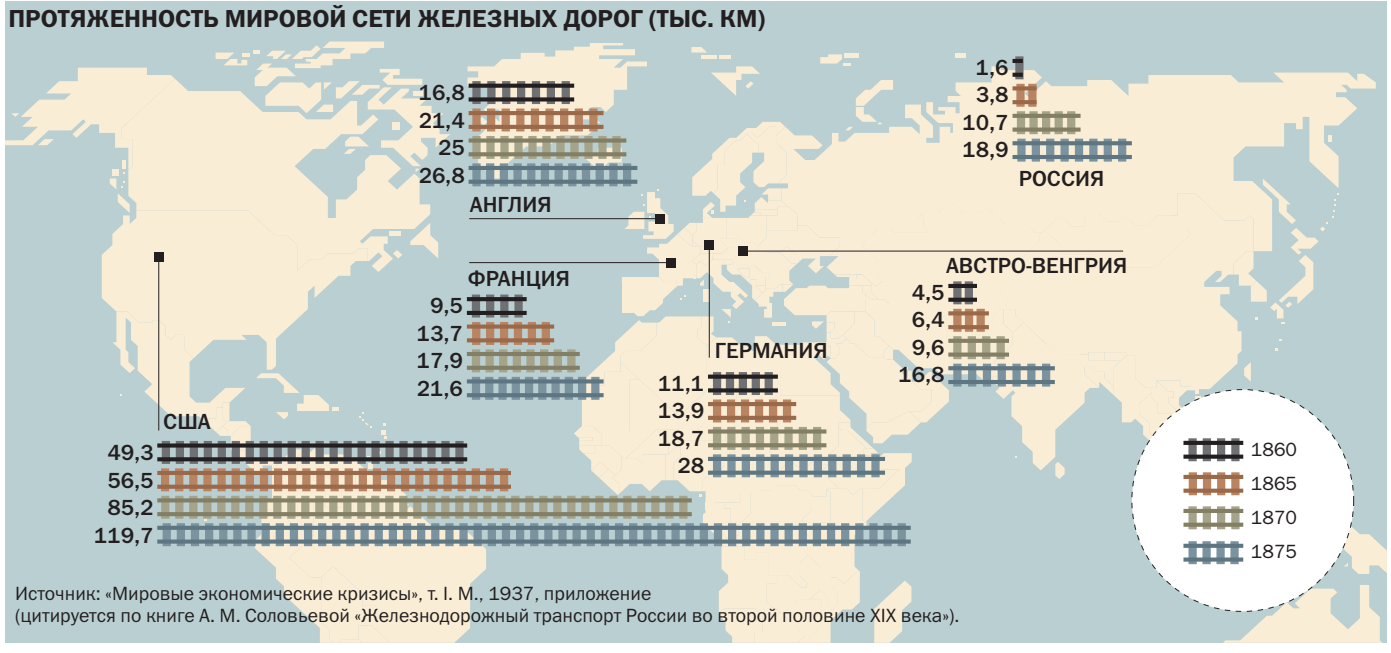
1861 год в России был отмечен не только великой реформой по освобождению крестьян, но и лихорадкой на денежном рынке. В начале года общая сумма кредитных билетов в обращении составляла 713,5 млн руб., а металлический разменный фонд — всего 92,5 млн руб. Биржевые сделки были парализованы, курс акций общества упал на 50%. Правительственная гарантия на акции была повышена до 5%. Не помогло и это. Дорога была достроена лишь до Коломны — 117 верст (125 км), а средств на продолжение строительства и закупку подвижного состава не было. Обществу угрожала ликвидация.

И в это время главный секретарь Павел фон Дервиз сумел совершить небольшое коммерческое чудо. Сумел убедить зарубежных банкиров, что дорога, достроенная хотя бы до Рязани, принесет гарантированный доход. Общество подало ходатайство главноуправляющему путей сообщения и публичных зданий Константину Чевкину об изменении устава и превратилось в Общество Московско-Рязанской железной дороги. В нем фон Дервиз занял должность председателя правления. Капитал общества составлялся из уже выпущенных акций Московско-Саратовской железной дороги (акции номиналом 100 руб. можно было купить за 52 руб., но вскоре курс пошел вверх) и новых облигаций на сумму 5 млн руб. с правительственной гарантией в 5%. Облигации были успешно размещены на берлинской бирже. Предельная поверстная стоимость строительства оставшегося участка дороги от Коломны до Рязани (80 верст = 85 км) была определена в 62 тыс. руб. Подряд на строительство всего этого участка Дервиз передал Карлу фон Мекку, чья фирма уже выполняла ряд работ на участке от Москвы до Коломны.

Реальная стоимость строительства участка составила около 40 тыс. руб. за версту. Фон Дервиз и фон Мекк заработали на двоих более 1,5 млн руб. Это было только начало.

Московско-Рязанская железная дорога была открыта для эксплуатации в ав-

ПРОТЯЖЕННОСТЬ МИРОВОЙ СЕТИ ЖЕЛЕЗНЫХ ДОРОГ (ТЫС. КМ)



Источник: «Мировые экономические кризисы», т. I. М., 1937, приложение (цитируется по книге А. М. Соловьевой «Железнодорожный транспорт России во второй половине XIX века»).

Облигация Курско-Киевской железной дороги

густе 1864 года и действительно, как и обещал Дервиз, стала одной из самых доходных железных дорог России.

Концессии, концессии, концессии

11 октября 1862 года был уволен со своего поста главноуправляющий путей сообщения и публичных зданий Константин Чевкин. Новым главноуправляющим стал Павел Мельников (с 1865 года его должность стала называться «министр путей сообщения»).

Вот что об этом впоследствии писал фон Дервиз:

«…министр Чевкин не допускал до дела таких частных предпринимателей, за успех которых он не мог поручиться…

Его сдержанность по выдаче концессий не понравилась влиятельным лицам, которые стремились поторговать концессиями; мало-помалу они успели изобразить его тормозом, задерживающим развитие русской промышленности, и удалили его от дела, им созданного и им одним державшегося.

…Железнодорожное поприще открылось всякому, кто умел сделаться приятным или самому новому министру, или влиятельным людям...

В железнодорожном деле выработалась своя особенная практика, которую следует назвать: систематическим расхищением государственной казны. Какими путями направилось (в былое время) это расхищение, мы объясняем вслед за сим. Вообразим себе железную дорогу, в действительности не существующую, и применим к ней, один за другим, все… извороты…»

Но эта критика прозвучала в 1885 году. А в шестидесятые фон Дервиз сумел сработаться с новым главноуправляющим-министром. В 1863 году он подал прошение о продолжении строительства дороги на Саратов, но предложил изменить маршрут и повести ее не через Моршанск, как в первоначальном плане, а через Козлов (современное название — Мичуринск) и Тамбов.

Дорогу фон Дервиз предложил строить на капитал, предоставленный британской компанией, которая требовала безусловной гарантии русского правительства (независимо от того, будет ли дорога приносить доход). Предложение было отклонено.

Год спустя фон Дервиз предложил новую схему — компания создается в России, а капитал привлекается в Великобритании и Германии. Размер акционерного капитала был определен в £782,5 тыс., а облигационного — в 10,8 млн прусских талеров. Стоимость дороги Рязань—Козлов длиной 198 верст (211 км) была оценена в 75 965 руб. за версту. Сумма была сильно завышенной по сравнению со стоимостью постройки участка от Коломны до Рязани при схожих топографических условиях. Соответственно, выше оказалась и прибыль фон Дервиза и фон Мекка, который снова выступил оптовым подрядчиком и построил участок еще дешевле, чем предыдущий,— по 30 тыс. руб. за версту. Что касается привлеченного капитала, то фон Дервиз сумел отстроить линию за счет одних облигаций, а все акции оставить себе, став единственным хозяином данной железнодорожной ветки. По оценкам советских историков, стоимость ценных бумаг Рязанско-Козловской дороги, принадлежавших фон Дервизу, могла составить до 3,6 млн руб.

Фон Дервиз сумел отстроить линию за счет одних облигаций, а все акции оставить себе, став единственным хозяином данной железнодорожной ветки

WIKIPEDIA.ORG

Процветающий торговый уездный город Козлов стал процветать еще сильнее благодаря тому, что в него в 1866 году пришла железная дорога

Участок Рязань—Козлов стал приносить доход в первый же год работы (движение открылось в сентябре 1866 года), а также привел к росту доходов на всем протяжении дороги от Москвы до Козлова.

Фон Дервиз в 1869 году получил правительственную ссуду в 4 млн руб. на устройство второго пути и усиление подвижного состава на Рязанско-Козловской дороге. При постройке дороги была применена схема, которая полтора века спустя будет популярна у производителей мобильных телефонов,— сделать как можно быстрее, но не очень качественно, а потом доделывать.

В 1866 году правительство при выдаче концессии на строительство Курско-Киевской железной дороги длиной 440 верст (470 км) впервые применило способ конкуренции между несколькими соискателями. За заявку боролись три группы предпринимателей. Победил фон Дервиз с товарищами (фон Мекком и членом Государственного совета князем Сергеем Долгоруковым). Хотя они и предложили самую высокую цену, предпочтение было отдано им как «доказавшим на опыте свою самостоятельность». Дорогу они должны были построить за £3 824 285. В реальности цена постройки традиционно оказалась заметно ниже заявленной, компаньоны заработали в общей сложности около 6 млн руб.

Также образовывалось Общество Курско-Киевской железной дороги, которое получало линию в эксплуатацию. Капитал общества должен был равняться £4,5 млн. Из них £3 млн (18,75 млн руб. серебром) — облигационный капитал, который полностью оставался в портфеле казначейства с целью предупреждения падения курса ценных бумаг. Три четверти акций также оставались в казне. Остальные акции на сумму £375 тыс. получил фон Дервиз, пообещавший взять на себя их размещение. Концессионеры получили от правительства мощные финансовые гарантии — 5% дохода в течение 85 лет, притом с момента взноса денег за ценные бумаги.

Гарантия не понадобилась. Эта дорога также оказалась прибыльной.

Горячка

Пример фон Дервиза спровоцировал так называемую «концессионную горячку». Столичные и провинциальные предприниматели начали предлагать правительству свои планы постройки новых железнодорожных веток. Все они надеялись получить такие же, как

МЕЦЕНАТ

В 1872 году фон Дервиз пожертвовал 400 тыс. руб. на строительство детской больницы в Сокольниках. Больница открылась в 1876 году. Согласно требованию жертвователя она получила имя св. Владимира — в честь святого покровителя сына Павла фон Дервиза, скончавшегося во младенчестве.

В 1883 году была освящена построенная при больнице на пожертвование вдовы фон Дервиза церковь Святой Троицы с фамильным склепом. Стоимость строительства составила 220 тыс. руб., внутреннего убранства — 300 тыс. руб. В фамильной усыпальнице в этой церкви покоится прах Павла фон Дервиза, его отца Григория Ивановича, сына Владимира, дочери Варвары и жены Веры Николаевны.

В советское время больница св. Владимира была переименована в честь убитого при подавлении кронштадтского мятежа комиссара Ивана Русакова. В 1991 году больнице было возвращено историческое название, в 1995 году вновь освящена восстановленная церковь.

Вилла Павла фон Дервиза в Ницце (в настоящее время здание принадлежит Университету Ниццы — Софии Антиполис)

Дервиз, громадные барыши. Многим не удавалось добиться даже одобрения своих проектов, а наиболее удачливые действовали примерно по одной и той же схеме. Какой? Об этом рассказывал сам фон Дервиз: «Является г-н X и просит концессию на железную дорогу от Анапы до Сухум-Кале, длиною, приблизительно, в 250 верст. Правительство отвечает, что такая дорога не нужна, так как между означенными двумя пунктами существует вполне достаточный морской путь. На это возражают: „помилуйте, мы беремся строить дорогу на наши собственные деньги, не требуя правительственной гарантии...“ В этом виде просьба к правительству… становится похожею на простое соблюдение формальности, и потом просителю… не отказывают.

Выдается… концессия, составляется компания, начинаются какие-нибудь работы, и вслед за тем министр путей сообщения получает заявление компании, что она не может ни довести дела до конца своими средствами, ни сделать заем, потому что без гарантии правительства никто денег не дает.

Пишется представление в подлежащий комитет… И вот уплата обществу по 800 000 рублей в год, золотом, на все время концессии — разрешена. На правительственный кредит, таким образом в распоряжение компании отданный… дорога кое-как достраивается и поступает в эксплуатацию.

В первые годы… правление компании ведет дело так, что выручка употребляется сполна на расходы по содержанию и движению дороги, а проценты по акциям уплачиваются теми 800 000 рублями золотом, которые уплачивает правительство… но мало-помалу дорога начинает изнашиваться… а выручка ничтожна по-прежнему… кому нужда кататься между Сухум-Кале и Анапою? Как тут быть? — Ведь не лишить же акционеров дохода? Одно прибежище — казна… посылается новое представление… купцы анапские огорчаются медлительностью перевозки их товаров к Сухуму… нужно усилить перевозочные средства, а чтобы это исполнить… необходима правительственная ссуда… Анапско-Сухумская дорога на несколько времени успокаивается, но раз отведав казенных денег, снова возгорается желанием подобраться к казне… пишется просьба приблизительно следующей редакции:

„Стальные рельсы прочнее, следовательно выгоднее железных… Анапско-Сухумская дорога предположила: на всем ее протяжении железные рельсы заменить стальными; но не имеет потребных на это нескольких миллионов и потому просит их у правительства в ссуду“...

Пример фон Дервиза спровоцировал так называемую «концессионную горячку». Столичные и провинциальные предприниматели начали предлагать правительству свои планы постройки новых железнодорожных веток

Точный расчет… сделанный в предположении, что деньги, платимые компании, правительство занимало из 5% годовых, указывает на сумму в 775 746 651 руб. золотом, как действительную потерю, сделанную казною в тот момент, когда она согласилась гарантировать на 80 лет 250-верстную Анапско-Сухумскую железную дорогу… Правда, Анапско-Сухумской дороги в действительности нет… а что до выставленных фактов, то к ним можно подыскать не один пример в нашей железнодорожной практике».

Приведенные выше строки Павел фон Дервиз писал в своем замке Вальроз (Val Rose — долина роз) в Ницце. Замок был построен на 10 га земли, купленных в 1869 году, когда Курско-Киевская железная дорога была практически достроена (последний шестиверстовый участок Бровары—Киев был сдан в 1870 году).

Породив железнодорожную горячку, сам фон Дервиз ей не заболел. Как писал в своем дневнике князь Владимир Мещерский, фон Дервиз «вышел из числа строителей и удалился за границу с состоянием исключительно в акциях железных дорог, коих купоны давали ежегодно до 3 миллионов рублей дохода». 3 млн руб. серебром в то время равнялись примерно £480 тыс. (по покупательной способности такая сумма соответствует современным £46,4 млн).

Фон Мекк предложил фон Дервизу партнерство в получении концессии Либаво-Роменской железной дороги, но тот отказался, сказав, что ему достаточно уже нажитых миллионов.

Замок Вальроз был построен в 1872 году. Там, по словам князя Мещерского, фон Дервиз «жил зимы местным царем, с своим оркестром и с своим хором певчих, занимаясь воспитанием детей и музыкою». Фон Дервиз владел также виллой Тревано близ швейцарского города Лугано, доходными домами в Санкт-Петербурге и Москве, несколькими имениями в Рязанской губернии, землей в Киевской губернии, пароходным «Восточным обществом товарных складов и транспортирования товаров с выдачею ссуд» (ВОТС) в Астрахани.

2 июня 1881 года Павел фон Дервиз скончался от сердечного приступа на вокзале в Москве, когда ждал поезд из Германии с телом 16-летней дочери Варвары, умершей от костного туберкулеза. Отец и дочь были вместе похоронены в семейном склепе в церкви св. Троицы ●

РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ
ООО «РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»

ЛИЧНОЕ ОБЩЕНИЕ В ПЕРИОД ЦИФРОВИЗАЦИИ

«РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ» ОТКРЫВАЕТ КЛИЕНТСКИЙ ОФИС

В октябре 2021 года управляющая компания «РСХБ Управление Активами» открыла клиентский офис Wealth Management для обслуживания значимых клиентов в историческом центре Москвы. Офис расположен на Пречистенской набережной по соседству с Галереей Ильи Глазунова, Музеем изобразительных искусств им. А. С. Пушкина и Кремлевской набережной. О востребованности офлайн-каналов обслуживания значимых клиентов, услугах, доступных в рамках Wealth Management, планах по развитию данного направления бизнеса в интервью «Деньгам» рассказал директор департамента по работе с частными состоятельными клиентами «РСХБ Управление Активами» **Ника Гергедава**.

В последние годы финансовая отрасль и управление коллективными инвестициями активно диджитализируются. Почему в таких условиях решили открыть специализированный офис по работе со значимыми клиентами?

— Мы движемся в общем тренде финансового рынка, активно развиваем диджитал-каналы продаж и постпродажного обслуживания, но и не забываем про офлайн-канал. Последний по-прежнему имеет важное значение при работе с крупным капиталом, так как его держатели предпочитают как минимум первое знакомство с персональным менеджером проводить в очной форме. Для этих целей лучше всего подходит офис в историческом центре Москвы. Такая площадка удобнее и для проведения деловых встреч, бизнес-мероприятий, бизнес-завтраков и мини-выставок. Надеемся, что новый клиентский офис станет местом притяжения единомышленников, которым важен индивидуальный подход наряду с качественным управлением. Мы хотим, чтобы в нашем офисе клиенты чувствовали себя как дома.

— Можете подробнее описать, какие сервисы и услуги в рамках Wealth Management доступны вашим клиентам?

— Мы предлагаем индивидуальное формирование инвестиционного портфеля в различных валютах и инструментах с доступом на мировые и экзотические рынки, в зависимости от риск-аппетита и задач клиента, а также структурирование бизнес-активов бенефициара, включая нефинансовые и зарубежные активы, в рамках продукта «ЗПИФ: Family Office». Но работа с клиентами не ограничивается одними инвестиционными задачами, мы консультируем по вопросам недвижимости, налогов, наследования. Клиентам доступны сервисы наших бизнес-партнеров: например, инвестиционные визы, услуги юристов и агентств недвижимости, покупка коллекционных предметов.

— Консьерж-сервисы, lifestyle management доступны вашим клиентам?

— Сегодня мы не видим большой целесообразности в консьерж-услугах в силу доступности цифровых сервисов, а lifestyle management планируем компенсировать проведением совместных мероприятий и акций с партнерами.

— Высказанный вами набор услуг и сервисов предлагают многие управляющие компании и премиальные сегменты банков. Почему вы думаете, что состоятельные инвесторы выберут именно вас?

— Такие клиенты не обслуживаются в одном месте, а значит, если им предложить лучшие продукты и условия, мы можем конкурировать за их внимание. Поэтому мы запускаем уникальные продукты для рынка, а не тиражируем очередные фонды или стратегии широкого рынка акций или облигаций. В частности, в 2020 году первыми запустили биржевой фонд, соответствующий мировым стандартам ESG. К тому же комиссионные расходы по нашим продуктам одни из самых низких на рынке, а условия обслуживания — транспарентны. Это наш залог успеха в конкурентной борьбе с компаниями, которые уже давно присутствуют в данном сегменте.

ИГОРЬ ИВАНКО

— Кого вы относите к своим клиентам?

— Портрет наших клиентов в рамках направления Wealth Management — это деловые люди, которые предпочитают инвестировать свои активы с помощью профессионалов. Причем это могут быть как инвесторы с капиталом от 6 млн руб., так и владельцы крупного бизнеса, которым надо структурировать свои активы. В целом для формирования качественного портфеля клиента основной акцент делается на клиентах премиального сегмента.

— Как привлекаете таких клиентов?

— В основном через собственный канал продаж, для чего мы активно нанимаем персональных менеджеров.

— Планирует ли компания в рамках стратегии развития Wealth Management расширять сетку в дальнейшем?

— Многое будет зависеть от эффективности работы данного клиентского офиса. Если динамика будет положительной, то будем мультиплицировать представителей в регионах. В первую очередь будем смотреть на крупные города: Санкт-Петербург, Новосибирск, Екатеринбург, Курск, Челябинск, Тула, Хабаровск. В этих регионах мы видим мини-бизнес-империи, которым не нужен просто депозит или ПИФ и ИИС, а нужно комплексное обслуживание через единое окно, которым может стать офис Wealth Management «РСХБ Управление Активами».

— Как с начала года выросло это направление? Какого роста ждете в следующем году?

— С начала этого года бизнес доверительного управления удвоил показатель прошлого года. В целом по итогам 2021 года ждем прироста на 120%. Задача следующего года более амбициозна за счет органического роста. Для реализации плана мы будет активно набирать команду ●

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Игорь Иванко**

НЕФТЯНОЙ ЗАГОВОР

КАКИЕ АКТИВЫ ОКАЗАЛИСЬ ПРИБЫЛЬНЫМИ В ОКТЯБРЕ

Минувший месяц был успешным лишь для немногих финансовых инструментов. По расчетам «Денег», наибольший доход принесли вложения в акции российских компаний, локомотивом роста стали ценные бумаги компаний нефтегазового сектора. Неплохой доход принесли паевые инвестиционные фонды (ПИФы), а также фонды широкого рынка российских акций. Убыточными оказались почти все фонды облигаций во главе с ПИФами еврооблигаций, а также фонды на иностранные активы, валютные вклады и золото. Негативное влияние на большую часть таких вложений оказала валютная переоценка.

GETTY IMAGES

Акции

Второй месяц подряд лучшую доходность инвесторам приносят акции российских компаний. В конце рассмотренного периода, а именно месяца, закончившегося 15 октября, индекс Московской биржи обновил исторический максимум, поднявшись до отметки 4292,68 пункта. За месяц он прибавил свыше 4,8%. Долларовый индекс РТС поднялся за тот же период более чем на 7%, продемонстрировав один из лучших показателей в мире. По словам управляющего активами «УК Тринфико» Дениса Мухина, российские индексы продолжают демонстрировать опережающую динамику как по отношению к акциям развитых стран, так и по отношению к акциям развивающихся стран.

Причиной опережающих темпов роста российских индексов является высокий спрос на рублевые активы на фоне подъема цен на нефть. По данным агентства Reuters, цена российской нефти Urals 15 октября достигала $82,9 за баррель — максимума с октября 2018 года. За месяц цены выросли почти на 15%. «Рост цен на углеводороды повлек за собой повышение прогнозов по динамике ВВП РФ на 2021 год, а также повышение прогнозов по прибыли российских компаний»,— отмечает Денис Мухин.

В лидерах роста в минувшем месяце оказались не только акции компаний нефтегазового сектора, но и финансового. Акции Сбербанка прибавили в цене 11,5%. Положительное влияние на котировки оказывает ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ РФ, тем самым банки смогут увеличить процентный доход, отмечают аналитики. «К тому же повышение экспортной выручки государства за счет растущих сырьевых цен улучшит и без того солидные финансово-экономические показатели страны, оживит потребительскую и деловую активность, что всегда выступало драйвером роста прибыли банков. Фактор более высокой стоимости кредитов с лихвой перекроется высокими докризисными ценами на энергоносители, которые лишь продолжают дорожать»,— отмечает эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Дмитрий Бабин.

Среди ликвидных акций были и убыточные. При этом аутсайдерами стали ценные бумаги «Яндекса», потерявшие в цене почти 8%. Высокотехнологические компании теряют в капитализации во всем мире. За месяц американский индекс NASDAQ снизился почти на 4% на фоне роста инфляционных ожиданий в стране и планов ФРС США сократить программы выкупа активов уже в середине ноября. В таких условиях доходность десятилетних US Treasuries (UST) выросла за месяц на 27 базисных пунктов, до 1,57%. Акции высокотехнологических компаний торгуются с высоким мультипликатором и очень болезненно реагируют на рост ставок, подчеркивают аналитики.

ПИФы

К числу самых доходных финансовых инструментов можно отнести отдельные категории паевых инвестиционных фондов. По данным Investfunds, за минувший месяц из 159 крупных фондов, чистые активы которых превышают 500 млн руб., рост стоимости паев показали только 62 розничных фонда. Это почти вдвое хуже показателя предыдущего месяца, когда две трети всех фондов были прибыльными. По итогам месяца, завершившегося 14 октября, 19 ПИФов заработали больше 5%, причем два самых успешных принесли инвесторам более 10%.

Лучшую динамику продемонстрировали отраслевые фонды, ориентированные на российские нефтегазовые компании, а также потребительский сектор. За месяц такие вложения принесли соответственно 4–11%

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Getty Images**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	4,83	12,68	52,04	76,73
СБЕРБАНК	11,49	22,75	76,88	91,61
«РОСНЕФТЬ»	13,62	16,45	69,05	37,96
«ГАЗПРОМ»	7,11	30,32	122,52	123,48
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-3,63	-10,05	17,47	102,17
«РУСГИДРО»	2,10	3,43	13,86	45,37
«МАГНИТ»	13,98	19,10	27,96	75,10
«ЯНДЕКС»	-7,89	6,90	21,82	134,94
АЛРОСА	-6,57	4,73	83,49	36,01
«АЭРОФЛОТ»	3,97	3,32	16,91	-28,90

Источник: Reuters. *Данные на 15 октября.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ* (%)

КАТЕГОРИЯ ФОНДОВ	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
АКЦИИ	-6–+10	-12–+23	2,2–71	25–135
ИНДЕКСНЫЕ	-8–+5	-4,8–+13	-6–+56	101–108
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	-0,1–0,9	0,2–1	0,3–4	16–30
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-0,8–4	-1,6–6	-0,3–6	23–48
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	-3,3–+4,6	-5–+19	6–39	22–106
ФОНДЫ ФОНДОВ	-4,6–+8	-14–+17	-16–+17	5–68

Источник: Investfunds. *Данные на 14 октября по фондам, СЧА которых превышает 500 млн руб.

и 5–10% прибыли. Высокую маржу пайщикам обеспечили и фонды широкого российского рынка, в которых акции нефтегазового сектора занимают существенную долю. Цена паев таких ПИФов выросла за месяц на 3–5%.

Снижение цены паев зафиксировали почти все фонды облигаций. Фонды российских долговых обязательств обесценили вложения на 0,2–1%, а фонды еврооблигаций — на 1,5–4%. Минувший месяц оказался сложным для облигаций по всему миру из-за роста доходности UST. Российские бумаги не стали исключением. Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR снизился на 1,05% после летнего роста, индекс корпоративных бумаг RUCBITR просел только на 0,14%. «Набрать с адекватными весами портфель глубокого второго эшелона не представляется возможным, поэтому у управляющих есть два выхода: пренебречь диверсификацией, уйдя от процентного риска, либо принять на себя волатильность в ОФЗ в расчете на неминуемое падение ставок. По динамике фондов мы видим, что за редким исключением большинство управляющих выбрали второй вариант, увеличив дюрацию портфелей по мере просадки в госбумагах»,— отмечает управляющий активами УК «Открытие» Дмитрий Космодемьянский.

Напряженная ситуация с фондами еврооблигаций усугубилась валютной переоценкой. «Рубль вырос к доллару, что вкупе со снижением на рынке дало столь негативную динамику. Сильно могли пострадать и фонды, ориентированные на рискованные еврооблигации. Сильнее других в сентябре снижались Китай и Турция»,— отмечает господин Космодемьянский.

Депозит

Седьмой месяц подряд на рынке наблюдается рост ставок по банковским вкладам. В середине сентября средняя максимальная ставка десяти крупнейших банков по рублевым вкладам составляла 6,15% годовых, что почти на 0,4 процентного пункта выше показателя месячной давности. В результате за месяц депозит на 100 тыс. руб. обеспечил бы его держателю доход в размере 513 руб. В то же время валютные вклады второй месяц подряд остаются убыточными. Так, депозит в долларах обесценил бы вложения (с учетом обменных курсов банков) на 2,7 тыс. руб. Вклад в евро принес бы владельцу убыток в размере 4,4 тыс. руб.

> ***«Повышение экспортной выручки государства за счет растущих сырьевых цен улучшит и без того солидные финансово-экономические показатели страны»***

Негативный результат валютных инвестиций связан с продолжающимся ростом курса рубля по отношению как к доллару, так и к евро. За минувший месяц курс американской валюты на Московской бирже снизился на 1,26 руб., до отметки 71,02 руб./$, курс евро упал еще значительнее — почти на 3 руб., до 82,39 руб./€. По данным Bloomberg, за месяц рубль укрепил позиции к доллару на 1,8%, а к евро — на 3,7% и занял второе место по укреплению среди 24 валют развивающихся стран. Сильнее российской валюты укрепился только менее ликвидный перуанский соль, подорожавший на 2,9–4%. Остальные валюты развивающихся стран обесценились к доллару на 1,8–9%, а вот к евро укрепили позиции на 1–3%. Худшую динамику продемонстрировала турецкая лира, подешевевшая к доллару почти на 9%, а к евро — более чем на 7,2%.

Сильным позициям рубля способствуют высокие цены на нефть и газ, а также стабилизация настроений в сегменте российских акций, считают аналитики. Дополнительную поддержку рублю оказывает снижение геополитических рисков на фоне приезда в Москву замгоссекретаря США Виктории Нуланд. По словам директора офиса рыночных исследований и стратегии Росбанка Евгения Кошелева, визит госпожи Нуланд дал надежду на сближение позиций России и США по ряду вопросов, включая урегулирование украинского конфликта. «Это обстоятельство способствует, пусть и не окончательному (до разрешения вопроса с санкционными инициативами американских политиков), сужению геополитической премии в рубле и открывает перспективу для временного освоения диапазона 70–71 в паре „доллар—рубль“»,— считает господин Кошелев.

Золото

Пятый месяц подряд в аутсайдерах оказалось золото. Согласно расчетам «Денег», за месяц такие вложения потеряли в цене 3,4%, что заметно хуже результата предыдущего месяца. Произошедшее падение связано не столько со снижением цены металла, сколько с валютной переоценкой. По данным Reuters, 15 октября цена золота на мировом рынке составила $1765 за тройскую унцию, что почти на 1,6% ниже значений середины сентября. Валютная переоценка усилила негативный эффект еще почти на 2 процентных пункта.

В последние месяцы металл находится под давлением из-за роста ставок на долговом рынке, а также высокого аппетита у инвесторов к риску. О низком интересе международных инвесторов к золоту свидетельствуют данные Bloomberg. По данным агентства, суммарные активы золотых биржевых фондов к концу изученного периода снизились на 38 тонн, до 3,067 тыс. тонн. «Хотя мы достигли точки, когда инфляция начинает наносить ущерб экономике, что, по сути, является частью процесса самовосстановления, мы по-прежнему убеждены, что это не та инфляция, которая приведет к росту цен на золото и серебро»,— отмечает руководитель исследовательской группы Next Generation Julius Baer Карстен Менке.

В ближайшие месяцы возможно усиление волатильности на рынке драгоценных металлов, чему будут способствовать всплеск очередной волны коронавируса или данные по инфляции. Но любой отскок, как считает господин Менке, не вызванный ростом спроса на защитные активы, должен столкнуться с сопротивлением, пока глобальная экономика продолжает восстанавливаться ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,51	1,33	4,32	20,10
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-2,71	-5,29	-9,11	11,26
ВКЛАД В ЕВРО	-4,40	-7,05	-10,63	8,99
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	-1,73	-4,50	-6,70	8,19
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	-3,49	-6,19	-9,89	8,41

Источники: ЦБ, оценки «Денег». *Данные на 15 октября.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-3,42	-7,16	-13,44	55,72
ФОНДЫ ФОНДОВ	-2,98	-5,72	-15,73	50,24
КУРС ДОЛЛАРА	-1,73	-4,50	-6,70	8,19

Источники: Bloomberg, Reuters. *Данные на 15 октября.

«У НАС ВСЕ ХОРОШО С АМБИЦИЯМИ»

В год 180-летия «Сбера» на российском рынке начала активную деятельность новая управляющая компания «Сбер Фонды Недвижимости», специализирующаяся на управлении закрытыми фондами. О причинах выделения управления фондами недвижимости в отдельный бизнес, спросе клиентов на персональные фонды и планах привлечь в них 2,7 трлн руб. в интервью «Деньгам» рассказала гендиректор «Сбер Фонды Недвижимости» **Екатерина Черных**.

Почему решили создать отдельную компанию по управлению фондами недвижимости?

— Для выделения деятельности по управлению закрытыми фондами в отдельное юридическое лицо есть несколько объективных причин. Во-первых, управление и эксплуатация недвижимости — сфера со своей спецификой и рисками, отличными от рынка ценных бумаг. Когда УК управляет имуществом фонда, которое формально принадлежит пайщикам, она своим балансом несет ответственность за проводимые операции. Это не стоит недооценивать, ведь в отличие от управления ценными бумагами в недвижимости есть множество специфических рисков. Например, нет ни одной в мире управляющей недвижимостью компании, которая бы не получала какие-то мелкие предписания. Такова специфика этого бизнеса. Конечно, размеры штрафов маленькие, но сам факт административного наказания для компании несет риски. Совмещать данные специфические риски с рыночными рисками УК, управляющей ценными бумагами на общую сумму свыше 1 трлн руб., неоправданно.

Во-вторых, в управляющих компаниях, работающих с ценными бумагами и недвижимостью, разные подходы в развитии IT, организации труда и логистики бизнеса. Например, автоматизация процесса управления недвижимостью гораздо сложнее в реализации, чем при операциях с ценными бумагами, где ограниченный набор операций и нет никакого НДС, коммунальных платежей, расходов на обслуживание, охрану и многого другого. Сегодня эффективно управлять недвижимостью без автоматизации, без сложных IT-систем немыслимо, а реализовать такое в рамках огромного бизнеса, доминирующую часть которого составляют операции с ценными бумагами, очень сложно.

— Почему так важна автоматизация при управлении недвижимостью?

— Внедрение передовых технологий при работе с недвижимостью позволяет сократить расходы на эксплуатацию, которые в зависимости от типа объекта могут доходить до 20–40% от выручки. Но внедрение автоматических систем управления возможно только на большие объемы бизнеса, иначе расходы на ее создание не будут окупаться. Именно этого добились американские Real Estate Investment Trust (REIT) 10–15 лет назад, снизив расходы и повысив качество управления. В итоге им в управление стали передавать больницы, тюрьмы и другие объекты недвижимости.

— Насколько сильно на результаты влияет эффективность управления?

— За счет большей эффективности американские REIT добавляют к доходности 1% годовых в долларах — это очень большая величина. В нашем случае можно добиться еще большего эффекта — 1,5–2%. В настоящее время мы находимся в фазе активного построения цифровой системы управления, но задача эта неординарная и для рынка недвижимости, и для российского рынка в целом. Весь процесс мы распланировали на несколько лет и после внедрения станем самыми эффективными на рынке.

— Какие цели были поставлены перед вами?

— За десять лет у нас объем активов в ЗПИФах должен составить 2,7 трлн руб. Сейчас весь объем рынка ЗПИФов в стране — 5,2 трлн руб., из которых розничных — менее 100 млрд руб. Как видите, у нас все хорошо с амбициями.

— Насколько реалистичны такие прогнозы?

— Вполне реализуемы. Сегодняшние объемы активов россиян оцениваются в 60 трлн руб. Россиянам знакома недвижимость, многие из них традиционно вкладывают в жилую недвижимость с инвестиционной целью, даже понимая, что это уже далеко не так выгодно, как раньше, но просто не знают про альтернативные варианты. Коммерческая недвижимость, с одной стороны, это хорошая альтернатива, пусть и ликвидность у нее невысокая. С другой стороны, в периоды кризиса она не так проседает, как акции и облигации, поэтому международные пенсионные фонды и страховые компании инвестируют в рентную недвижимость до 10–15% своих портфелей. Таким образом, в структуре сбережений частных инвесторов сопоставимую величину могут занять фонды недвижимости. В абсолютном выражении это уже сейчас 6–8 трлн руб. Через десять лет активы россиян неизбежно вырастут, поэтому наши планы хоть и амбициозные, но вполне реалистичные. Не забывайте, что весь рынок доверительного управления и коллективных инвестиций за последнее десятилетие вырос в четыре раза.

— Как ваши фонды пережили локадауны прошлого года?

— Фонды прошли минувший год достаточно хорошо, показали неплохую динамику и продолжают показывать хорошие результаты в этом году. Так, доходность ЗПИФов составила в 2020 году от 4,6% до 14%. Лучший результат был у фонда «Сбер — Арендный бизнес», в котором три складских комплекса, как раз он и принес доход 14% годовых. Пандемия и самоизоляция подстегнули рост интернет-ритейла, которому потребовались складские помещения, что придало мощный импульс развитию этого сегмента коммерческой недвижимости — росту арендных ставок и стоимости объектов.

Следующий фонд «Сбер — Арендный бизнес 2» — он пострадал от кризиса, но некритично. В фонде только один объект коммерческой недвижимости — торговый центр «Карнавал» в Московской области, где период локдауна бал существенно дольше, чем в Москве. В итоге помимо федеральных сетевых ритейлеров остальные площади простаивали. В таких условиях полученный нами результат в 4% очень неплох, а с учетом 12-процентной доходности по итогам 2019 года в среднем получается результат выше ставок по депозиту.

Фонд «Сбер — Арендный бизнес 3», в котором реализованы портфельные инвестиции,— это и склады, и бизнес-центр, и торговый центр, он принес пайщикам 7–9% в зависимости от нахождения пайщиков в фонде. Мы делаем продукт, позволяющий клиентам сохранить капитал от инфляции в качественной коммерческой недвижимости и получать доход выше, чем ставки по депозитам. Для этого внимательно изучаем месторасположение объекта, его технические характеристики и обязательно устойчивость бизнеса арендаторов. Такой подход позволяет обеспечить качество ЗПИФа как продукта долгосрочных сбережений.

— Часто приходилось с арендаторами встречаться и обсуждать их платежеспособность?

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **предоставлено «Сбербанк Управление Активами»**

ПРЕДОСТАВЛЕНО «СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»

— Наше коммерческое подразделение с утра до вечера занималось задолженностями, отсрочкой платежей. До конца 2020 года управляющие компании не имели права подавать в суды в отношении арендаторов торговых центров, но даже в таких смягченных условиях нам удавалось находить общий язык с небольшими арендаторами, которые вели себя очень добропорядочно, подписывали допсоглашения, оплачивали коммунальные платежи на период простоя. При этом были крупные федеральные арендаторы, которые пытались продавить более существенные смягчения условий, ссылаясь на якобы бедственное положение.

— А в текущем году как чувствуют себя фонды недвижимости?

— За три квартала текущего года доходность фондов составила от 7% до 17% годовых. Разные сектора недвижимости чувствуют себя по-разному. Если мы говорим о торговой недвижимости, ситуация улучшилась, но не вернулась к докризисным уровням. Мы видим, что на этот сегмент продолжает влиять процесс перехода ритейлеров на онлайн-формат торговли, плюс изменилась структура доходов населения, выросла склонность к сбережениям. Ритейлеры и индивидуальные предприниматели не понимают, что будет завтра, боятся. К сожалению, многие из них не научились еще работать с покупателем омниканально, то есть в двух форматах — онлайн и оф-лайн. В целом не до конца понятно, что будет с торговыми центрами, сколько они будут приносить выручки, сколько людей их будет посещать и как это отразится на бизнесе арендаторов. Это все очень значимые для сегмента вопросы, причем они актуальны для всего мира. Ответить на эти вопросы весь мир сможет не раньше чем в ближайшие два-три года. В таких условиях мы инвестируем пока только в складскую недвижимость. В стране не хватает качественной логистической недвижимости, в итоге происходит сильный рост арендных ставок и стоимости объектов. Если раньше контракты по аренде сухого склада, без какого-либо специального оборудования или условий, составляли 3,2–3,3 тыс. руб. за квадратный метр, то сейчас они начинаются уже с 4–4,5 тыс. Определенную лепту вносят инфляция и рост цен на строительные материалы.

— Нынешний рост ставок будет сдерживать развитие этого сегмента или нет?

— Вместе с ключевой ставкой растет доходность вкладов и гособлигаций. В таких условиях все большее число людей начинает отдавать предпочтение более ликвидным инструментам, что негативно сказывается на привлекательности ЗПИФов. С другой стороны, у нас есть большой пул клиентов, которые понимают, что недвижимость прирастает на стоимость инфляции, а аренда дает еще и дополнительный доход в виде дивидендов. Когда мы создаем фонд, то рассчитываем, что объекты под нашим управлением на протяжении 10–15 лет должны обеспечивать постоянный рентный доход пайщикам.

— Когда ваши фонды будут доступны широкой рознице?

— Сейчас наши рентные ЗПИФы продаются в премиальных каналах «Сбер-Первый» и «Премьере». С декабря мы планируем, что наши ЗПИФы для неквалифицированных инвесторов станут доступны широкой аудитории в «Сбербанк Онлайн».

— Так просто можно будет купить паи закрытого фонда?

— Сначала нужно будет пройти тестирование, и если эта процедура будет успешно пройдена, то будет доступно оформление покупки паев неквальных ЗПИФов коммерческой недвижимости. Тестирование на понимание продукта позволит клиенту убедиться, что он понимает, куда, с какой целью и на какой срок инвестирует свои денежные средства. В целом этот процесс будет занимать до трех минут.

— В вашей линейке фондов есть ЗПИФ на недвижимость в Великобритании. Что это за фонд?

— Это первый в стране фонд, инвестирующий в офисы Великобритании, поэтому номинирован в фунтах стерлингов и доступен только для квалифицированных инвесторов.

— И много интересантов на такие вложения?

— Дело в том, что крупные клиенты хотят инвестировать в твердой валюте. Если мы говорим о вложениях в недвижимость, то географически она должна быть расположена там, где эта твердая валюта печатается. Мы начали с Великобритании, так как она открыта и очень дружественна для иностранных инвесторов. В других странах при реализации подобных проектов возникают дополнительные барьеры, так как есть разделение на инвестор-резидент или инвестор-нерезидент.

— Почему не инвестировать в зону евро, тоже твердая валюта?

— В евро есть проблема с доходностью, так как из-за высокого спроса на европейскую недвижимость рынок местами перегрет. Дело в том, что в европейский рынок инвестируют представители большого числа стран: Китай, Индия, США, Великобритания и т. д. В итоге доходность на этом рынке на стабильные и качественные объекты сейчас дает 1–2% годовых в евро (без привлечения кредитного плеча).

— Значит, ЗПИФа недвижимости в евро может не быть?

— Мы смотрим на отдельные фонды под каждую основную валюту — это и евро, и доллар. Инвестиции в американскую валюту останавливают санкционные риски, но все может поменяться. Этот рынок очень интересен, в долларах можно подобрать рентную недвижимость с доходностью 5–6% годовых. В Европе, как я уже сказала, также есть интересные объекты, которые позволят приносить доход более привлекательный, чем 1–2% годовых. Создание такого фонда лишь вопрос времени.

— При создании фондов вы сначала формируете фонд, а потом подбираете объекты или наоборот?

— На российском рынке у нас есть утвержденная инвестиционная стратегия в портфель коммерческой рентной недвижимости (офисы, склады, торговля). Мы налаживаем инвестиционный процесс и собираем деньги, и одновременно с этим мы покупаем объект. В иностранных юрисдикциях мы сначала подбираем объект недвижимости и только потом собираем средства для инвестирования в них.

— В каких локациях у вас недвижимость в Великобритании?

— Лондон, окрестности Лондона, Манчестер.

— Сколько объектов?

— Мы инвестируем в портфель из десяти объектов. Объекты все небольшие, не превышают 6 тыс. кв. м. За счет инвестирования в средние объекты нам удалось получить по итогам минувшего года доходность в размере 4% годовых в фунтах стерлингов. Рассматриваемый нами портфель объектов сильно выиграл в пандемию, так как в каждом объекте у нас только один арендатор. При локдауне, который был в прошлом году, наши арендаторы смогли продолжить работу в своих офисах, хоть и для ограниченного числа сотрудников.

—А в Европе на какие страны смотрите?

— Традиционно Франция и Германия. Эти страны также не делают разницы между инвесторами-резидентами и инвесторами-нерезидентами. Плюс мы с интересом смотрим на Польшу, Венгрию, Чехию. В этих странах как раз можно получить доходность 5–6% годовых в евро, потому что в этих странах размещены колл-центры, бухгалтерский учет и прочие бэк-офисные функции крупных компаний из Германии, Австрии, Франции и других стран.

— В какие сроки возможен запуск фонда в евро?

— Этого стоит ждать не раньше 2023 года. Дело в том, что из-за пандемии есть проблемы с проведением аудита, потому что необходимо личное посещение объектов. К тому же еще не все страны открыли границы для России ●

ЗАБЕГАЯ ВПЕРЕД IPO

ЧТО ТАКОЕ СДЕЛКИ PRE-IPO И КОМУ ОНИ ДОСТУПНЫ

В 2021 году на российском рынке наблюдается настоящий бум размещений новых акций. Частные инвесторы проявляют интерес и к pre-IPO компаний — как напрямую, так и через ЗПИФы и производные финансовые инструменты, доступные на российском рынке. Такие инвестиции могут принести как высокую прибыль, так и значительный убыток, к тому же они низколиквидны, поэтому доступны только для квалифицированных инвесторов.

GETTY IMAGES

Осенние месяцы на российском рынке акционерного капитала начался настоящий бум размещений. В конце сентября вторичные публичные размещения (SPO) провели сразу два эмитента — девелопер ПИК и агрохолдинг «Русагро». 21 октября завершила IPO группа «Ренессанс Страхование»: компания привлекла от инвесторов $250 млн. До конца месяца первичное размещение акций запланировал поставщик решений и услуг в области цифровой трансформации и кибербезопасности Softline, оценивший свою капитализацию в $1,49–1,93 млрд. В ближайшие месяцы IPO намереваются провести и другие российские эмитенты. В частности, на рассмотрении в SEC находятся документы «Делимобиль» и ЦИАН. Первичное размещение до конца года планирует и «СПБ Биржа».

По данным Refinitiv, за три квартала 2021 года российские компании привлекли на рынке акционерного капитала $5,7 млрд, что на 33% больше, чем за аналогичный период прошлого года, и является самым высоким показателем за девять месяцев с 2013 года. Объем первичных размещений составил $2,6 млрд, что на треть выше результата трех кварталов 2020 года и лучший показатель для этого периода времени с 2013 года. Самым результативным сектором, по оценкам Refinitiv, стала розничная торговля, где за первые девять месяцев было привлечено $2,2 млрд.

IPO традиционно нацелено в первую очередь на привлечение институциональных инвесторов, но в последнее время растет доля вложений и со стороны частных. По оценкам «Денег», в сделках IPO и SPO за последние 12 месяцев число физических лиц исчислялось от нескольких сотен до нескольких десятков тысяч. По оценкам руководителя департамента продуктов западных первичных размещений «БКС Мир инвестиций» Сергея Шлюгера, медианный рост цены акций компании в первый день торгов за семь лет составил около 13%.

Однако не все могут получить такую доходность, поскольку при высокой переподписке инвесторам удовлетворяют только часть заявки. «Андеррайтеры резервируют большую часть новых акций в ходе самых горячих IPO для ведущих институциональных инвесторов, ограничивая доступ для розничных, которые смогут приобрести акции только по более высокой цене открытия торгов. В результате неравных рыночных возможностей розничный инвестор в среднем теряет всю доходность»,— отмечает господин Шлюгер.

Венчурные и pre-IPO инвестиции

IPO не единственный способ поучаствовать в росте акций компании. Многие эмитенты начинают искать капитал и на более ранних стадиях развития. В первую очередь это касается стартапов — молодых быстрорастущих компаний, которым могут потребоваться деньги на запуск бизнеса, расширение или масштабирование. Инвестиции в такие проекты называются венчурными и позволяют получить до 100% интересующей аллокации и потенциально очень высокую прибыль, как, впрочем, и убыток. По словам Сергея Шлюгера, венчурный капитал предполагает высокое соотношение риска и доходности по сравнению с другими сегментами частного рынка.

Меньший риск несут так называемые инвестиции pre-IPO (Pre-Initial Public Offering) — это покупка доли в компании на поздних инвестиционных раундах, но до листинга акций на фондовом рынке, то есть самого IPO. На этих стадиях в акционерах компании обычно уже есть крупные венчурные фонды, институциональные инвесторы. Поэтому, как отмечает инвестиционный консультант ИФК «Солид» Олег Шупан, бизнес такой компании понятен инвесторам, динамично развивается, у нее есть выручка, потенциал роста показателей, она достаточно известна в своей отрасли.

Для компании процедура pre-IPO — еще один раунд финансирования, связанный либо с крупным привлечением капитала для дальнейшего масштабирования бизнеса и подготовки к IPO, либо с желанием акционеров продать часть акций для личных целей, отмечает Сергей Шлюгер. «Зачастую компаниям выгодно организовывать раунды pre-IPO, так как привлечение дополнительного капитала позволяет им дольше оставаться частными и лучше подготовиться к IPO»,— отмечает управляющий директор инвестдепартамента UFG Wealth Management Алексей Потапов.

Размер компаний, которые интересуются подобным финансированием, сильно разнится. «Потребность в новых деньгах обычно испытывают уже состоявшиеся развитые компании, капитализация которых может достигать десятков миллиардов долларов и которые готовятся к выходу на биржу в ближайшем будущем (например, в течение двух-трех лет)»,— отмечает Алексей Потапов. «Инвесторы стремятся вкладывать средства в оптимальный момент — на этапе, когда уже есть стабильная подтвержденная операционная прибыль и при этом компания только задумывается об IPO»,— отмечает руководитель управления поддержки и развития проектов ФГ «Финам» Константин Молчанов. Финансируя такие проекты, инвесторы, как и в случае с венчурными инвестициями, получают до 100% исполнения заявки. «Основной плюс для инвестора — „зайти“ в компанию по существенно бо-

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Getty Images**

лее низкой цене, чем после того, как она станет публичной и существенно более широкий круг инвесторов также получит возможность инвестировать в нее»,— отмечает Константин Молчанов. По словам Сергея Шлюгера, статистика, покрывающая 479 частных компаний в период с 2010 по 2020 год, показывает, что инвесторы, использовавшие стратегию pre-IPO, смогли получить медианную доходность около 91%. Однако есть и менее удачные истории — например, выход на биржу Facebook, Uber, Lyft, Palantir, которые были не такими успешными, чем ждали инвестбанки и акционеры.

Риски

В отличие от акций торгуемых компаний, pre-IPO инвестиции неликвидны, а значит, такие вложения замораживаются на несколько месяцев или лет до того момента, как компания не проведет IPO. Существуют риски, что компания может отложить размещение на долгий срок или вовсе его отменить. «Причиной для переноса может стать плохая конъюнктура фондового рынка на момент запланированного публичного размещения. Может быть какой-то внутренний конфликт между акционерами. Может поступить предложение о выкупе бизнеса от стратегического инвестора»,— отмечает Алексей Потапов. По словам Сергея Шлюгера, средний горизонт таких инвестиций — 1,5 года.

Существенным риском, как и в случае любой другой инвестиции на фондовом рынке, являются неоправданно высокие ожидания, заложенные в цену акций. По словам Алексея Потапова, инвестор несет риск негативной динамики акций как до момента IPO, так и после их размещения. Усугубляется ситуация проблемами с раскрытием информации, так как частные компании не обязаны публиковать отчетность, что в разы усложняет их анализ. По словам Сергея Шлюгера, в условиях ограниченной информации доступ к инсайтам с рынка, текущим акционерам и сотрудникам является ключевым конкурентным преимуществом профессиональных участников рынка pre-IPO, недоступным для розничных инвесторов.

> ***«Инвесторы стремятся вкладывать средства в оптимальный момент — на этапе, когда уже есть стабильная прибыль и компания только задумывается об IPO»***

Pre-IPO для частных инвесторов

Долгое время pre-IPO, как и рынок IPO, были в основном уделом крупных инвесторов, фондов, хедж-фондов и других профильных финансовых организаций. Однако на фоне бума частного инвестирования, который наблюдался в последние годы в мире, их роль планомерно растет. «Рынок реагирует на повышенный спрос тем, что появляется все больше инфраструктурных решений не только для входа, но и выхода из таких инвестиций»,— отмечает Алексей Потапов. В частности, в США есть специализированные торговые площадки, как, например, Nasdaq Private Market, занимающиеся торговлей акциями компаний до того, как те станут публичными. «Также существует большое количество брокеров, которые помогают инвесторам покупать и продавать акции таких компаний»,— отмечает Алексей Потапов.

Российские брокерские и управляющие компании также предлагают клиентам подобные инвестиции, но они доступны исключительно квалифицированным инвесторам. Все опрошенные «Деньгами» участники рынка подтвердили наличие таких услуг. «Мы консультируем клиентов, которые обращаются с подобными запросами, и предоставляем квалифицированным инвесторам возможность принять участие в pre-IPO более 200 компаний. Порог входа — от $100 тыс.»,— рассказал Константин Молчанов. В ИФК «Солид» предлагают квалифицированным инвесторам доступ к pre-IPO нескольких российских и международных компаний в виде сделок с прямой поставкой акций клиенту. Клиентам БКС доступны структурные ноты на акции pre-IPO компании. «Инвестор получает прозрачный инструмент на акции компании, прошедшей отбор по критериям, инвестиционный и юридический due dilligence, позволяющий диверсифицировать портфель за счет низкого порога входа по сравнению с доступными пакетами на рынке. Кроме того, ноты могут быть перепроданы другому инвестору внутри БКС в случае необходимости»,— отмечает Сергей Шлюгер.

Самостоятельное составление диверсифицированного портфеля pre-IPO требует большого внимания и усилий от инвестора, поэтому для тех, у кого нет желания и времени этим заниматься, подойдут ЗПИФы для квалифицированных инвесторов. Еще в апреле 2019 года «ВТБ Капитал Управление активами» сформировал фонд pre-IPO ЗПИФ «ВТБ Капитал пре-АйПиО фонд». Минимальный размер инвестиций в фонд на третьем этапе привлечения, прошедшем в конце 2020 года, составлял 10 млн руб. В фонд подбираются компании относительно зрелые (годовая выручка — от 1 млрд руб.), быстрорастущие высокотехнологичные компании, занимающие лидирующее положение в своих рыночных сегментах. «Как правило, у таких компаний есть потенциал выйти на IPO на горизонте трех-четырех лет либо найти сделку со стратегическим инвестором»,— рассказал главный исполнительный директор «ВТБ Капитал Инвестиции» Владимир Потапов.

Так как ЗПИФ под управлением «ВТБ Капитал Управление активами» был запущен только два с половиной года назад, завершенных проектов пока нет, рассказал господин Потапов. Но есть один частичный выход. «Часть пакета в компании Get Course через несколько месяцев после входа мы продали консорциуму Goldman Sachs, Baring, Winter Capital, реализовав доходность для инвесторов свыше 3x»,— отмечает Владимир Потапов.

В апреле текущего года УК «Альфа-Капитал» запустила квальный ЗПИФ «Альфа Портфель Pre-IPO» с минимальным объемом инвестиций — 5 млн руб. Средства предполагается инвестировать в бумаги непубличных компаний из наиболее быстрорастущих высокотехнологичных секторов экономик в мире. По словам главы компании Ирины Кривошеевой, фонд был создан в ответ на существенный спрос со стороны высокосостоятельных клиентов, квалифицированных инвесторов на инвестиции в компании на стадии pre-IPO. «Участие в фонде дает возможность нашим клиентам разместить средства в растущие сегменты экономики при детальном понимании соответствующих рисков»,— отметила госпожа Кривошеева ●

«ИНТЕРЕС К ПЕРСОНАЛЬНЫМ ТРАСТАМ В РОССИИ ЛОГИЧЕН»

О персональных фондах для состоятельных россиян и развитии рынка альтернативных инвестиций «Деньги» побеседовали с директором центра по работе с институциональными и корпоративными клиентами УК «Альфа-Капитал» **Николаем Антиповым**.

Ваша компания исторически сильна классическими услугами доверительного управления (ДУ) для частных инвесторов. Но у вас есть и другие направления — работа с юрлицами, альтернативные инвестиции, персональные фонды. Как они развиваются?

— Как принято и на Западе, бизнес нашей компании стоит на двух опорах: управление деньгами розничных инвесторов и услуги для юридических лиц. Сейчас у нас более 130 таких клиентов: страховые компании, саморегулируемые организации, эндаумент-фонды, а также малый и средний бизнес. Объем средств институциональных и корпоративных клиентов в доверительном управлении составляет более 21 млрд руб., причем за последний год мы выросли в ДУ корпоративных клиентов более чем вчетверо и занимаем около 10% рынка.

Особенно активно развивается сегмент фондов целевого капитала — мы склонны связывать это с общей активизацией направления филантропии и благотворительности в России. В компании обслуживается 15 эндаументов с активами почти на 5 млрд руб., в том числе фонды «Сколтеха» и МФТИ, фонды Егора Гайдара и Научный фонд А. Д. Сахарова, фонд помощи хосписам «Вера» и многие другие.

Также стремительно наращиваем присутствие в сегменте персональных и розничных ЗПИФов. Под управлением компании находится 51 закрытый фонд с активами более 80 млрд руб., 19 из них сформированы в текущем году. Юридическую конструкцию закрытого ПИФа используют для структурирования капитала в том числе банки и страховые компании, но особый интерес мы видим со стороны состоятельных частных инвесторов.

— С чем вы это связываете?

— По сути, персональный фонд — это аналог зарубежного траста, но в российской юрисдикции. Он подходит для решения индивидуальных или семейных задач, в частности для секьюритизации активов от недобросовестных практик, различных долгосрочных инвестиций. Состоятельные инвесторы часто владеют большим числом разрозненных активов, которые сложно контролировать, и закрытый ПИФ решает эту проблему, объединяя все внутри одной структуры. Также многие прошли через опыт контролируемых иностранных компаний — управление в таком формате всегда означает дополнительные расходы на администрирование, обязательное декларирование активов и налогов. Для ряда клиентов это стало просто неудобно, поэтому их интерес к персональным трастам в российском правовом поле вполне логичен.

— Классическое доверительное управление не позволяет решить эти задачи?

— Закрытый ПИФ обладает своими преимуществами: это и возможность структурировать практически любые классы активов в рамках фонда — от ценных бумаг до долей в бизнесе и недвижимости,— и особый налоговый режим, и возможность создания инфраструктуры семейного траста для передачи имущества наследникам. Именно эти опции отличают ЗПИФ от классического ДУ.

В фонде сальдируется финансовый результат: к примеру, можно продать с прибылью ценные бумаги и продать с убытком объект недвижимости. Так как все операции происходят внутри ЗПИФа, это повлияет только на стоимость пая. Особый налоговый режим подразумевает, что доход от имущества в составе фонда (включая банковские депозиты) не подлежит налогообложению и может как выплачиваться владельцу, так и реинвестироваться. Уплата обязательных налогов осуществляется в полном объеме при прекращении работы фонда.

Также стоит отметить, что структура и стратегия каждого ЗПИФа прорабатываются индивидуально. Клиент снимает с себя необходимость управления активами в различных компаниях и банках — портфель находится в руках одной команды управляющих, действия которых подконтрольны и абсолютно прозрачны для бенефициара траста.

— В середине сентября «Альфа-Капитал» зарегистрировал новую линейку фондов «Альфа Траст». Как писал „Ъ“, это будут персональные фонды. Чем они отличаются от других персональных закрытых ПИФов?

— Линейка включает в себя десять уже зарегистрированных фондов с однотипной декларацией. Это инновационное для российского рынка решение, когда мы предлагаем клиенту фактически готовый персональный траст для наполнения активами. Ранее некоторых инвесторов останавливал существенный порог входа в ЗПИФ — 300 млн руб. Мы снизили его до 50 млн руб., и надо отметить, что первые фонды нашли обладателей практически сразу.

— За счет чего удалось снизить сумму входа?

— За счет типового характера фондов. Мы унифицировали инвестиционную декларацию, список разрешенных активов — это касается как вложений в ценные бумаги в формате комбинированных ЗПИФов, так и дополнительных возможностей инвестирования в недвижимость или размещения средств в депозиты. Стандартизированные правила фондов были разработаны на основе наиболее популярных финансовых решений наших клиентов. Теперь инвестор, которому интересен формат ЗПИФа, не будет ждать регистрации правил доверительного управления, занимающей до двух месяцев. Согласитесь, что в этот период может случиться многое: подешевеют активы, произойдет валютная переоценка, изменится структура собственности… Клиент может получить персональный фонд в несравнимо меньший срок.

Линейка фондов «Альфа Траст» доступна всем клиентам «Альфа-Капитала» и Альфа-банка, и мы рассчитываем на сохранение высокого интереса к продукту. Низкий порог входа позволит «примерить» формат ЗПИФа многим из тех, кто ранее инвестировал через брокера или ДУ.

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **предоставлено УК «Альфа-Капитал»**

ПРЕДОСТАВЛЕНО УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»

— Какие опции персональных фондов самые востребованные у клиентов?

— Запросов столь же много, сколь и жизненных ситуаций. Пожалуй, основной запрос мы получаем от долгосрочных инвесторов, которым важны преимущества ЗПИФов в части защиты активов, их непубличности, удобства управления и налогообложения. Такие клиенты инвестируют в том числе в иностранные бумаги и производные инструменты, ориентируясь исключительно на валютную доходность портфеля, без учета курсовых разниц, и персональный фонд для этого удобен.

Вторая частая ситуация — желание клиента комфортно перейти из одного класса активов в другие. Скажем, владелец недвижимости формирует ЗПИФ, чтобы реализовать ее по рыночной цене и переложить средства в ценные бумаги в рамках фонда. Один из плюсов заключается в том, что можно докупать любые интересующие активы, причем не просто складывать их в одну корзину, а создавать структуру для проведения инвестиций наилучшим образом.

Еще одна востребованная опция — структурирование капитала с целью его приумножения и передачи будущим поколениям. Инвестор может включить в семейный траст доли в непубличных компаниях, при этом инвестировать на фондовом рынке доходы от своего основного бизнеса, обеспечив оптимальную структуру наследования.

Отдельно стоит упомянуть венчурные и private equity инвестиции через персональные фонды, а также вложения в собственные перспективные проекты клиентов, в частности девелоперские.

— Насколько востребованы клиентами инструменты альтернативных инвестиций?

— На рынке уже появилась крылатая фраза: альтернативные инвестиции не являются альтернативой классическим инвестициям. То есть это явление из разряда as usual — настолько высоко внимание частных инвесторов к соответствующим инструментам, особенно к вложениям в недвижимость. Если говорить об «Альфа-Капитале», то в наших портфелях под управлением находится более 5 тыс. объектов недвижимого имущества, мы совершаем более 700 сделок в месяц и видим всю картину рынка. Используем эту экспертизу в том числе в розничных закрытых ПИФах.

Для состоятельных клиентов запустили в этом году пре-IPO фонд, позволяющий инвестировать в компании, которые еще не вышли на биржу и в перспективе способны принести высокий доход. А сейчас приступили к формированию венчурного фонда — он даст клиентам доступ к международному рынку венчурных инвестиций, при этом не потребует открытия счетов за рубежом: операции с паями будут проходить в российской юрисдикции.

Также в партнерстве с нашими коллегами из A1 недавно создали ЗПИФ «Альфа-Капитал Стрессовые активы», нацеленный на «специальные ситуации». Все эти решения расширяют набор инструментов, доступных клиентам в России, помогают инвестировать более сбалансированно. Ведь пандемия и все последние кризисы показали, что необходимо иметь в портфеле помимо ценных бумаг и другие активы, способные генерировать доход вне зависимости от ситуации на финансовых рынках.

— В последние два года вы запустили ряд розничных закрытых фондов недвижимости, которые приобретают площади для торговых сетей и фастфуда. Почему выбраны именно эти сегменты?

— Фонды линейки «Альфа-Капитал Арендный поток» позволяют пайщикам получать доход за счет объектов стрит-ритейла, которые арендуют X5 Retail Group («Пятерочка» и «Перекресток»), и ресторанов быстрого питания в фонде «Альфа-Капитал ФастФуд». Секторы перспективные, а кроме того, клиентам это понятно и близко: к примеру, вы покупаете продукты в магазине у дома и одновременно имеете возможность заработать на его арендных платежах. «Альфа-Капитал» — один из лидеров в сегменте розничных ЗПИФов, у нас в управлении 14 розничных ЗПИФов с активами около 8 млрд руб. и уже более 2100 пайщиков. Важно, что, несмотря на закрытый формат фондов, мы предоставляем клиентам и цифровые сервисы: паи этих фондов торгуются на бирже, а инвестировать в фонды можно было и в онлайн-каналах компании.

— Какие фонды планируете создавать?

— Продолжим расширять линейку розничных фондов недвижимости и выводить их на биржу, поскольку считаем, что доля таких вложений в России еще мала. Альтернативные инвестиции, в том числе в недвижимость, преодолели отметку в 15% от всех активов мировых УК, а в структуре выручки компаний они занимают в среднем 46%. На горизонте пяти лет мы рассчитываем нарастить долю альтернативных инвестиций в структуре наших активов под управлением до 30%.

Инструменты при этом могут быть разными: например, возможно создание фондов с подборкой иностранных REITs в портфеле, другие варианты пассивных инвестиций в готовые стратегии. Сейчас в фокусе нашего внимания, в частности, городские складские комплексы «последней мили», новые офисные центры и магазины DIY с международными операторами

«Инвестор может включить в семейный траст доли в непубличных компаниях, при этом инвестировать на фондовом рынке доходы от своего основного бизнеса, обеспечив оптимальную структуру наследования»

ВКЛАДЫ НЕ ДОТЯНУЛИ ДО ОБЛИГАЦИЙ

КАКИЕ ДОХОДНОСТИ ДОСТУПНЫ ПО БАНКОВСКИМ ОБЛИГАЦИЯМ, ПОСЧИТАЛИ «ДЕНЬГИ»

В октябре доходности облигаций крупных банков закрепились выше уровня 8%. Такие бумаги обеспечивают премию в 0,6–1,25 процентного пункта (п. п.) к ОФЗ, и 1–2 п. п. к вкладам самих банков. Однако стоит помнить, что более высокая доходность — это всегда больший риск, включающий как неблагоприятное изменение цены, так и риск дефолта. Последний в случае госбанков ничтожен.

По итогам первой декады октября средняя максимальная ставка топ-10 российских банков составила 6,433% годовых — это максимум со второй декады 2019 года. Об этом свидетельствуют данные ЦБ. По сравнению с историческим минимумом, установленным ровно год назад (первая декада октября 2020 года — 4,326% годовых), средняя максимальная ставка выросла на 2,107 п. п. Это нашло отражение в восстановлении интереса частных инвесторов к банковским депозитам. По данным регулятора, в августе средства населения выросли на счетах в банках на 45 млрд руб., при этом на срочные вклады граждане положили 103 млрд руб., но забрали 58 млрд руб. с текущих счетов.

Консервативные инвестиции

Несмотря на подъем ставок по вкладам, на рынке не видят снижения спроса частных инвесторов на альтернативные инвестиции. По данным Московской биржи, в августе количество брокерских счетов частных инвесторов выросло на 603,6 тыс., до 13,8 млн. В сентябре было открыто еще 757 тыс. уникальных счетов. Причина сохраняющейся популярности фондового рынка — доходности, которые он в этом году обеспечивает. С начала года индекс Московской биржи вырос более чем на 30%, до 4279 пунктов, при этом почти каждый месяц обновляя исторические максимумы.

Однако из-за того, что вчерашние вкладчики очень консервативны, в качестве первого шага они прежде всего выбирают облигации. Об этом свидетельствуют наблюдения аналитиков и оценки Московской биржи, согласно которым чистый приток инвестиций в облигации в августе-сентябре составил 126,3 млрд руб., в акции было инвестировано только 62 млрд руб. Наибольшая доля вложений в долговые бумаги — 87,9% — приходилась на корпоративные облигации, 7,3% — на государственные облигации, 4,8% — на еврооблигации., свидетельствуют данные Московской биржи. Привлекает инвесторов не только консервативность таких вложений, но и то, что повышение ключевой ставки оказало влияние и на рынки долгового капитала, пускай и менее значительно, чем на вклады. По данным Reuters, 6 октября доходность десятилетних ОФЗ достигала отметки 7,63% (максимума с марта 2020 года). С начала года ставка выросла на 1,72 п. п.

Банковские облигации

Покупка классических банковских облигаций — наиболее простой и понятный вариант выхода на долговой рынок и замены банковского вклада, считают участники рынка. Такие бумаги, по словам заместителя гендиректора «УК Тринфико» Екатерины Горбуновой, зачастую рассматриваются как альтернатива вкладам, поскольку в обоих случаях инвестор передает свои средства банку в пользование на определенное время, рассчитывая на получение дохода в виде купонных выплат.

Облигации имеются у большинства крупных банков, при этом лидерами по количеству обращающихся выпусков и их объемов являются крупнейшие государственные банки. По оценкам главного аналитика долговых рынков БК «Регион» Александра Ермака, Сбербанк представлен на рынке 369 выпусками на общую сумму порядка 890,3 млрд руб., ВТБ сделал 161 выпуск на общую сумму порядка 407 млрд руб., Газпромбанк — 38 выпусков на общую сумму более 310 млрд руб., Россельхозбанк — 42 выпуска на общую сумму около 282 млрд руб. В пятерку крупнейших банковских эмитентов вошел частный Альфа-банк (22 выпуска на общую сумму около 165 млрд руб.), к которому приближается иностранный Росбанк — 23 выпуска на общую сумму около 150 млрд руб.

Повышение ключевой ставки и рост доходности ОФЗ привел к росту стоимости заимствования на долговом рынке и для банков. По оценкам Александра Ермака, в начале года банки первого эшелона размещали облигации с доходностью на уровне 6,7–7% годовых, в средине года уже по 7,3–7,6% годовых, осенью —7,95–8% годовых. «Кривая доходности сильнейших банков России располагается на уровне 7,7–7,9% годовых. Облигации банков среднего кредитного качества с рейтингами уровня BB-/BB (спекулятивный рейтинг.— **«Деньги»**) торгуются с доходностями 8–9% годовых»,— отмечает Екатерина Горбунова.

При этом чем больше банк, тем больше разница в доходностях его облигаций и депозитов. К примеру, облигации Сбербанка с погашением в декабре 2022 года торговались 19 октября с доходностью 8,06% годовых, а ставка по депозиту «Дополнительный процент» в банке на сопоставимый срок составляет 6%, но при условии, что пополняется новыми деньгами, которые не были на вкладах клиента в банке последние 3 месяца. Если же условие не выполняется, то ставка по вкладу автоматически снижается до 3,35%. У менее крупных банков по однолетним облигациям разница с доходностью годовых депозитов составляет 0,95–1,7 п. п.

В банковском секторе можно найти и более высокие ставки по облигациям. Например, у менее надежных банков спреды между депозитами и облигаци-

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Bloomberg via Getty Images**

BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES

БАНКОВСКИЕ ОБЛИГАЦИИ

БАНК	ВЫПУСК	ОБЪЕМ ВЫПУСКА (МЛН РУБ.)	КУПОН (%)	ПОГАШЕНИЕ	ОФЕРТА	ДЮРАЦИЯ (ЛЕТ)	ДОХОДНОСТЬ (% ГОДОВЫХ)	СПРЕД К G-КРИВОЙ ОФЗ (Б. П.)	РЕЙТИНГИ: S&P / MOODY'S / FITCH / АКРА / «ЭКСПЕРТ РА»
АЛЬФА-БАНК	АЛЬФАБ2Р8	8 000	5,90	30.10.23		1,89	8,07	61	BBB- / BA1 / BBB- / AA+(RU) / RUAA+
АЛЬФА-БАНК	АЛЬФАБ2Р10	12 000	6,20	22.02.24		2,19	8,51	103	BBB- / BA1 / BBB- / AA+(RU) / RUAA+
АЛЬФА-БАНК	АЛЬФАБ2Р12	15 000	7,15	04.06.24		2,38	8,28	79	BBB- / BA1 / BBB- / AA+(RU) / RUAA+
БАНК «ЗЕНИТ»	ЗЕНИТБО1Р5	5 000	7,65	12.12.22	16.12.21	0,15	7,51	39	/ B1 / BB / / RUA-
БАНК «ФК ОТКРЫТИЕ»	ОТКРФКБП6	15 000	6,40	25.02.25	03.03.23	1,32	8,68	129	/ BA2 / BB+ / AA(RU) / RUAA
БАНК «ФК ОТКРЫТИЕ»	ОТКРФКБП07	15 000	6,25	06.02.26	14.02.24	2,16	8,36	88	/ BA2 / BB+ / AA(RU) / RUAA
БАНК «ФК ОТКРЫТИЕ»	ОТКРФКБП09	15 000	8,02	19.09.24		2,65	8,21	71	/ BA2 / BB+ / AA(RU) / RUAA
ВБРР	ВБРР 1Р-04	5 000	6,50	09.05.25	18.05.22	0,55	8,54	131	/ BA2 / / AA(RU) / RUAA
ВТБ	ВТБ БО-30	10 000	7,60	13.12.24	19.09.23	1,78	7,23	-23	BBB- / BAA3 / / AAA(RU) / RUAAA
ВТБ	ВТБ Б1-231	10 000	7,50	28.06.24		2,45	7,90	41	BBB- / BAA3 / / AAA(RU) / RUAAA
ГАЗПРОМБАНК	ГПБ 1Р-05Р	13 228	9,15	31.01.23		1,22	8,18	81	BBB- / BA1 / BBB- / AA+(RU) / RUAA+
ГАЗПРОМБАНК	ГПБО01Р13Р	15 000	7,40	30.09.23		1,84	8,14	68	BBB- / BA1 / BBB- / AA+(RU) / RUAA+
ГАЗПРОМБАНК	ГПБ БО-16	10 000	6,10	18.04.24		2,35	8,18	69	BBB- / BA1 / BBB- / AA+(RU) / RUAA+
КРЕДЕВРБАНК	КЕБ БО1Р03	5 000	9,00	07.10.22		0,93	8,77	145	/ B1 / BB- / BBB(RU) /
МКБ	МКБ 1Р3	9 998	8,35	23.07.24		2,48	8,60	110	BB / BA3 / BB / A(RU) / RUA+
МТС-БАНК	МТС-БАНК01	5 000	7,45	24.05.23		1,49	8,52	111	/ / BB- / / RUA-
ПРОМСВЯЗЬБАНК	ПСБ 3Р-04	15 000	6,40	14.02.24		2,17	8,15	67	BB / BA2 / / AA+(RU) / RUAA+
ПРОМСВЯЗЬБАНК	ПСБ 3Р-05	15 000	7,60	07.06.24		2,38	8,15	66	BB / BA2 / / AA+(RU) / RUAA+
ПРОМСВЯЗЬБАНК	ПСБ 3Р-07	15 000	8,15	10.09.24		2,62	8,42	92	BB / BA2 / / AA+(RU) / RUAA+
«РЕНЕССАНС КРЕДИТ»	РЕНКРЕДБО6	4 000	8,15	17.02.26	26.02.24	2,14	9,97	249	B+ / / / BBB(RU) /
РН-БАНК	РН БАНК1Р8	8 000	7,40	23.04.24		2,25	8,65	116	BB+ / / / AAA(RU) /
РН-БАНК	РН БАНК1Р9	8 000	7,85	12.09.24		2,63	8,23	73	BB+ / / / AAA(RU) /
РОСБАНК	РОСБАНК2Р6	15 000	7,55	16.03.23		1,35	8,25	85	/ BAA3 / BBB / AAA(RU) / RUAAA
РОСБАНК	РОСБАНК2Р9	20 000	7,60	15.07.23		1,63	8,29	85	/ BAA3 / BBB / AAA(RU) / RUAAA
РОССЕЛЬХОЗБАНК	РСХБ Б01R	5 000	6,75	02.11.22		1,00	7,95	61	/ BA1 / BBB- / AA(RU) /
РОССЕЛЬХОЗБАНК	РСХБ БО10Р	5 000	7,00	10.11.23		1,90	8,12	66	/ BA1 / BBB- / AA(RU) /
РОССЕЛЬХОЗБАНК	РСХБ 2Р14	15 000	7,80	03.09.26	12.03.24	2,20	8,32	84	/ BA1 / BBB- / AA(RU) /
СБЕРБАНК	СБЕР SB18R	25 000	5,25	09.12.22		1,10	8,06	71	/ BAA3 / BBB / AAA(RU) /
СБЕРБАНК	СБЕР SB19R	18 000	5,55	17.11.23		1,95	8,16	69	/ BAA3 / BBB / AAA(RU) /
СБЕРБАНК	СБЕР SB29R	4 000	7,43	31.07.26		4,05	7,75	24	/ BAA3 / BBB / AAA(RU) /
СОВКОМБАНК	СОВКМFIZL2	5 000	6,50	22.05.23		1,51	8,33	91	BB / BA1 / BB+ / AA-(RU) / RUAA
СОВКОМБАНК	СОВКОМБОП4	10 000	8,10	06.09.24		2,58	8,42	93	BB / BA1 / BB+ / AA-(RU) / RUAA
ТИНЬКОФФ-БАНК	ТИНЬКОФФ3R	10 000	8,25	12.09.29	26.09.22	0,90	8,72	140	/ BA3 / BB+/ A(RU) / RUA
ТОЙОТА-БАНК	ТОЙОТАБ1Р3	5 000	7,20	27.10.22		0,97	8,02	69	/ / A / AAA(RU) /
ТОЙОТА-БАНК	ТОЙОТАБ1Р4	5 000	5,90	09.10.23		1,89	8,08	62	/ / A / AAA(RU) /
ХКФ-БАНК	ХКФБАНКБ06	5 000	8,65	13.09.24	21.09.22	0,88	9,25	193	/ / BB / A(RU) / RUA-
ХКФ-БАНК	ХКФБАНКБ07	5 000	6,85	06.02.26	14.02.24	2,12	9,08	160	/ / BB / A(RU) / RUA-
ХКФ-БАНК	ХКФБАНКБ04	4 000	8,00	01.06.26		3,85	9,46	195	/ / BB / A(RU) / RUA-
ЭКСПОБАНК	ЭКСПОБ БО2	2 000	7,65	02.11.22		0,99	8,89	155	/ / BB- / / RUA-
ЭКСПОБАНК	ЭКСПО1П01	5 000	9,00	24.09.24		2,60	9,39	189	/ / BB- / / RUA-

Данные на 19 октября 2021 года. **Источники:** МБ, расчеты БК «Регион».

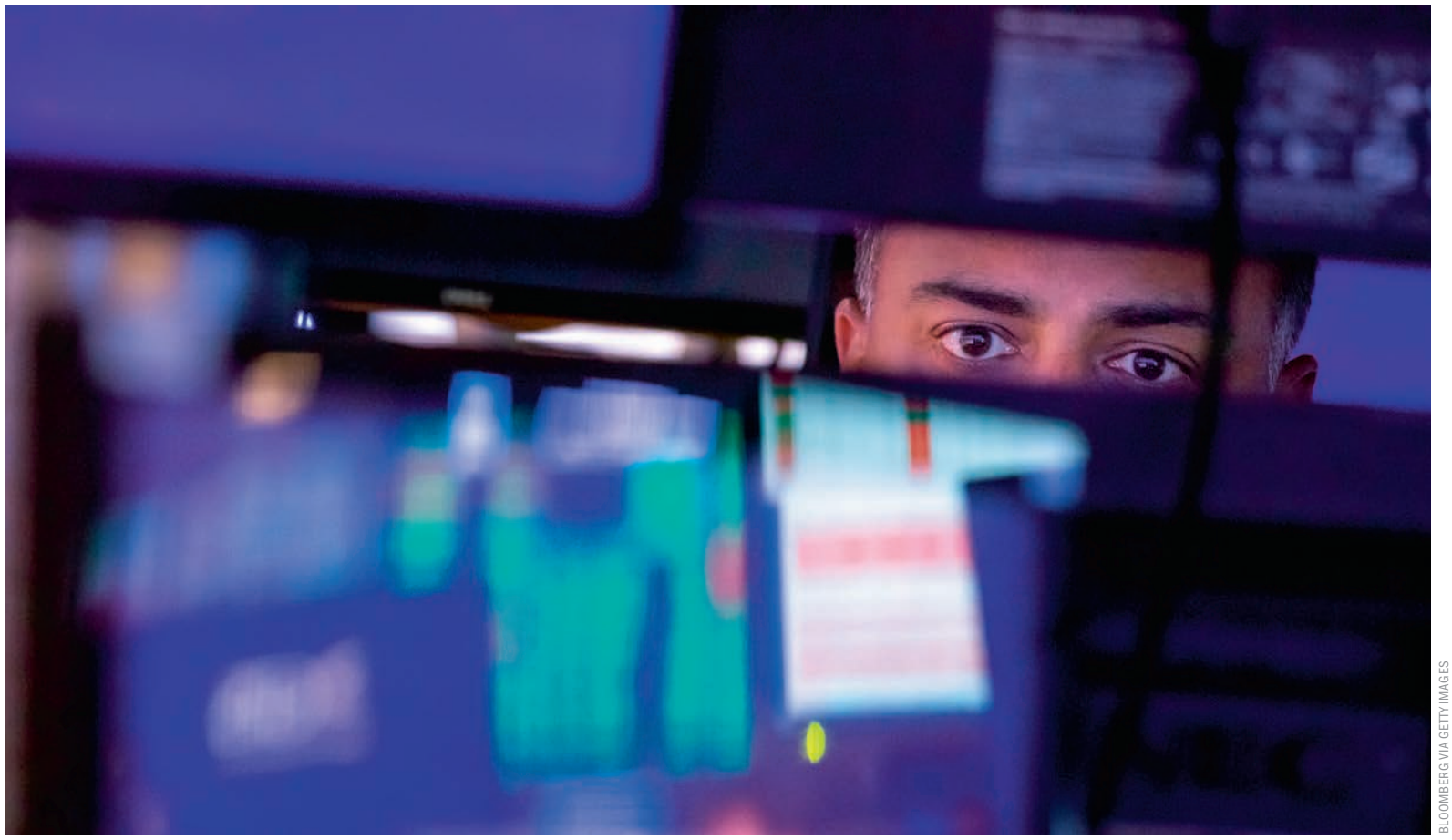
ями могут расширяться до 1,8–2,2 п. п. По словам начальника аналитического управления банка «Зенит» Владимира Евстифеева, доходность по облигациям банков зависит от их кредитного риска, который определяется финансовым положением, уровнем рейтингов, наличием сильного акционера, качеством кредитного портфеля. Также учитывается масштаб банка, его вхождение в список системно значимых кредитных организаций. У более мелких банков за пределами первой сотни почти нет рыночных облигаций. «Риски в банках третьего эшелона достаточно высоки, поэтому этот сегмент банковского сектора обычно не занимает на открытом рынке из-за слишком высокой стоимости таких пассивов»,— отмечает Владимир Евстифеев.

Банки готовы платить по облигациям большую доходность, поскольку эти деньги нельзя досрочно забрать, как в случае депозита, и по ним не требуется производить отчисления в фонд страхования вкладов. С 1 июля 2015 года банки обязаны платить дифференцированные взносы в Фонд обязательного страхования вкладов (ФОСВ) в зависимости от процентной ставки по вкладам граждан, а с 1 января 2016 года — в зависимости от финансовой устойчивости. 1 июля АСВ повысило размер базовой ставки страховых взносов банков в Фонд обязательного страхования вкладов до 0,12% с 0,1%. Пониженная ставка вводилась в 2020 году в целях поддержания банковской системы. В дополнение к этому банки, завышающие ставки, должны уплачивать взносы по дополнительной ставке в размере 25% базовой, или по повышенной дополнительной ставке в размере 300% базовой.

Срочность

Рынок банковских облигаций настолько широк, что инвесторы могут найти не только краткосрочные и среднесрочные продукты, как вклады, но и более длинные, которые недоступны в линейке вкладов. По данным аналитиков, на рынке есть банковские облигации сроком обращения 8–11 лет.

Однако в условиях ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ аналитики не советуют покупать долгосрочные облигации. Как объясняет Владимир Евстифеев, в классической инвестиционной теории инвесторы сокращают дюрацию портфелей при начале цикла ужесточения денежно-кредитной политики. «В таком случае у инвестора возникает возможность реинвестировать в новые и более доходные облигации по мере достижения базовой процентной ставкой своих максимальных уровней»,— отмечает господин Евстифеев.



BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES

ВТОРОЙ ПОСЛЕ НЕФТИ

По объему облигаций в обращении банковский сектор сохраняет второе место, уступая традиционно нефтегазовому сектору (с долей около 38%) и опережая финансовый сектор, доля которого выросла до 16,1% с 15,3% годом ранее, свидетельствуют оценки главного аналитика долговых рынков БК «Регион» Александра Ермака. По итогам девяти с половиной месяцев этого года объем банковских облигаций составляет порядка 2,911 трлн руб., а их доля от общего объема корпоративных облигаций в обращении составила 21,1%. За год объем банковских облигаций вырос более чем на 22,3%, при этом доля выросла на 1,7 п. п. В настоящее время на рынке представлен 791 выпуск 37 банков. «Рост активности банков на рынке облигаций был связан прежде всего с их желанием предложить своим клиентам — физическим лицам инструмент, который смог заменить депозиты, ставки по которым стремительно снижались в прошлом году»,— отмечает господин Ермак.

Брокерское обслуживание

В отличие от вклада для покупки облигации банка недостаточно быть его клиентом, потребуется еще открытие брокерского счета. Это можно сделать в отделении банка, брокера или дистанционно. Многие крупные банки или брокерские компании уже давно обзавелись мобильными приложениями, которые позволяют дистанционно в несколько кликов открыть брокерский счет. После открытия счета, его пополнения и прохождения риск-профилирования инвестор сможет купить облигацию банка либо на первичном рынке, если банк проводит размещение нового публичного выпуска, либо на вторичном рынке.

Однако при покупке облигации инвесторы должны понимать разницу между ними и вкладами, пусть даже они выпущены одной кредитной организацией. Во-первых, по вкладам государство гарантирует возвратность до 1,4 млн руб. даже в случае банкротства банка, именно для этого банки и делают отчисления в ФОСВ. В случае облигаций таких отчислений нет, а значит и гарантий нет. Более того, их владельцы будут третьими в очереди на выплаты, а значит есть риск того, что в случае банкротства им может ничего не достаться.

Проблемы с платежеспособностью очень серьезный риск, который нельзя недооценивать, тем более что на фоне роста ставок в мире и в России растут риски дефолтов. В сентябре JP Morgan повысил риски корпоративных дефолтов в странах emerging markets и Азии с 2,4% и 2,6% до 5,5% и 9% соответственно. Этот шаг был предпринят на фоне проблемы китайских девелоперов во главе с Evergrande, долг которого превышает $300 млрд.

По словам аналитика ФГ «Финам» Алексея Ковалева, огромный объем ликвидности, закачанный в мировую финансовую систему, и наблюдавшаяся в прошлом и текущем году погоня за доходностью привели к недостаточно высоким размерам премий в доходности при оценке обязательств проблемных эмитентов. В итоге долги многих эмитентов с кредитными рейтингами ССС и даже ниже торгуются выше номинала. «Мы не до конца уверены в том, что текущая доходность высокодоходных облигаций адекватно компенсирует связанный с ними кредитный риск. Сворачивание мер поддержки со стороны регуляторов (а попросту говоря — снижение объемов закачанной в мировую финансовую систему ликвидности) приведет к усугублению данной проблемы»,— отмечает господин Ковалев.

Для минимизации рисков частные инвесторы должны тщательнее оценивать банк с точки зрения соотношения доходность / риск. Главный аналитик АЛОР брокер Алексей Антонов советует покупать пусть менее доходные, но более надежные бумаги. «Примерно треть инвестиционного портфеля я в любом случае рекомендовал бы держать в валюте: долларах или евро, а для продвинутого инвестора — в валютных инструментах типа US Treasuries. Так поступают правительства многих стран, так почему бы и нам не поступать так же»,— рассуждает господин Антонов. «В период снижения базовой процентной ставки в экономике срочность портфеля облигаций обычно выше, чем в период роста ставок. Стоит также учитывать и тот период, в течение которого инвестор уверен, что у банка-эмитента на данном временном горизонте не возникнет сложностей с обслуживанием долга»,— отмечает Владимир Евстифеев.

Вторичный рынок

Одно из важнейших отличий облигаций от вкладов — это то, что они — торгуемые ценные бумаги, а значит потенциально более ликвидны. По словам Екатерины Горбуновой, в случае необходимости можно выйти из бумаг без потери процентного дохода, так как купоны у инвестора забрать никто не может. «Кроме того, принимать инвестиционные решения — это интересно и полезно для благополучного будущего каждой семьи»,— рассуждает госпожа Горбунова.

В связи с тем, что облигации торгуются на рынке, их цена может зависеть от рыночной конъюнктуры, а значит может как расти, так и уменьшаться. В последние месяцы на фоне роста ставок цены облигаций довольно сильно просели, заложив в котировки повышение ключевой ставки как минимум до 7,5%. Поэтому в случае стабилизации инфляции и денежно-кредитной политики ЦБ возможен рост цен по всей длине корпоративного и суверенного долга. Впрочем, такого развития событий аналитики ожидают не раньше начала 2022 года. «С учетом того, что инфляцию пока не удается взять под контроль (она даже ускоряется в последнее время), ЦБ продолжит двигаться по пути повышения ключевой ставки»,— считает Алексей Ковалев.

Налог уж не тот

В начале 2020 года заметные изменения произошли в налогообложении вкладов и облигаций. С 2021 года с вкладов взимается 13-процентный НДФЛ с части процентного дохода, превышающего размер необлагаемого процентного дохода (НПД). НПД рассчитывается как произведение 1 млн руб. на ключевую ставку ЦБ, действующую на 1 января этого года. Получается, что по итогам завершающегося года налоги придется заплатить со всех процентных платежей, по всем имеющимся вкладам с превышения 42,5 тыс. руб. Купонный доход по облигациям также облагается налогом в размере 13%, но с полного объема выплат. Таким образом, при ставке купонов в пределах 7–9% годовых реальный доход будет на 0,8–1 п. п. ниже в годовом выражении.

К тому же стоит учитывать, что по облигациям также уплачивается дополнительный налог на положительную разницу между ценами покупки и продажи облигаций. «Но при этом у инвестора есть возможность снизить налоговое бремя,— отмечает Владимир Евстифеев.— Так, если облигация была куплена выше номинала, а погасилась по номинальной стоимости, то данный „убыток“ снизит общую базу для расчета налога. Стоит отметить и более удобную инфраструктуру для уплаты налогов. По вкладам физлицо должно самостоятельно указать сумму облагаемой прибыли (процентов) и подать налоговую декларацию. По облигациям брокер выступает налоговым агентом и вычисляет налог у источника дохода».

Отличается и механика взимания налогов. В случае депозитов уже не банки, а налоговая служба будет аккумулировать данные всех банков по доходам с вкладов физического лица и к декабрю следующего года присылать платежку на «Госуслуги». В случае облигаций налоговым агентом выступает либо брокер, либо его депозитарий ●

EYEEM / GETTY IMAGES

ДЕПОЗИТНЫЙ РЕНЕССАНС

РОССИЯНЕ ВНОВЬ ПОНЕСЛИ ДЕНЬГИ НА СРОЧНЫЕ ВКЛАДЫ

Банковские депозиты после долгого перерыва вновь стали пользоваться популярностью. Причина банальна — резкий рост ставок по ним.

ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **EyeEm / Getty Images, Getty Images**

В своих материалах Банк России отмечает, что в августе впервые с начала этого года наблюдался прирост средств граждан на срочных вкладах. Если же исключить сезонный фактор (в декабре объем средств на всех типах вкладов традиционно растет в связи с выплатой премий по итогам года), такое наблюдается впервые с начала 2020-го. Приток средств на срочные вклады в августе составил, по данным ЦБ, 103 млрд руб. (+0,5%), тогда как текущие счета сократились на 58 млрд руб. (–0,5%).

«На рынке сбережений мы видим радикальное изменение тренда,— говорит начальник управления „Сбережения“ ВТБ Максим Степочкин.— Переток средств населения с депозитов на накопительные счета, который мы наблюдали несколько лет, фактически остановился. В августе впервые за долгое время объем счетов до востребования в рублях на рынке не только не продемонстрировал рост, но и снизился к предыдущему месяцу».

Эксперт отмечает, что это не связано с сезонным фактором. Обычно на объем средств на рублевых счетах влияет сезон отпусков и подготовка к учебному году, однако и в июне, и в июле на текущих счетах наблюдался прирост средств, поэтому можно сделать вывод о том, что в этот раз влияние сезонного фактора было минимальным. По его подсчетам, в сегменте рублевых депозитов в августе зафиксирован прирост в 146,6 млрд руб. против всего лишь 6,3 млрд руб. в июле. «До июля объем средств на рублевых депозитах неизменно снижался, сократившись за первые шесть месяцев года на 868 млрд руб.»,— добавляет эксперт.

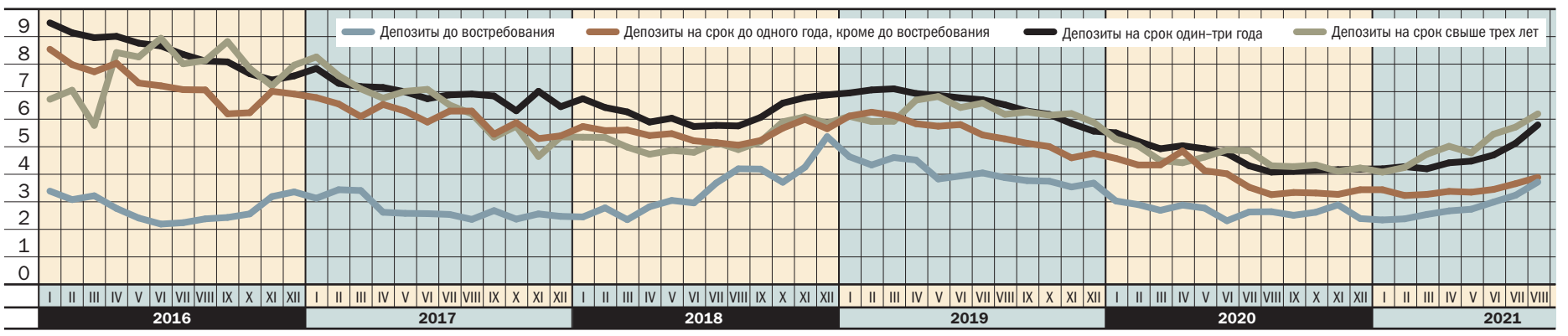
Основная причина повышения интереса к депозитам очевидна. Борясь с ускорением инфляции, Банк России всего за четыре с половиной месяца, с середины марта по конец июля, поднял свою ключевую процентную ставку более чем в полтора раза — с 4,25% до 6,5% годовых. Это спровоцировало резкий рост ставок по срочным банковским вкладам. С марта по август средние ставки по рублевым депозитам на срок один-три года подскочили с 4,18% до 5,78% годовых, по депозитам на срок свыше трех лет — с 4,71% до 6,18% годовых. При этом, если говорить о длинных депозитах, по сравнению с началом года рост их доходности оказался полуторакратным — в январе ставки по ним находились на уровне 4%.

По мнению директора дирекции «Казначейство» банка «Санкт-Петербург» Рината Кутуева, рост уровня ставок является основным фактором, объясняющим приток средств на срочные вклады физических лиц. Он полагает, что этот прирост будет продолжаться, так как обычно в августе вклады в банках растут медленнее, чем в другие месяцы.

«В розничном сегменте мы отмечаем рост объемов срочных вкладов клиентов на 12% в июле—сентябре,— говорит заместитель директора по розничному бизнесу Росбанка Максим Лукьянович.— Размер ставки напрямую и довольно сильно влияет на отклик клиентов и на портфель вкладов, что мы и наблюдаем с июля, когда повысили ставки на 1–2,5% по разным вкладам». В период снижения ставок

ДОХОДНОСТИ РУБЛЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ (% ГОДОВЫХ)

Источники: Банк России, Мосбиржа, Росстат, расчеты «Денег».



по депозитам клиенты чаще всего выбирают более гибкие инструменты, например накопительные счета, поскольку разница в доходе между депозитом и сберегательным счетом становится несущественной, при этом сберегательный счет дает возможность снимать и вносить средства в любой момент и без потери процентов, поясняет он. В период же роста ставок по срочным депозитам интерес клиентов к этому продукту возвращается, так как разница между доходами по срочным депозитам и накопительным счетам опять возрастает.

Действительно, процентные ставки по срочным вкладам не просто сильно увеличились, но росли опережающими темпами относительно «конкурирующих» индикаторов. Так, дифференциал процентных ставок между длинными, на срок более трех лет, депозитами и вкладами «до востребования» (в эту категорию входят и многие накопительные счета) с начала года вырос на 74 базисных пункта — с 1,74% до 2,48% годовых.

Инфляция в этом году тоже существенно росла, но все же не столь быстро, как ставки по вкладам. В результате реальная (за вычетом инфляции) средняя процентная ставка по длинным депозитам хотя и осталась в отрицательной зоне, но все же существенно выросла — с февральского минимума в –1,44% до –0,51% годовых в августе. При этом, как отмечают банкиры, даже в крупнейших банках сейчас можно найти предложения депозитов под 7–8%, что выше текущего уровня инфляции (6,69% — в августе, 7,41% — в сентябре) или по крайней мере сравнимо с ним.

Доходность крайне популярных в прошлом году биржевых инструментов также не показывала существенного роста. Например, по наиболее консервативным бумагам — государственным ОФЗ, по надежности не уступающим депозитам,— она с марта по август практически не изменилась, оставшись на уровне 7% годовых. «Сегодня клиенты могут с помощью безрискового инструмента получить гарантированную доходность, перекрывающую инфляцию. В условиях текущей волатильности на бирже вполне вероятна ситуация, когда доходность по вкладам обгонит не только инфляцию, но и доходность среднестатистического биржевого игрока»,— отмечает Максим Степочкин.

> ***«Мы уверены, что на фоне высоких темпов инфляции сентябрьское повышение ключевой ставки не последнее движение, которое мы увидим в текущем году»***

GETTY IMAGES

Точки входа

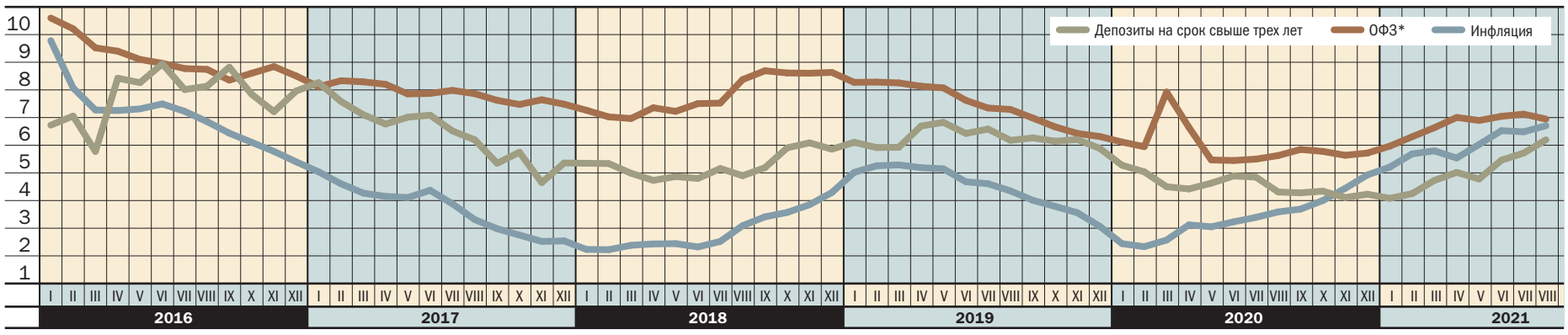
Опрошенные «Деньгами» эксперты полагают, что нынешний всплеск интереса к срочным вкладам, скорее всего, станет если не долгосрочным, то по крайней мере среднесрочным трендом. Тем более что ключевая ставка Центробанка продолжает расти. В середине сентября регулятор поднял ее еще на 25 пунктов, до 6,75% годовых.

«Мы ожидаем, что рост интереса клиентов и, как следствие, рост портфеля вкладов продолжится как минимум до окончания периода высоких ставок. По нашему мнению, это должно затронуть практически весь 2022 год»,— говорит Максим Лукьянович.

Вкладчик очень чувствителен к процентным ставкам, отмечает Ринат Кутуев. «Банки начали конкурировать за срочные ресурсы, и мы думаем, что эта тенденция продолжится, по крайней мере до того момента, пока ставки на рынке растут»,— прогнозирует он. Сохранение или изменение тренда на рост доли срочных депозитов зависит, по его мнению, от уровня процентных ставок, на котором произойдет их стабилизация, основными же конкурентами срочных вкладов будут оставаться

ДОХОДНОСТИ РУБЛЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ (% ГОДОВЫХ)

Источники: Банк России, Мосбиржа, Росстат, расчеты «Денег».



*Доходность индекса рублевых гособлигаций Мосбиржи RGBITR.

накопительные счета и инструменты финансового рынка.

Максим Степочкин полагает, что важным признаком, указывающим на стабилизацию рынка рублевых депозитов, является смена фокуса вкладчиков в части срочности сбережений: основной прирост рынка дают вклады на сроки свыше одного года, в августе наблюдался прирост портфеля такой срочности на 1,5% против 0,1% за июль.

Что касается динамики ставок в дальнейшем, здесь ситуация пока во многом неясная. Разумеется, многое будет определяться динамикой ключевой ставки Банка России, а ее оценки у экспертов сильно расходятся.

«Мы уверены, что на фоне высоких темпов инфляции сентябрьское повышение ключевой ставки не последнее движение, которое мы увидим в текущем году,— прогнозирует Ринат Кутуев.— В зависимости от разных факторов фаза роста ключевой ставки может продолжиться до середины следующего года. Определить конечный уровень ставки сложно: процесс зависит от многих факторов, но не исключено, что на середину следующего года она может дойти до 8% годовых».

«Наши текущие прогнозы по ключевой ставке — 7% к концу 2021 года, 6% — на конец 2022-го и 5,5% — в дальнейшем,— рассказывает Максим Лукьянович.— При этом, возможно, в ближайшие недели мы пересмотрим прогноз в сторону чуть менее быстрого снижения ставки».

Вместе с тем динамика ставок по депозитам зависит не только от ключевой ставки ЦБ, но и от ряда других факторов, прежде всего — от ставок на рынке госдолга, которые показывают, насколько эффективно банки могут вкладывать привлеченные от населения средства.

Продолжения быстрого роста ставки по депозитам в отсутствие роста доходности ОФЗ ожидать не стоит, полагает старший экономист банка «Открытие» Максим Петроневич. Уже более месяца максимальная ставка по депозитам находится на уровне 6,15%, однако с учетом регуляторных издержек (отчисления в систему страхования вкладов и формирование резервов, которые обходятся банкам в дополнительные 0,8%) совокупная стоимость привлечения средств для банков приближается к 7%, отмечает он. Рыночные же ставки, по которым банки могут временно размещать привлеченные средства, сейчас находятся на уровнях порядка 7,3% по коротким ОФЗ, на межбанковском рынке они еще ниже, поэтому потенциал роста ставки по депозитам если и существует, то очень небольшой.

Таким образом, у частного вкладчика, желающего разместить деньги на срочный вклад, очевидно, есть две стратегии поведения. Первая — прямо сейчас разместить средства на длинный депозит в расчете на то, что ставки если и вырастут, то не сильно, после же стабилизации инфляции стоит ожидать снижения ключевой ставки ЦБ и, соответственно, падения ставок по долгосрочным вкладам.

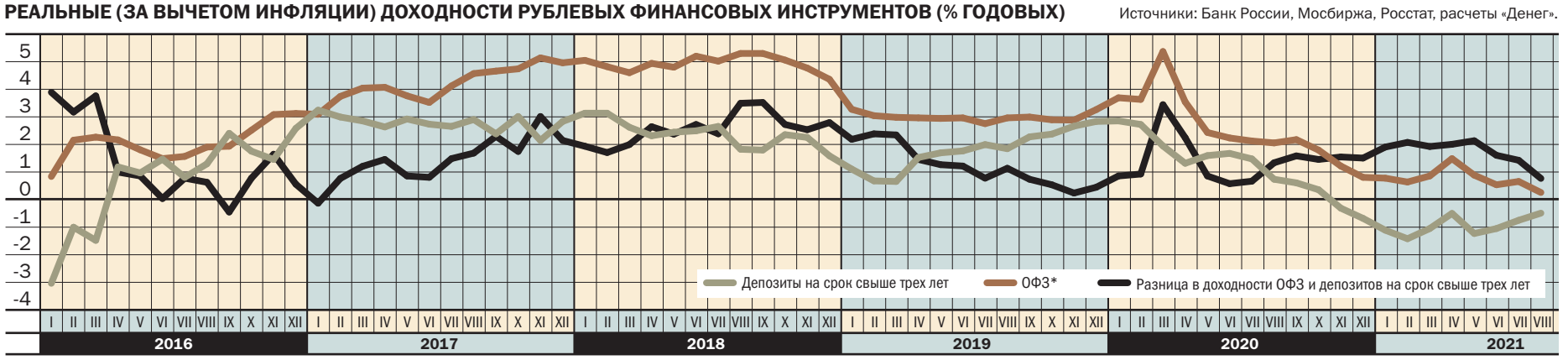
Вторая — подождать все-таки еще некоторого роста ставок по вкладам и прекращения ускоренного роста потребительских цен. «В текущих условиях мы можем порекомендовать частным вкладчикам принимать решения по размещению депозитов на сроки больше одного года после стабилизации инфляции»,— говорит Ринат Кутуев.

После замедления роста цен и прекращения ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ более предпочтительными могут оказаться краткосрочные депозиты. «Когда цикл роста ключевой ставки закончится, долгосрочное видение рынка будет состоять в том, что рыночные ставки на горизонте одного-двух лет будут сокращаться, а потому предлагаемая ставка по коротким вкладам будет устойчиво превышать ставку по вкладам более длинным»,— прогнозирует Максим Петроневич. Он советует положить деньги на более короткий срок под более высокую ставку. «Подчас это то, что нужно большинству: более высокая доходность и более широкие возможности распорядиться деньгами в случае необходимости»,— поясняет эксперт.

Есть и еще один аргумент в пользу того, чтобы выбрать стратегию «немного подождать». Традиционно накануне Нового года банки предлагают при открытии вкладов особые условия и различного рода акции; обычно соответствующие кампании стартуют в конце ноября и декабре. «С нашей точки зрения, дождаться новогодних сезонных предложений — хорошая идея»,— полагает Ринат Кутуев ●

РЕАЛЬНЫЕ (ЗА ВЫЧЕТОМ ИНФЛЯЦИИ) ДОХОДНОСТИ РУБЛЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ (% ГОДОВЫХ)

Источники: Банк России, Мосбиржа, Росстат, расчеты «Денег».



*Доходность индекса рублевых гособлигаций Мосбиржи RGBITR.

ЗОЛОТО. ПЕРЕОЦЕНКА

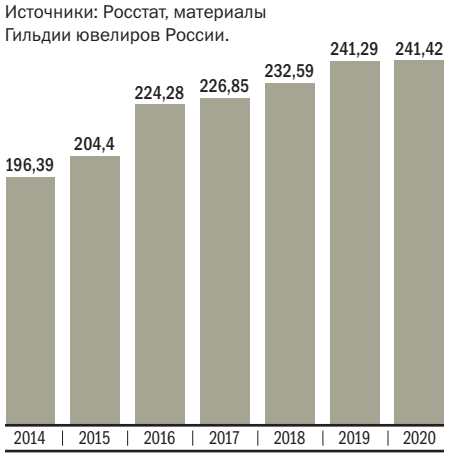
КАК КОРОНАВИРУС МЕНЯЕТ СПРОС И ЦЕНЫ НА ЮВЕЛИРНЫЕ ИЗДЕЛИЯ

Спрос на ювелирные изделия в России активно восстанавливается. Продажи в натуральном выражении после обвала на 40% в 2020 году почти достигли уровня 2019 года, а в денежном выражении превысили этот показатель примерно на 30% прежде всего за счет роста цен на драгоценные металлы, камни и конечные изделия. Активность покупателей поддерживают и сохраняющиеся ограничения на путешествия. «Деньги» узнали, как могут вырасти цены на ювелирные изделия до конца года и какие акции и скидки планируют крупнейшие сети для привлечения потребителей.

Крупнейшие российские ювелирные сети фиксируют рост продаж драгоценностей после обвала в 2020 году. Как отмечает управляющий партнер Sokolov Артем Соколов, с учетом всех не попадающих в официальную статистику факторов за 2020 год в натуральном выражении российский ювелирный рынок сократился на 40%, а в этом году уже вернулся к уровню первого полугодия 2019 года с небольшим снижением в 2%. Только производство золотых ювелирных украшений в России в первом полугодии 2021 года выросло на 52% год к году и почти восстановилось до уровня двухлетней давности. В денежном выражении, отмечают в Sokolov, по итогам января—июня этого года продажи ювелирных изделий в России достигли 129 млрд руб., что на 27% превышает аналогичный показатель 2019 года.

ОБЪЕМ ПРОДАЖ ЮВЕЛИРНЫХ ИЗДЕЛИЙ В РОССИИ (МЛРД РУБ.)

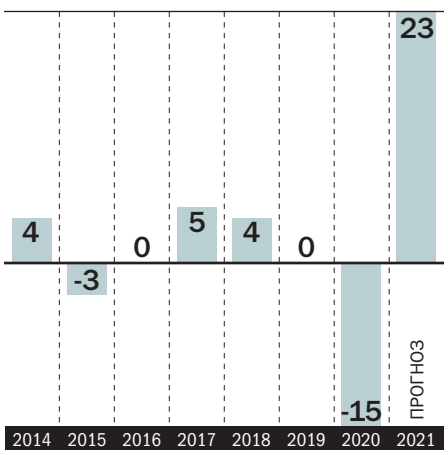
Источники: Росстат, материалы Гильдии ювелиров России.



Гендиректор федеральной сети «585*Золотой» Алексей Феликсов говорит, что после карантина, скачков валют и роста биржевых цен на драгоценные металлы спрос на ювелирную продукцию стабилизировался. В самой сети отмечают рост продаж некоторых категорий по отношению к 2019 году. В частности, на 20% вырос спрос на новые коллекции с бриллиантами, на 66% — на изделия из серебра, на 10% — на золотые серьги без инкрустаций, на 14% — на изделия из золота с цветными инкрустациями, на 5% — на цепочки и браслеты без камней, перечисляет господин Феликсов. По его словам, тенденция во многом объясняется модными трендами последних сезонов и ростом продаж на онлайн-площадках. Показатели могли бы быть еще выше, но покупательскую активность сдерживает количество активных клиентов: трафик в салонах на 35% отстает от уровня до пандемии COVID-19, а рост среднего чека на 20% это не компенсирует, указывает он. Артем Соколов уточняет, что с апреля до июня продажи в целом по рынку росли на сотни процентов из-за прошлогодних жестких ограничений, а со второго полугодия спрос неделя к неделе увеличивается в среднем на 15–20%.

ДИНАМИКА ПРОДАЖ ЮВЕЛИРНЫХ ИЗДЕЛИЙ С БРИЛЛИАНТАМИ (%)

Источники: АЛРОСА, Forbes.



Вопрос в цене

Как отмечают в Sokolov, рост рынка в денежном выражении в первую очередь связан с ростом потребительских цен на ювелирные изделия на 30% в первой половине этого года на фоне увеличения учетной цены на золото как на сырье на 49% относительно показателей двухлетней давности, а на серебро — на 66%. За первую половину 2021 года цены на серебро увеличились еще на 9%, а на золото — скорректировались на 6% год к году.

Гендиректор Гильдии ювелиров России Эдуард Уткин поясняет, что цены на ювелирные изделия складываются из стоимости драгоценных камней, металлов, а также курса рубля. По его словам, на середину октября котировки на сырье для ювелирных изделий вышли на плато. Но есть риски, что центральные банки ряда стран мира начнут печатать деньги, что приведет к новой волне роста биржевых цен на драгоценные металлы, указывает господин Уткин. Между тем биржевые цены на золото снова начали расти. К середине октября котировки вернулись к уровню $1800 за унцию, что соответствует значению месячной давности. Этому способствуют снижение курса доллара и увеличение прогноза ФРС по инфляции.

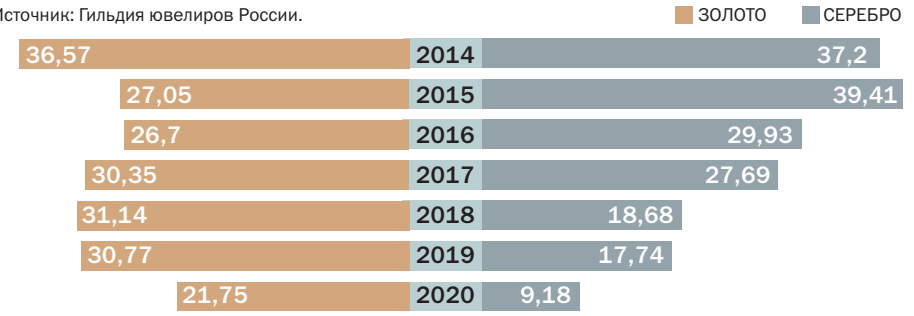
По словам Артема Соколова, пока участники рынка видят тенденцию к небольшому снижению цен драгметаллов, но эффект от закупок сырья по высокой цене будет отражаться на розничных расценках еще несколько месяцев. Эдуард Уткин уточняет, что между изменением цены золота на бирже и в ювелирном салоне может пройти один-два месяца — это срок

ТЕКСТ **Анатолий Костырев**
ФОТО **DPA/ТАСС**

DPA/ТАСС

ЧИСЛО ЮВЕЛИРНЫХ ИЗДЕЛИЙ, ОТМЕЧЕННЫХ В РОССИИ КЛЕЙМОМ (МЛН ШТ.)

Источник: Гильдия ювелиров России.



производства нового изделия, которое производитель уже будет поставлять по новым ценам. Впрочем, у сетей есть возможность какое-то время распродавать остатки коллекций по старым ценникам, указывает он.

Как утверждает Алексей Феликсов, в «585*Золотой» средняя розничная цена изделия выросла в пределах 10%, так как компания сдерживает конечные цены. Если цена украшений для покупателей вырастет соразмерно биржевому росту котировок драгоценных металлов, это вызовет более значительное снижение спроса, чем в период жестких ограничений в связи с COVID-19, полагает он. В Sokolov говорят, что средний чек на золотые украшения за год вырос на 6%, на серебряные — остался на уровне 2020 года.

По оценкам собеседника в крупной ювелирной сети, сейчас средний чек в московских салонах превышает 30 тыс. руб. Так, в Sokolov наиболее популярные кольца из белого золота с бриллиантами стоят 18,99–53,99 тыс. руб. за изделие в зависимости от модели. В MIUZ Diamonds цены на схожие изделия начинаются от 32 тыс. руб. за штуку. В «585*Золотой» за популярные модели с учетом текущих скидок просят в диапазоне 3,2–18,9 тыс. руб. за штуку. Уровень 30 тыс. руб. соответствует ценам и на недорогие линейки ювелирных украшений в Mercury. К примеру, серебряные кольца Gucci здесь были доступны по 23,8–30,6 тыс. руб., но кольцо из белого золота с бриллиантом под маркой Mercury обойдется уже дороже 300 тыс. руб.

По итогам этого года в Sokolov прогнозируют рост розничных цен на уровне 10% к прошлому году. По словам Алексея Феликсова, до конца года при сохранении текущих биржевых трендов цены будут стабильны. При этом, по его мнению, появится больше возможностей для проведения распродаж и акций с большими скидками.

Промопредложения

Растущий спрос на ювелирные украшения не должен привести к исчезновению или сокращению скидок, полагают эксперты. Как напоминает Эдуард Уткин, в 2020 году продажи в сетях обвалились на 30% в натуральном выражении, поэтому участники рынка будут заинтересованы в привлечении покупателей. По словам Артема Соколова, увеличение глубины скидок — тенденция ювелирного рынка последних лет. Если раньше скидки выше 30% вызывали у клиентов настороженность, то сегодня 40–50% — обычное явление. «Причина — в консолидации рынка и росте доли розничных ювелирных сетей, которые привносят в ювелирную отрасль специфику и технологии продаж сетевого ритейла»,— поясняет он.

Только производство золотых ювелирных украшений в России в первом полугодии 2021 года выросло на 52%

Так, в Sokolov объявлена акция «Скидки на все», по условиям которой при регистрации покупатель может приобрести украшения и часы по «ценам производителя» со скидкой 40–60%. К примеру, серьги из белого золота с бриллиантами при обычной цене в 87,99 тыс. руб. доступны по 52,79 тыс. руб. Кольцо из белого золота с бриллиантами стоит 53,99 тыс. руб. против 89,99 тыс. руб. без учета скидки. В MIUZ Diamonds действует акция «Последнее украшение», где изделия продаются со скидкой 75%. К примеру, кольцо с бриллиантами и сапфирами по таким условиям предлагается за 69,89 тыс. руб. против обычной цены в 287,99 тыс. руб., а подвеска с бриллиантами и сапфирами стоит 17,83 тыс. руб. против 71,49 тыс. руб. без учета скидок.

По словам Алексея Феликсова, во второй половине ноября в связи с «черной пятницей» в «585*Золотой» планируются подарки за покупку, скидки, специальные программы обмена, а также промокоды на покупки. В пиковые дни распродаж в этот период сеть обычно отмечает двукратный рост относительно средней выручки, уточняет он. Кроме того, в ближайшее время «585*Золотой» планирует запуск нескольких новых форматов магазинов, где также будут дополнительные преференции на покупку именно на этих торговых объектах, как в недавно запущенных салонах часов и очков «585 Time Optics». Артем Соколов говорит, что ключевые акции этого года — запуск trade-in во всех магазинах сети для приема старых украшений в счет оплаты новых с учетом действующих скидок.

В ювелирных сетях ждут сохранения высокого спроса как минимум до конца года. Как отмечают в MIUZ Diamonds, ограничения из-за пандемии еще будут действовать, а невозможность отправиться в путешествие, потратить имеющиеся средства на развлечения и т. п. будет способствовать тому, что потребители будут искать возможность порадовать себя здесь и сейчас. Впрочем, по словам Эдуарда Уткина, ограничения на путешествия в большей степени сказались на спросе в премиальном сегменте, а на продажу массовых ювелирных изделий почти не повлияли.

По словам господина Соколова, в отсутствие серьезных потрясений спрос на ювелирные изделия до конца 2021 года ничем не будет отличаться от предыдущих лет. Традиционно рост начинается с «черной пятницы» и удваивается в декабре на новогодних распродажах, указывает он. В «585*Золотой» также ожидают пика продаж во второй половине декабря. Для этого периода также характерна более высокая доля офлайн-покупок: онлайн увеличивается на 50%, а количество розничных покупок — на 100% относительно обычного периода, говорит Алексей Феликсов ●

ТРУДОВОЙ ОНЛАЙН

КАК ЗАРАБАТЫВАЮТ В ПАНДЕМИЮ НА ИНТЕРНЕТ-ПЛОЩАДКАХ

Онлайн-сервисы, соединяющие покупателей и продавцов товара либо заказчиков и исполнителей услуг, получили мощный импульс благодаря пандемии COVID-19. В этом году совокупный оборот подобных онлайн-площадок в мире достиг $347,8 млрд, а число занятых на них работников только в России растет на десятки процентов. «Деньги» изучили, как устроена занятость в платформенной экономике и что нужно для начала работы специалистом на онлайн-площадках в России.

GETTY IMAGES

Пандемия COVID-19 придала новый толчок развитию платформенной экономики потребления, основанной на применении онлайн-сервисов, позволяющих оперативно, напрямую связывать покупателей и продавцов. Об этом говорится в исследовании консалтинговой компании «НЭО Центр». По оценкам платежной системы Mastercard, в 2020 году совокупный объем трансакций онлайн-платформ вырос на 19,5%, до $296,7 млрд, а в 2021 году оборот увеличится до $347,8 млрд. При этом, как отмечается в исследовании «НЭО Центра», пандемия не только вызвала экспоненциальный рост спроса на услуги платформенных компаний (особенно в сегменте доставки и транспорта), но и привела к заметному увеличению числа занятых в этом секторе.

По оценкам Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), которые приводят исследователи, в 2019 году на занятых в глобальной платформенной экономике приходилось 3% от трудоспособного населения, что в 15 раз больше, чем в 2012 году. А к 2023 году уровень платформенной занятости может вырасти до 5% от общей численности работников. «Платформы выступают одними из основных источников занятости на глобальном рынке труда, активно привлекая высвобождающиеся из других сегментов глобальной экономики трудовые ресурсы»,— говорится в исследовании.

Россия соответствует мировым трендам. Руководитель отдела маркетинга «Авито Услуг» Иван Чулков говорит, что во время пандемии «Авито Услуги» дали многим специалистам возможность получить дополнительный или основной источник заработка. Так, например, мастера красоты искали клиентов на платформе и оказывали услуги на дому, тренеры, репетиторы и другие специалисты осваивали различные онлайн-форматы оказания услуг. По словам господина Чулкова, за январь—сентябрь 2021 года число предложений от мастеров и компаний на платформе увеличилось на 15%, а за два года — на 43%.

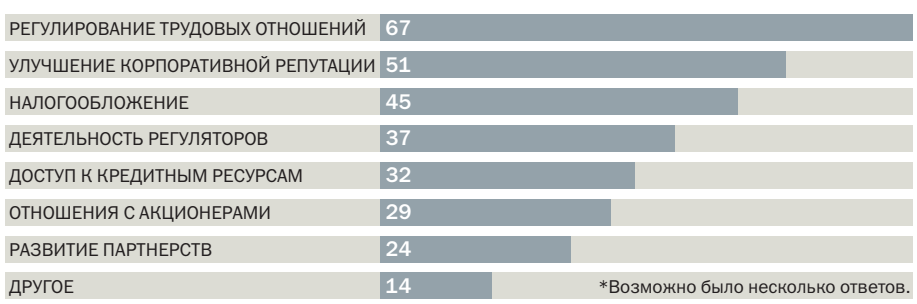
Представитель онлайн-сервиса YouDo Анастасия Володина отмечает, что весной 2021 года количество новых исполнителей увеличилось на 42% в сравнении с 2020 годом. В частности, число web-разработчиков увеличилось на 71%, репетиторов — на 65%, дизайнеров и мастеров по ремонту цифровой техники — на 57%, фотографов и видеографов — на 55%, мастеров по компьютерной помощи и ремонту транспорта — на 54%. Сегодня самые популярные категории на YouDo — это «курьерские услуги», «ремонт и строительство», «грузоперевозки», «уборка и помощь по хозяйству», а также «виртуальный помощник» (личные ассистенты, SMM-специалисты, копирайтеры, специалисты по рекламе и работе с данными), говорит Анастасия Володина. В «Профи» отмечают, что число специалистов в базе выросло на 80% в этом году по сравнению с 2020 годом, а наиболее востребованы были beauty-специалисты, сантехники, специалисты по уборке, репетиторы английского языка, электрики, массажисты и мастера по обслуживанию кондиционеров.

Как это работает

Как отмечает «НЭО Центр», платформенная экономика предполагает взаимодействие трех субъектов — платформы, работника и потребителя. Платформенная компания выступает в роли медиатора, предоставляя площадку, на которой встречаются заказчик и исполнитель. Их сведение, говорится в исследовании, может работать на основе двух систем. В одном случае работники получают предложения с заранее установленной ценой и могут принимать их или отклонять. По такому принципу, например, работает сервис по подбору специалистов «Профи», где надо заполнять заявки с указанием необходимой услуги, параметрами,

НАИБОЛЕЕ ЗНАЧИМЫЕ ВОПРОСЫ РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА ДЛЯ ПЛАТФОРМЕННЫХ КОМПАНИЙ (% РЕСПОНДЕНТОВ*)

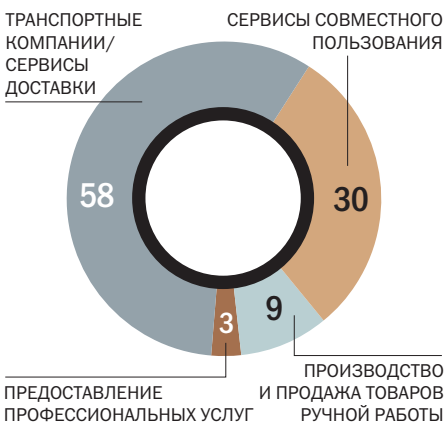
Источники: Gig Economy Index, «НЭО Центр».



*Возможно было несколько ответов.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАНЯТЫХ ПО СЕГМЕНТАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ПЛАТФОРМЕННОЙ ЭКОНОМИКИ (%)

Источники: Brodmin, «НЭО Центр».



ТЕКСТ **Анатолий Костырев**
ФОТО **Getty Images**

временем, ценой предложения, а затем ждать откликов специалистов. Вторая система включает соревновательные механизмы, когда для получения заказа нужно предоставить наиболее конкурентоспособное ценовое предложение либо выполнить тестовые задания. Сами платформы берут комиссию за свои услуги, которая зависит от компании, стоимости услуг, региона и пр.

Наиболее распространенной в платформенной экономике моделью трудовых отношений в «НЭО Центре» называют модель самозанятого или фрилансера, на которую приходится 85–95% всей операционной деятельности сектора. В основе этой модели лежит принцип оптимизации издержек и снижения стоимости услуг для конечных потребителей, что и обеспечило онлайн-сервисам конкурентные преимущества и бурный рост в последние годы, говорится в исследовании. Общую схему найма в рамках модели самозанятости «НЭО Центр» описывает следующим образом. Платформа подписывает с работником срочное соглашение на срок от года до пяти лет, содержащее основные требования к работе — число заказов, величину дохода и пр.,— на основании которого самозанятый, выступающий в том числе в качестве налогового агента, сам планирует работу и график. Последнее — одно из основных преимуществ такой схемы работы, а основным недостатком в «НЭО Центре» называют отсутствие социальных гарантий: оплачиваемого отпуска, больничного, пенсионных отчислений, а также зафиксированного минимального уровня дохода.

На втором месте по популярности в платформенной экономике — модель сотрудника, на которую приходится 5–15% работы в секторе, пишут аналитики «НЭО Центра». В этом случае работник наделяется соответствующим статусом и получает положенные социальные гарантии. Но такая форма занятости чревата заметным ростом издержек платформ, снижением их выручки и прибыли, а также может привести к существенному повышению стоимости услуг для потребителей. Как сказано в исследовании «НЭО Центра», платформенные компании стараются избегать такой формы отношений, но иногда вынуждены уступать давлению со стороны правительств и самих работников. В первую очередь это характерно для европейских стран с жестким трудовым законодательством, указывают аналитики.

Российская практика

Российские онлайн-платформы, как и большинство участников рынка, предпочитают строить отношения со специалистами по самой распространенной модели — свободного работника. Как рассказывает Иван Чулков, чтобы начать свое дело, на «Авито Услугах» достаточно составить объявление, описать свои услуги и опыт, а также добавить фото мастера и его работ. Чтобы подтвердить подлинность аккаунта, компании достаточно предоставить ИНН, а частный мастер может подтвердить свою личность по паспорту или водительскому удостоверению, причем верификация доступна и для граждан стран СНГ, поясняет он.

По словам Анастасии Володиной, для регистрации на YouDo в качестве исполнителя нужно указать личные данные, номер телефона и e-mail, а чтобы повысить доверие заказчиков, можно пройти быструю проверку документов — это даст статус проверенного исполнителя. «Статус индивидуального предпринимателя (ИП) или плательщика налога на профессиональный доход (НПД, режим для самозанятых граждан.— **„Деньги“**) по-прежнему необязателен. Однако если исполнитель имеет официальный статус, лучше его подтвердить на сервисе — достаточно просто ввести свой ИНН в личном кабинете»,— рассказывает госпожа Володина. По ее словам, число самозанятых исполнителей растет с каждым днем: за последние три месяца на площадке зафиксировали прирост в 15%. Самозанятые на YouDo получают доступ к вакансиям от компаний и возможность зарабатывать больше: средний чек от компаний, как правило, выше, чем от физических лиц, отмечает Анастасия Володина.

Ведущий юрист налоговой практики Amulex.ru Ирина Бычкова говорит, что такие онлайн-платформы, как YouDo и «Профи», не отслеживают факт получения исполнителями оплаты за выполненные заказы, следовательно, исполнитель, получив оплату за выполненную работу или оказанную услугу, должен самостоятельно определить свои налоговые обязательства. По ее словам, здесь возможны три варианта. Если исполнителем выступает физическое лицо без особого статуса, то он обязан сообщить обо всех полученных в течение года доходах от заказов путем подачи в налоговый орган декларации по форме 3-НДФЛ до 30 апреля года, следующего за истекшим налоговым периодом. В этой декларации НДФЛ рассчитывается по ставке 13% или 15%, если совокупный доход за год превысил 5 млн руб.

Если исполнитель имеет статус самозанятого, полученный доход самостоятельно отражается в приложении «Мой налог», продолжает госпожа Бычкова. Налог рассчитывает налоговая служба за каждый календарный месяц и подлежит уплате до 25-го числа соответствующего месяца. При получении дохода от физических лиц ставка установлена в 4%, от юридических лиц или ИП — 6%. При первичной регистрации в качестве самозанятого действует «налоговый бонус» в 10 тыс. руб. По словам юриста, указанным налоговым режимом могут воспользоваться и физические лица со статусом ИП. Ограничение — доход не более 200 тыс. руб. в месяц, или 2,4 млн в год, при отсутствии наемных сотрудников.

В случае, если работающий на онлайн-платформе имеет статус ИП, полученный доход подлежит налогообложению в соответствии с выбранным режимом (общий налоговый режим, УСН, патент, НПД), говорит госпожа Бычкова. Кроме того, ИП обязаны оплачивать страховые взносы в фиксированном размере и в размере 1% с дохода, превышающего 300 тыс. руб., напоминает она. По словам юриста, удобный налоговый режим специалист выбирает исходя из периодичности поступлений и размера дохода.

Учитывая изложенное, физические лица-исполнители сами несут все риски неуплаты или неполной уплаты налогов, говорит Ирина Бычкова. Как отмечает юрист, ФНС России может узнать о нарушении, если проведет контрольную закупку или проверку по жалобе клиента, а также если о суммах зачислений на расчетный счет исполнителя в налоговые органы сообщат банки. При нарушении неплательщик выплачивает сам налог, а также пени и штрафы, напоминает госпожа Бычкова ●

Если исполнитель имеет статус самозанятого, полученный доход самостоятельно отражается в приложении «Мой налог»

РОСТ ПРЕДЛОЖЕНИЯ СПЕЦИАЛИСТОВ НА «АВИТО УСЛУГАХ» ПО РФ* (%)

АСТРАХАНЬ	15
БАРНАУЛ	8
ВОЛГОГРАД	9
ВОРОНЕЖ	18
ЕКАТЕРИНБУРГ	11
ИЖЕВСК	17
ИРКУТСК	10
КАЗАНЬ	8
КАЛИНИНГРАД	20
КЕМЕРОВО	17
КИРОВ	12
КРАСНОДАР	9
КРАСНОЯРСК	10
КУРСК	16
ЛИПЕЦК	18
МАХАЧКАЛА	44
МОСКВА	11
НАБЕРЕЖНЫЕ ЧЕЛНЫ	14
НИЖНЕВАРТОВСК	14
НИЖНИЙ НОВГОРОД	12
НОВОСИБИРСК	10
ОМСК	10
ПЕРМЬ	9
РОСТОВ-НА-ДОНУ	7
РЯЗАНЬ	16
САМАРА	9
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	12
САРАТОВ	6
СУРГУТ	20
ТВЕРЬ	13
ТОЛЬЯТТИ	6
ТЮМЕНЬ	18
УЛЬЯНОВСК	13
УФА	11
ЧЕЛЯБИНСК	13
ЯРОСЛАВЛЬ	13

*лето 2021 года к лету 2020 года.
Источник: «Авито Услуги».

КВАРТИРЫ НА ГЛАЗ

НА ЧТО ОБРАЩАТЬ ВНИМАНИЕ ПРИ ПРИЕМКЕ

Ежегодно в Москве продаются десятки тысяч квартир в новостройках, столько же собственников получают долгожданные ключи. Готовясь принимать квартиру у застройщика, следует иметь в виду, что она едва ли будет выглядеть как на картинке. Квартира может оказаться немного больше или меньше оплаченной, с неровными стенами, без водопровода, с поврежденными или заедающими стеклопакетами. Частично функцию чек-листа, с которым можно свериться, выполняет договор долевого участия. Собственник может подписать документы о получении жилья самостоятельно. Но если недостатки проявятся после заселения, устранять их придется за свой счет или через суд.

GETTY IMAGES

Покупка квартиры в строящемся доме стала безопасной. Риски покупателей потерять вложенные деньги теперь сведены к нулю: деньги точно вернут, если застройщик прогорит. Следующий этап, не менее важный в жизни покупателя жилья в новостройке,— получение ключей и подписание документов о приемке квартиры. В договоре долевого участия (ДДУ) застройщик указывает срок передачи квартиры покупателю. «Срок готовности дома тоже указывают, хотя это необязательно»,— замечает директор по продажам «НДВ Супермаркет недвижимости» Татьяна Подкидышева. В течение двух месяцев с момента наступления срока передачи квартир покупатель обязан прийти получить ключи и подписать акт приема-передачи. Если покупатель не пришел, застройщик имеет право отправить ему документы почтой. В этом случае собственник нового жилья получит акт приема-передачи, подписанный в одностороннем порядке. Участники рынка рекомендуют этого избегать. «После подписания акта исправлять недочеты придется за свой счет»,— предупреждает заместитель исполнительного директора — руководитель отдела продаж Est-a-Tet Роман Соколов. Руководитель юридического агентства «Кучембаев и партнеры» Алмаз Кучембаев говорит, что после подписания документов можно добиться устранения недочетов за счет застройщика. Но! Через суд и только с помощью юриста. «Среднестатистический собственник с этим не справится»,— считает он.

В ДДУ помимо пунктов о цене и сроках передачи указывают проектную площадь квартиры, комнат, их количество, фиксируют планировку. «Также прописывают пул работ по разводке инженерных коммуникаций: устройство канализации, вентиляции, водо- и электроснабжения, отопления, слаботочных систем. Включают описание конструкций ПВХ и остекления, потолка и стен»,— перечисляет директор по коммуникациям ГК «А101» Елена Платонова. Если квартира продана с отделкой, в документах должен быть перечень отделочных работ в каждой комнате с указанием используемых материалов. «Но их марки с точностью до спецификации, как правило, не указывают»,— добавляет госпожа Платонова.

Перед тем как приглашать покупателей, чтобы забрать ключи, девелопер получает свидетельство о введении дома в эксплуатацию. После этого специалисты бюро технической инвентаризации замеряют площади квартир, чтобы провести взаиморасчеты с покупателями. Застройщик может включить в договор пункт, согласно которому при несущественном изменении площади квартиры ее цена не меняется. По словам Алмаза Кучембаева, это не в интересах покупателя. «Дольщик не может влиять на площадь квартиры. А застройщик, оказавшись в ситуации, когда нужно выбрать, площадь какой квартиры уменьшить, может выбрать ту, покупатель которой подписал договор с неменяющейся ценой»,— говорится в материалах на сайте адвоката. Если площадь квартиры после замеров БТИ изменилась относительно указанной в договоре и документ предусматривает изменение суммы оплаты, покупатель сначала приезжает к застройщику и подписывает дополнительное соглашение. В нем фиксируют изменение площади и суммы взаиморасчетов. Смотреть готовую квартиру и принимать работу приглашают после того, как стороны рассчитались.

По окончании замеров возможны варианты. Некоторые застройщики передают обязанности по показу квартир и подписанию документов управляющей компании. Если компания небольшая и сдает один дом, соответствующие функции могут быть у сотрудников отдела продаж. Когда проектов много, часто существует специальный отдел. В очереди за ключами покупатели уже не стоят. «На осмотр и прием можно записаться онлайн, при оформлении записи видно, какие слоты свободны. Это минимизирует возможность пересечения с другими покупателями»,— рассказывает Татьяна Подкидышева.

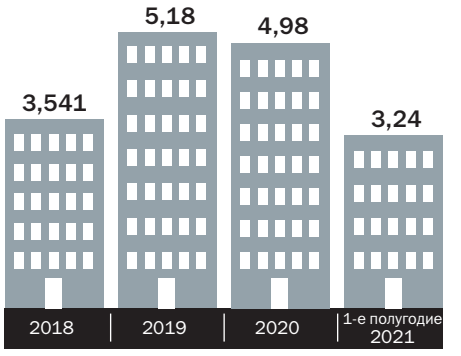
Визит начинается с получения ключей. Затем собственник и сотрудник отдела продаж или управляющей компании идут осматривать квартиру. После осмотра покупатель подписывает акт приема-передачи или же оставляет замечания и ждет их устранения, после этого следует повторное приглашение на осмотр.

На что смотреть

По словам Татьяны Подкидышевой, стандартного чек-листа, которым можно руководствоваться при осмотре квартиры, нет. Ориентиром служит договор долевого участия. В квартирах без отделки оценивают состояние

ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Getty Images**

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА В МОСКВЕ (МЛН КВ. М В ГОД) Источник: Росстат.



окон, подоконников, радиаторов отопления, системы пожаротушения, работу водопровода и канализации. Все нужно включить, выключить, открыть-закрыть. «Принимая квартиру с отделкой, обращайте внимание на соответствие материалов в договоре тем, что использованы при ремонте квартиры. Есть ли натяжные потолки, ламинат на полу, ровно ли поклеены обои»,— перечисляет эксперт. По ее словам, иногда собственники приходят на осмотр со специалистом по надзору или строителем, который помогает оценить квартиру на предмет функциональных, а не косметических недостатков. В меблированных квартирах сверяют наличие предметов мебели с заявленными по договору.

Роман Соколов говорит, что после площади квартиры проверяют окна и коммуникации. «Треть покупателей бывает недовольна стеклопакетами. Объективно — это самый хрупкий элемент в квартире. Обращают внимание на качество резинового уплотнителя, фурнитуры — это слабые места. Важно убедиться, что на окнах нет следов окалины: они работают как линза, это создает риск возникновения пожара в солнечную погоду»,— рассказывает он. По опыту господина Соколова, на качество исполнения санузлов обращают внимания меньше, чем на окна. «Одна из самых частых претензий сопровождается просьбой заменить дверную ручку. Ее видят первым делом при входе в квартиру, и во всех сегментах жилья почти 100% покупателей хотят ее заменить»,— говорит Роман Соколов. Осматривая пол, собственники пытаются выяснить, насколько ровная стяжка, задают вопросы о трещинах. «Трещины необязательно влияют на качество и функционал покрытия. Они появляются вследствие естественной усадки материала»,— продолжает эксперт. Если в квартире есть межкомнатные перегородки, стоит их осмотреть, в том числе на предмет того, насколько ровно лежит штукатурка. Не все собственники знают, что на период активного заселения и ремонтов в квартирах в новом доме застройщики зашивают гипсокартоном места общего пользования — лифты, холлы. «Возникают сомнения, что дом готов. На практике это просто защита декора МОПов на время, пока все делают ремонт и привозят мебель»,— отмечает Роман Соколов. Участники рынка уверяют, что сейчас недовольных квартирами собственников немного. Господин Соколов говорит, что лишь 10–15% дотошных приобретателей отмечают и требуют устранить мельчайшие недочеты. В пресс-службе ГК ФСК заметили, что большинство претензий возникает при приеме квартир с отделкой. В квартирах без отделки процесс проходит быстрее и проще. Обычно около 80% квартир компании передают без замечаний.

> ***«Треть покупателей бывает недовольна стеклопакетами. Объективно — это самый хрупкий элемент в квартире»***

Искусство не соглашаться

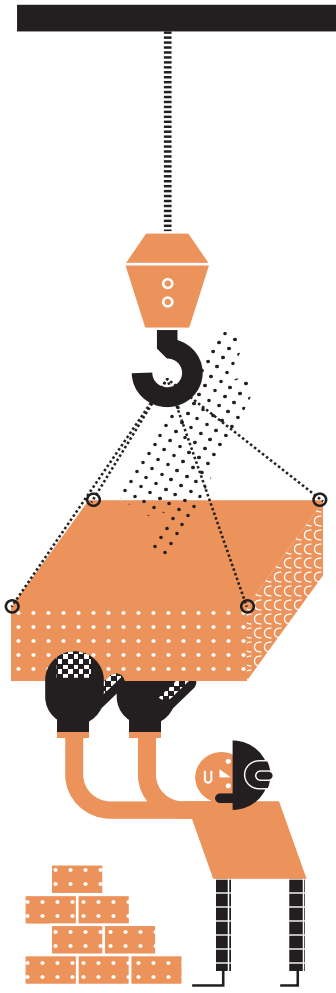
В спорной ситуации необходимо письменно зафиксировать претензии, чтобы избежать разногласий в дальнейшем. «Если претензии обоснованны, застройщик проводит работы, необходимые для устранения недочетов в сроки, установленные законодательством. Если обоснованность претензии вызывает сомнения, назначается осмотр комиссией. В нем участвуют заявитель и уполномоченные представители застройщика, затем стороны ищут компромиссное решение»,— говорят в пресс-службе ГК «Лидер», добавляя, что застройщики прикладывают максимум усилий, чтобы договориться во внесудебном порядке.

«Существенные недостатки, которые делают квартиру непригодной для использования, предусмотренного в ДДУ, застройщик обязан устранить в регламентированный срок и предъявить квартиру дольщику повторно»,— подчеркивает Елена Платонова. Перечень недостатков, которые относятся к существенным, обычно фиксируют в договоре. Это дополнительно страхует застройщика от необоснованных отказов в приемке квартиры. «Практически все участники рынка после подписания акта осмотра устраняют все разумные замечания клиентов, даже несущественные. Однако претензии, составленные исключительно с целью получить неустойку за качество работы, ни судьи, ни застройщики не рассматривают всерьез»,— отмечает госпожа Платонова. Неустойка начисляется и за устранение недостатков, и за нарушение срока передачи квартиры, указанного в договоре. В первом случае это 1% от стоимости расходов, необходимых для устранения недостатка, за день просрочки. Во втором — двойной размер 1/300 ставки рефинансирования за каждый день просрочки.

По словам Алмаза Кучембаева, спорные ситуации, возникшие из-за претензий к качеству отделки, очень редко доходят до суда, в отличие от споров из-за просрочки. «Застройщики охотнее идут в суд по вопросам просрочки, так как судебная практика сложилась в их пользу, судьи уменьшают размер неустойки»,— пояснил господин Кучембаев. Конструктивные недочеты, такие как отсутствие окна, лишние колонны, отнимающие площадь, сейчас встречаются редко. «Если не удается договориться с застройщиком о снижении стоимости договора, можно обращаться в суд и с привлечением независимого оценщика, который подтвердит разницу в стоимости квартиры с недостатками и без»,— рекомендует адвокат. «Большинство собственников при осмотре ограничиваются квартирой и следят за тем, чтобы были ровными пол и стены. Мало кто знает, что каждый дольщик может обратиться за взысканием в счет некачественно выполненных МОПов»,— отмечает господин Кучембаев, добавляя, что в случае победы перечисленные деньги необходимо направить на устранение недостатков, чтобы самому не оказаться в суде ●

ОБОСОБЛЯЮТСЯ ПО ДОМАМ

МОСКВИЧИ РАСКУПИЛИ ПОЧТИ ПОЛОВИНУ УЧАСТКОВ ПОД ИНДИВИДУАЛЬНУЮ ЗАСТРОЙКУ



В столице выросла популярность индивидуального строительства. Покупатели земли в границах города оценили эту возможность как достойную альтернативу покупке квартиры. За одну и ту же сумму можно получить жилье в два раза просторнее, если выбрать индивидуальное строительство. На этом фоне объем предложения участков в Москве сократился на 40% за год.

ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Getty Images**

События 2020 года разогнали спрос на загородную недвижимость настолько, что покупатели иначе стали смотреть на хлопоты, связанные со строительством собственного дома. Такая возможность превратилась в реальный способ решить жилищные проблемы. «Желание комфортно жить в собственном жилье не исчезло»,— говорит генеральный директор «Гео Девелопмент» Максим Лещев. За прошедшие два года все жилье подорожало в среднем на треть. Но разница в цене в пользу самостоятельного строительства сохранилась. За 10 млн руб. можно купить участок, за 3 млн руб.— построить дом площадью 150 кв. м. Трехкомнатная квартира в удаленном районе Новой Москвы обойдется в 12 млн руб., но будет меньшей площади.

Спрос на покупку земельных участков резко вырос в период самоизоляции: в апреле—июне 2020 года ЦИАН зафиксировал максимум по числу просмотров объявлений. В Московской области относительно аналогичного периода 2019 года потенциальный спрос оказался выше в два раза. «Для сравнения, в мае—июне 2021 года спрос ниже, чем в пик 2020 года, на треть (32%). Но в сравнении с 2019 годом активность потенциальных клиентов выше на 41%»,— объясняет руководитель «ЦИАН. Аналитика» Алексей Попов. Сейчас спрос на индивидуальное строительство выше, чем до пандемии, но рекордов прошлого года нет. «В период локдауна спрос на дома резко подскочил. Но из-за низкой девелоперской активности в этом сегменте на протяжении предыдущих лет предложение оказалось ограниченным. Люди покупали участки, чтобы, накопив, начать строительство»,— говорит господин Попов.

Спрос на участки без подряда в Новой Москве в этом году кратно выше, чем в Московской области. Сейчас происходит незначительный сезонный спад спроса.

СРЕДНЯЯ ЦЕНА ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА И ЛИМИТ ПО ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКЕ

Источник: ЦИАН. Загородная недвижимость.

GETTY IMAGES

Он прекращается к зиме: покупатели торопятся оформить сделку, сделать проект и весной выйти на стройку. «В Новой Москве гораздо комфортнее жить из-за близости к столичной инфраструктуре. Одновременно участки дороже, документы на них бывают оформлены хуже, потому что предложение не успевает за интенсивностью спроса. Люди хотят жить в Москве в собственном доме»,— рассуждает господин Лещев.

В «старой» Москве индивидуальные дома встречаются редко. Они есть в Серебряном Бору, в Потапово, в Новокосино, на Соколе в поселке художников, в Екатериновке, в Троице-Лыково. «Здесь земля почти не продается, участки раскуплены и застроены, есть только вторичный рынок»,— уточняет Максим Лещев. Проживание за городом с каждым годом становится все более привлекательным. Современные поселки высокого класса обеспечены всей инфраструктурой и обладают хорошей транспортной доступностью, что вместе с переходом на удаленный формат работы нивелирует удаленность от центра города. «Но при этом сохраняется приватность проживания. Кроме того, такие проекты расположены в экологически благополучных локациях, что также повышает их востребованность»,— отмечает директор управления элитной недвижимости компании «Метриум Премиум» Анна Раджабова.

По оценкам Максима Лещева, за три года растущего спроса на землю участки подорожали от 20% до трех раз. «Динамика зависит от качества предложения. Неровные болотистые участки без документов подешеве-

ли»,— объясняет он. Несмотря на это, динамика продаж остается высокой. «Продается все на расстоянии до 30 км по Калужскому шоссе»,— констатирует Максим Лещев. Средняя стоимость участка или сотки земли в Новой Москве непоказательна для тех, кто хочет оценить собственные возможности перед покупкой. «На границе Новой Москвы есть предложение по 100 тыс. руб. за сотку. Но без документов и с нулевой транспортной доступностью»,— приводит пример господин Лещев. Для строительства небольшого, около 120–150 кв. м двухэтажного дома, достаточно участка площадью шесть соток. Участки такого размера есть по 200–300 тыс. руб. за сотку, а ближе к МКАД — по 2 млн руб. за сотку. По словам Максима Лещева, с одной стороны, удаленность от Москвы по мере развития транспорта и дорог постепенно теряет значимость. «То, что сегодня очень далеко, завтра может превратиться в „удобно добираться“»,— отмечает он. Но оценивая потенциальную покупку участка, нужно внимательно изучить перспективы транспортного развития. «Есть смысл платить за участок больше, если он в хорошем поселке, с подведенными коммуникациями. Благоустраивать „выселки“ будет дороже не менее чем на 30% только за счет транспортных расходов»,— предупреждает эксперт.

По оценке Максима Лещева, потенциал роста цен на земельные участки в Новой Москве сохраняется. Динамика не всегда будет настолько высокой. Риски, связанные с ростом заболеваемости COVID-19, будут снижаться, и ажиотажное желание среднего покупателя купить участок и построить дом спадет. «Но спрос будет поддерживать потребность в жилье»,— подчеркивает он. Выбирая участок в поселке, нужно быть готовым к расходу на содержание общей территории. Разброс цен по этому параметру впе-

РАЗНИЦА В ХАРАКТЕРИСТИКАХ ПРОДАВАЕМЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ В ГОРОДЕ И РЕГИОНЕ

ГОРОД	СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ УЧАСТКА В ПРОДАЖЕ (МЛН РУБ.)	СРЕДНЯЯ ПЛОЩАДЬ УЧАСТКА В ПРОДАЖЕ (СОТКИ)	РЕГИОН	СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ УЧАСТКА В ПРОДАЖЕ (МЛН РУБ.)	СРЕДНЯЯ ПЛОЩАДЬ УЧАСТКА В ПРОДАЖЕ (СОТКИ)	РАЗНИЦА В СТОИМОСТИ (ГОРОД/РЕГИОН) (КОЛ-ВО РАЗ)	РАЗНИЦА В ПЛОЩАДИ (ГОРОД/РЕГИОН) (СОТКИ)
САМАРА	5,44	12	САМАРСКАЯ ОБЛ.	0,97	16	5,6	-4
НИЖНИЙ НОВГОРОД	5,08	11	НИЖЕГОРОДСКАЯ ОБЛ.	0,93	17	5,5	-6
НОВОСИБИРСК	3,23	9	НОВОСИБИРСКАЯ ОБЛ.	0,61	15	5,3	-6
ПЕРМЬ	2,87	10	ПЕРМСКИЙ КРАЙ	0,6	17	4,8	-7
ВОРОНЕЖ	5,28	10	ВОРОНЕЖСКАЯ ОБЛ.	1,13	19	4,7	-9
КРАСНОЯРСК	2,62	12	КРАСНОЯРСКИЙ КРАЙ	0,61	15	4,3	-3
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	14,14	16	ЛЕНИНГРАДСКАЯ ОБЛ.	3,44	18	4,1	-2
КАЗАНЬ	5,96	10	ТАТАРСТАН	1,48	14	4	-4
УФА	2,66	15	БАШКИРИЯ	0,82	16	3,2	-1
МОСКВА	11,07	16	МОСКОВСКАЯ ОБЛ.	3,44	15	3,2	1
ЧЕЛЯБИНСК	2,15	11	ЧЕЛЯБИНСКАЯ ОБЛ.	0,67	14	3,2	-3
ЕКАТЕРИНБУРГ	3,41	13	СВЕРДЛОВСКАЯ ОБЛ.	1,1	15	3,1	-2
РОСТОВ-НА-ДОНУ	4,94	7	РОСТОВСКАЯ ОБЛ.	1,7	13	2,9	-6
ОМСК	1,32	9	ОМСКАЯ ОБЛ.	0,61	14	2,2	-5
ВОЛГОГРАД	1,29	8	ВОЛГОГРАДСКАЯ ОБЛ.	0,77	14	1,7	-6
КРАСНОДАР	7,9	11	КРАСНОДАРСКИЙ КРАЙ	5,5	13	1,4	-2

Источник: ЦИАН. Загородная недвижимость.

ДИНАМИКА ЦЕН НА ЗЕМЕЛЬНЫЕ УЧАСТКИ ИЖС В КРУПНЕЙШИХ ГОРОДАХ

	СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ УЧАСТКА (МЛН РУБ.). ИЮЛЬ 2021	СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ УЧАСТКА (МЛН РУБ.). ИЮЛЬ 2020	ДИНАМИКА ЗА ГОД (%)	СРЕДНЯЯ ЦЕНА СОТКИ (МЛН РУБ.). ИЮЛЬ 2021	СРЕДНЯЯ ЦЕНА СОТКИ (МЛН РУБ.). ИЮЛЬ 2020	ДИНАМИКА ЗА ГОД (%)	СРЕДНЯЯ ПЛОЩАДЬ УЧАСТКА (СОТКИ)
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	14,14	12,28	15	914,6	729,8	25	16
МОСКВА	11,07	8,79	26	735	559,6	31	16
КРАСНОДАР	7,9	5,79	36	982,7	766,1	28	11
КАЗАНЬ	5,96	4,73	26	609,5	477,9	28	10
САМАРА	5,44	4,81	13	490,4	440,9	11	12
ВОРОНЕЖ	5,28	4,41	20	590,7	493,9	20	10
НИЖНИЙ НОВГОРОД	5,08	4,55	12	539	406,8	32	11
РОСТОВ-НА-ДОНУ	4,94	4,09	21	724,3	658,9	10	7
ЕКАТЕРИНБУРГ	3,41	2,99	14	223	223,7	0	13
НОВОСИБИРСК	3,23	3,25	-1	412,2	339,8	21	9
ПЕРМЬ	2,87	3	-4	303,2	277,9	9	10
УФА	2,66	1,97	35	222,4	189,3	17	15
КРАСНОЯРСК	2,62	2,98	-12	219,9	249,2	-12	12
ЧЕЛЯБИНСК	2,15	1,74	24	213,4	185,2	15	11
ОМСК	1,32	1,07	23	170,3	126	35	9
ВОЛГОГРАД	1,29	1,32	-2	172,6	173,2	0	8
ВСЕ ГОРОДА В СРЕДНЕМ	4,96	4,24	17	470,2	393,6	19	11,3

Источник: ЦИАН. Загородная недвижимость.

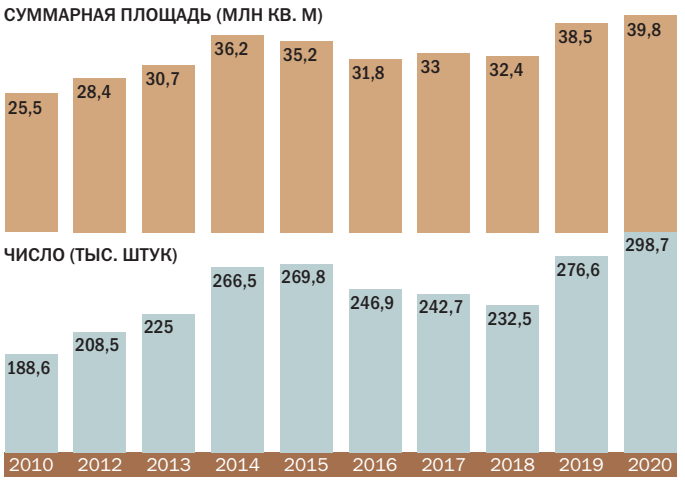
КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ РЫНКА ИЖС В ЦЕНТРАЛЬНОМ ФЕДЕРАЛЬНОМ ОКРУГЕ

СУБЪЕКТ	ОБЪЕМ ВВОДА ИД В ЭКСПЛУАТАЦИЮ* (ТЫС. КВ. М)	ДИНАМИКА К ПЕРВОМУ ПОЛУГОДИЮ 2019 ГОДА (%)	ДОЛЯ ИЖС В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА (%)	СРЕДНЯЯ ЦЕНА ДОМА В ПРОДАЖЕ, ИЮЛЬ 2021 ГОДА (МЛН РУБ.)	ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ ЦЕНЫ ЗА ГОД (%)	ДИНАМИКА ОБЪЕМА ПРЕДЛОЖЕНИЯ В ПРОДАЖЕ (%)
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ	20246	29,50	55,50	6,93	16,70	-3,50
ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ФО	5596	11,60	48,70	7,35	20,20	3,30
МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	2111	12,30	57,80	22,4	29,30	-3,50
ВОРОНЕЖСКАЯ ОБЛАСТЬ	389	34,20	65,20	5,44	16,20	2,10
БЕЛГОРОДСКАЯ ОБЛАСТЬ	356	-22,40	86,40	5	12,90	95,50
МОСКВА	326	177,10	10,00	36,78	39,60	16,80
ВЛАДИМИРСКАЯ ОБЛАСТЬ	313	17,00	85,80	4,19	17,40	-21,20
ЛИПЕЦКАЯ ОБЛАСТЬ	307	1,40	68,80	4,03	11,30	-16,20
ЯРОСЛАВСКАЯ ОБЛАСТЬ	274	13,10	66,70	5,04	13,50	-6,00
КАЛУЖСКАЯ ОБЛАСТЬ	223	12,00	72,70	6,13	12,90	-7,10
ТУЛЬСКАЯ ОБЛАСТЬ	206	11,80	66,90	5,2	8,60	15,50
ТВЕРСКАЯ ОБЛАСТЬ	166	-13,60	59,60	6,06	12,60	0,60
КУРСКАЯ ОБЛАСТЬ	147	-13,60	75,90	4,3	9,70	-19,10
РЯЗАНСКАЯ ОБЛАСТЬ	144	2,10	44,70	3,43	8,20	-5,10
БРЯНСКАЯ ОБЛАСТЬ	130	146,80	64,80	3,3	-1,50	-8,60
ТАМБОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	130	-8,50	85,90	3,77	11,90	-7,90
ОРЛОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	123	67,40	84,50	4,03	7,50	-17,70
КОСТРОМСКАЯ ОБЛАСТЬ	100	47,60	46,80	4,5	7,90	20,90
ИВАНОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	92	8,10	84,20	4,75	9,70	15,10
СМОЛЕНСКАЯ ОБЛАСТЬ	57	-60,80	45,20	3,86	-1,80	5,70

*в первом полугодии 2021 года. **Источник:** аналитический центр ЦИАН.

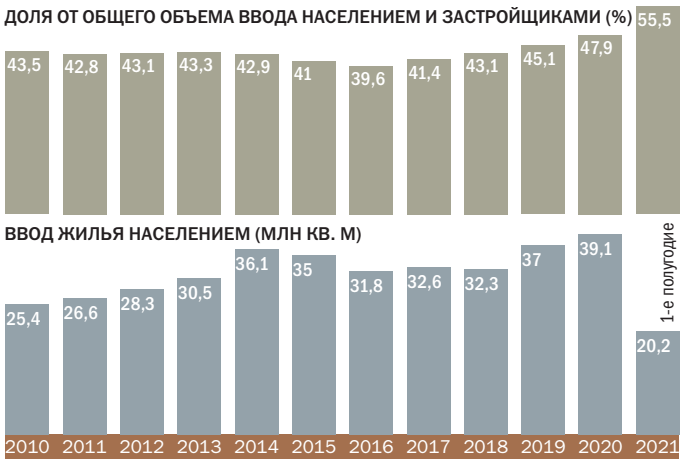
ДИНАМИКА ВВОДА ЖИЛЫХ ДОМОВ, ПОСТРОЕННЫХ НАСЕЛЕНИЕМ, В РОССИИ

Источник: Росстат.



ДИНАМИКА ДОЛИ ИЖС В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ

Источник: Аналитический центр ЦИАН по данным Росстата.



чатляет — 3–15 тыс. руб. в месяц. «На Рублевском шоссе есть поселки, где ежемесячный взнос за содержание достигает 100 тыс. руб. В него можно включить что угодно — например, стоимость строительства ресторана и зарплату персонала в нем. Но стоимость блюд будет равна практически себестоимости продуктов»,— привел пример эксперт.

Стройка потеряла границы

В начале прошлого года, когда о пандемии не было слышно и рынок индивидуального строительства рос не в авральном режиме, двухэтажный каркасный дом по проекту заказчика площадью около 150 кв. м можно было построить за 4–5 млн руб. Сопоставимый по площади кирпичный обходился минимум на треть дороже, а за деньги, которые требовались, чтобы построить дом из клееного бруса, можно было построить два каркасных. Каркасные дома собирают на участке из заготовленных на производстве деталей. Технология удобна тем, что дом строится быстрее — не нужно ждать усадки материалов, как, например, в случае с кирпичным домом.

Соучредитель компании «Артстрой» Олег Артамонов говорит, что в этом году с бюджетом в 5–7 млн руб. на строительство можно рассчитывать на дом минимум на треть меньше — до 100 кв. м. Из-за роста спроса и пандемии подорожали абсолютно все позиции по строительным материалам. «За 15 лет работы я не видел такого роста за столь короткий срок. В сезон цены поднимались на 15–20%, к зиме откатывались назад на половину прироста»,— отмечает Олег Артамонов. Установка фундамента подорожала на 15% за метр, древесина — в два с половиной раза, утеплители и металлочерепица — в два раза, плиты — в три раза, окна — на 40%. «Поставщики обновляют прайс-листы каждую неделю. Стоимость работ тоже выросла в цене на 30% — и строительных, и проектировочных»,— рассказал господин Артамонов. В проектах, начатых в прошлом году, строители в лучшем случае не зарабатывают, в худшем — уходят в минус. По словам строителя, при составлении договора обычно закладывают подорожание строительных материалов на 15–20%, это около 5–7% стоимости всего договора. «В прошлом году мы заложили более существенное подорожание — на уровне 12% стоимости договора. В некоторых проектах это позволило не уйти в минус»,— говорит Олег Артамонов. Маржа строительных компаний достигла минимума — расти некуда, иначе заметно упадет количество заказов. В этом году рынок рассчитывает на стандартную динамику: к весне стоимость материалов вырастет на 15–20%, зимой откатится на 10%. «Такого скачка, как за 2020–2021 годы, не должно быть, если не случится валютный обвал»,— надеется Олег Артамонов ●

СТОЛИЧНЫЙ РЫНОК ИЖС ОТСТАЕТ

Эксперты фиксируют бум индивидуального жилищного строительства во всей стране. Пандемия перевернула представления об удобном жилье и заставила искать недорогую и просторную альтернативу комфортным городским квартирам. Рост спроса на земельные участки под индивидуальное строительство начался в прошлом году и в этом находится на впечатляющем уровне: он вырос в полтора раза, а цены на дома — на 17% в среднем по России. Москва и Санкт-Петербург бьют рекорды по количеству построенных квадратных метров частных домов, но в общем объеме строящегося в регионах жилья доля ИЖС остается самой маленькой в стране.

Более половины всего нового жилья в России в первом полугодии 2021 года введено за счет ИЖС. За три года показатель существенно вырос. С 2010 по 2018 год доля ИЖС от всего объема жилищного строительства держалась на уровне 40–43%. По данным социологических опросов, 70%, или 41 млн жителей страны, хотят жить в собственном доме. «В пригороде ниже, чем в центре города, плотность населения, меньше шума, спокойнее ритм жизни. Развитие сервисов доставки и автомобилизация населения усиливают процесс»,— говорится в материалах ЦИАН. Пандемия усилила эту тенденцию. «За период самоизоляции многие почувствовали необходимость в расширении жилой площади: необходим кабинет для работы, отдельные комнаты для всех членов семьи. Это сложно сделать в городской квартире»,— комментируют в ЦИАН.

За последние полгода спрос на загородные участки вырос в полтора раза, а цены на дома в России — на 17%. Развитие ИЖС стимулирует и дефицит ликвидного предложения на рынке индивидуального строительства. За год количество домов, выставленных на продажу, сократилось на 3,5%. В результате жители самостоятельно построили 20,2 млн кв. м жилья. Это на 41% больше, чем год назад.

По доле ИЖС в общем объеме жилищного строительства лидируют Северо-Кавказский федеральный округ (71,8%), Урал (64%), Приволжский округ (60,7%), Сибирский округ (58,3%) и Южный округ (57%). По сравнению с другими регионами в городах федерального значения и их агломерациях этот показатель гораздо меньше: в Москве — 10%, в Санкт-Петербурге — 8,7%. Основная причина более медленного развития индивидуального строительства — высокая цена земли. Крупные застройщики пока не могут обеспечить достаточный объем предложения. Их не устраивает рентабельность проектов ИЖС, которая снижается из-за дополнительных трат на коммуникации и длительной экспозиции домов на рынке. Тем не менее по объему ИЖС и Москва, и Санкт-Петербург опережают другие регионы из-за большего объема рынка жилья в целом. В Московской области в первом полугодии этого года построено 2,1 млн кв. м частных домов, в Ленинградской — 1,2 млн кв. м.

Несмотря на скачкообразный рост в последние полгода, в целом рынок ИЖС растет медленно: с 2010 года — в среднем на 5,5% ежегодно. Развитию мешают отсутствие стандартов индивидуального домостроения и поддержка институциональных участников рынка: застройщикам приходится привлекать кредиты на рыночных условиях или строить за свой счет. Ипотека, которая обеспечивает более половины сделок по покупке жилья в многоквартирных домах, в этом сегменте развита слабо. Ее используют только в 2% сделок. Развитие ипотеки на рынке ИЖС подтолкнет его развитие.

По оценке Ассоциации ИЖС, он может вырасти в два раза в течение трех-четырех лет и достичь объема в 1 трлн руб. Согласно национальному проекту «Жилье и городская среда», объемы ввода индивидуального жилья должны вырасти более чем в два раза — до 50 млн кв. м — к 2030 году.

GETTY IMAGES

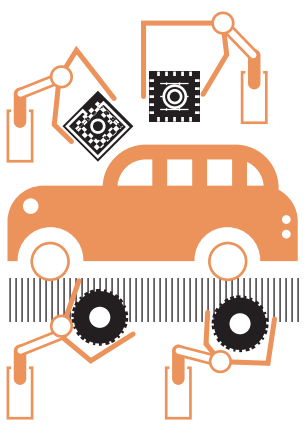
ЧИПЫ В ПРОЛЕТЕ

КАК СЭКОНОМИТЬ НА КОМПЛЕКТАЦИИ ПРИ ПОКУПКЕ АВТОМОБИЛЯ

Беспрецедентный глобальный дефицит микросхем заставляет мировых автопроизводителей сокращать комплектацию автомобилей с современными опциями. Без каких опций в автомобиле можно обойтись и сколько сейчас можно на них сэкономить, разбирались «Деньги».

Без чипов в современном мире сейчас никуда, особенно в автомобилестроении. Подсчитано, что в современной машине сегодня используется около четырех десятков электронных систем, где применяется та или иная конфигурация микросхем. Например, вездесущие чипы контролируют и управляют работой двигателя, подвеской, они следят за качеством топливной смеси, отслеживают уровень давления в шинах. Также во время движения электроника способна предотвратить занос или столкновение, а чтобы поездка была комфортной — включить на нужную температуру климат-контроль, поставить музыку, управлять навигатором или активировать в сиденьях подогрев и массаж. Самые продвинутые электронные системы сейчас способны следить за степенью усталости водителя и даже в темное время суток предупреждать о животных или пешеходах на дороге.

Нужно ли на самом деле в современном автомобиле столько электронных опций? Дискуссия на эту тему с новой силой вспыхнула в связи с глобальной нехваткой чипов. Дефицит уже привел к остановке конвейеров мировых автогигантов. Согласно исследованию Boston Consulting Group (BCG), в текущем году по причине дефицита полупроводников в мире в общей сложности не будет выпущено от 7 млн до 9 млн автомобилей, или порядка 10% от запланированного объема глобального производства. Нехватка микросхем привела к тому, что автопроизводители начали сокращать электронные опции в своей продукции. На рынке появилось такое понятие, как «облегченная комплектация», когда быстро и по более низкой цене можно приобрести автомобиль без привычных опций.



ТЕКСТ **Георгий Алексеев**
ФОТО **Getty Images**

Весело, комфортно, безопасно

Современные автопроизводители делят все электронные опции на три большие категории: системы, которые относятся к безопасности, комфорту и к развлечениям. Часть таких опций уже включена в различные типы комплектаций, некоторые предлагается приобретать за дополнительную плату. Например, в дополнение к стандартным фронтальным подушкам безопасности автомобиль можно оснастить еще и боковыми подушками, за что в среднем предлагается доплатить 15–25 тыс. руб.

Некоторые бренды предлагают платить и за систему курсовой устойчивости (ESP). Это может сегодня обойтись в дополнительные 10–30 тыс. руб. в зависимости от марки.

Ряд производителей как опцию предлагают поставить в салон датчик усталости водителя: он будет следить за тем, куда направлен взгляд человека за рулем, и если его внимание будет отвлекаться от дороги, то электроника подаст тревожный сигнал (4–12 тыс. руб.). Или вот еще нестандартная опция — датчик слежения за пристегиванием ремнями безопасности задних пассажиров (2,5–5 тыс. руб.). Для тех же, кому приходится проверять свои умения парковаться в тесных условиях, адресованы парктроники спереди и сзади (10–20 тыс. руб.). Для помощи при перестроении из полосы в полосу предназначены датчики контроля «слепых» зон (5–10 тыс. руб.), весьма облегчает жизнь, особенно во время езды на дальние расстояния, система контроля движения спереди (активный круиз-контроль, 15–40 тыс. руб.). Может пригодиться и опция помощи подъема в гору (9–14 тыс. руб.), индикаторы давления в шинах (3–7 тыс. руб.).

Опции комфорта, в свою очередь, предлагаются в виде различных видов обогрева (подогрев передних сидений — 10–20 тыс. руб., задних — 11–25 тыс. руб.), а также климат-контроля (20–35 тыс. руб.), электропривода багажника (10–15 тыс. руб.), меняющейся подсветки салона (10 тыс. руб.), массажа (8–35 тыс. руб.).

Наконец, развлечения в автомобиле можно усовершенствовать путем установки более совершенного дисплея на передней панели (10–25 тыс. руб.), дополнительных динамиков (5–10 тыс. руб.) или даже мониторов для задних пассажиров (10–25 тыс. руб.).

Бюджет, премиум, люкс

В некоторых случаях наличие и цена дополнительной электроники для автомобиля могут сильно зависеть от его класса. «Стоимость пакета дополнительных опций зависит не только от их количества в списке. Чем выше класс автомобиля, тем „допы“ дороже»,— рассказывает Денис Решетников, руководитель дилерского направления сети автосалонов Fresh Auto. Например, установка сигнализации на Kia Rio X, по его словам, обойдется в 9234 руб., правда, без учета стоимости самого устройства — от 15 тыс. до 25 тыс. руб. Парковочная система будет стоить от 3 тыс. до 6 тыс. руб. В автомобиле премиум-класса, к примеру Mercedes-Benz, эти опции уже предусмотрены, поэтому владельцы зачастую приобретают пакеты, расширяющие возможности автомобиля,—

МИНУСЫ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ОПЦИЙ

СЕРГЕЙ ВЛАСОВ,
эксперт РГС-банка

Невозможно представить современный автомобиль, лишенный всякой электроники. Но, например, можно обойтись без такой опции, как электрообогрев лобового стекла. Конечно, это значительно снизит скорость готовности автомобиля к началу движения, но если взглянуть на данную функцию в целом, то минусов будет больше. Во-первых, обогрев лобового стекла в топе по поломкам из-за хрупкости конструкции: то на полстекла не работает, то на все. Во-вторых, периодически становятся видны нити обогрева, что особенно заметно с появлением царапин, и это может не только мешать обзору, но и просто-напросто раздражать. К тому же радар от них может сбоить и неправильно сообщать о камерах. И в-третьих, при замене стекла разница будет наиболее ощутима именно в цене. Лобовое стекло с обогревом будет стоить в два-три раза дороже обычного. Например, лобовое стекло на Hyundai Solaris с установкой стоит в среднем 12 тыс. руб., а с обогревом — 24 тыс. руб., разница в цене в два раза налицо. Такие электронные опции, как система контроля слепых зон, парктроники или система контроля дистанции спереди, несомненно, увеличивают безопасность автомобиля. А их стоимость со временем окупится, потому что выйдет все-таки дешевле аварий, от которых спасет. Однако к обязательным к установке функциям их отнести нельзя. Установка системы контроля слепых зон выйдет еще дороже — от 35 тыс. руб., при этом у автовладельца может быть хорошо развита внимательность и ощущение габаритов автомобиля, тогда установка подобных электронных опций покажется ему лишними расходами. Система контроля слепых зон, дистанции спереди, парктроники, складывание электрозеркал — все это довольно полезные опции для жителей больших городов. Однако для регионов, где движение не так интенсивно, а парковки пусты и просторны, подобные опции не первостепенны. Скажем, установка системы контроля слепых зон больше пригодится жителям больших городов, часто стоящих в пробках. А жители регионов с неинтенсивным движением могут отказаться и от нее, и от парктроников, и от зеркал с электроскладыванием, и от системы контроля дистанции спереди.

пакет Offroad, который адаптирует динамику автомобиля под дорожное покрытие, обеспечивает облегченность в прохождении на разных дорогах. Его цена составляет 84,6 тыс. руб.

Примечательно, что, например, в случаях с опциями мультимедиа иногда часто бывает дешевле установить устройства стороннего производителя, а в случае с опциями комфорта — наоборот: если обращаться к независимым компаниям, то их услуги могут стоить дороже, чем выбор оригинального функционала. «Одной из дорогих опций Mercedes является мультимедийная система для задних пассажиров, которая встроена в спинки передних сидений, ее цена колеблется в диапазоне от 250 тыс. до 280 тыс. руб. в зависимости от модели, при этом функционал опции достаточно ограничен»,— рассказывает Игорь Назаров, директор по продажам «Авилон Mercedes-Benz». По его наблюдениям, на рынке представлены хорошие альтернативы на базе Android, которые стоят в два раза дешевле и их можно доустановить в автомобиль. Также существует опция distronic plus — это адаптивный круиз-контроль, он входит в пакет адаптивных ассистентов, который стоит порядка 250–280 тыс. руб. в зависимости от автомобиля. Клиенты, постоянно передвигающиеся в черте города, не готовы переплачивать за данный функционал. «Эти опции, как правило, устанавливаются только на заказные автомобили либо на дорогостоящие версии AMG, в формате ценообразования которых 250 тыс. руб. сильной роли не играют»,— полагает эксперт.

По словам Игоря Назарова, для разных моделей одинаковые опции могут стоить по-разному. К примеру, камера кругового обзора на модель E-класса, E-купе и C-класса стоит порядка 130–140 тыс. руб., а для автомобиля GLE-купе эта опция обойдется примерно в 50 тыс. руб. Специалисты советуют ставить эти опции прежде всего на автомобили с большими габаритами. «На автомобили выше, чем E-класс, рекомендована установка доводчиков дверей»,— говорит Игорь Назаров. По его словам, прямо с завода эта опция стоит 50 тыс. руб., а если ее доустанавливать по приходе автомобиля, то цена вырастает в разы и может доходить до 250–300 тыс. руб. Пакет бесключевого доступа в заводском исполнении будет стоить порядка 100 тыс. руб.

Самые дорогие опции предлагаются в люкс-сегменте и в топовых моделях премиального класса. Например, этой осенью владельцам Bentley предлагают приобрести пакет дополнительных, состоящих из 21-дюймовых колесных дисков, кожаных сидений с особой строчкой и бесшовных кожаных дверных панелей. Цена такого пакета — €14 тыс. Кстати, возможен и дополнительный вариант с использованием драгоценных металлов: для удлиненной версии седьмой серии BMW 760Li дизайнерское бюро Robbe & Berking разработало эксклюзивный аксессуар — надпись серии и марки выполняется из серебра 925-й пробы, и стоит эта услуга €320 тыс.

GETTY IMAGES

«В России, где на существенной территории достаточно холодные зимы, очень актуальны всевозможные подогревы внутри салона и системы автозапуска»

Опциональная экономия

На вопрос, можно ли сейчас сэкономить при выборе опций на автомобиль, большинство специалистов отве-

РАСПРОСТРАНЕННЫЕ ЭЛЕКТРОННЫЕ ОПЦИИ В АВТОМОБИЛЕ

ТИП ОПЦИИ	ОПЦИЯ	СРЕДНЯЯ ЦЕНА (ТЫС. РУБ.)
БЕЗОПАСНОСТЬ	БОКОВЫЕ ПОДУШКИ БЕЗОПАСНОСТИ	15–25
	СИСТЕМА КУРСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ (ESP)	10–30
	СИСТЕМА СЛЕЖЕНИЯ ЗА УСТАЛОСТЬЮ ВОДИТЕЛЯ	4–12
	ДАТЧИК СЛЕЖЕНИЯ ЗА ПРИСТЕГИВАНИЕМ РЕМНЯМИ БЕЗОПАСНОСТИ ЗАДНИХ ПАССАЖИРОВ	2,5–5
	ПАРКТРОНИКИ	10–20
	АКТИВНЫЙ КРУИЗ-КОНТРОЛЬ	15–40
	СИСТЕМА ПОМОЩИ ПОДЪЕМА В ГОРУ	9–14
	ИНДИКАТОРЫ ДАВЛЕНИЯ В ШИНАХ	3–7
КОМФОРТ	ПОДОГРЕВ ПЕРЕДНИХ СИДЕНИЙ	10–20
	ПОДОГРЕВ ЗАДНИХ СИДЕНИЙ	11–25
	КЛИМАТ-КОНТРОЛЬ	20–35
	ЭЛЕКТРОПРИВОД БАГАЖНИКА	10–15
	ПОДСВЕТКА САЛОНА	10
	МАССАЖ	8–35
РАЗВЛЕЧЕНИЯ	ДИСПЛЕЙ НА ПЕРЕДНЕЙ ПАНЕЛИ	10–25
	ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ДИНАМИКИ	5–10
	МОНИТОРЫ ДЛЯ ЗАДНИХ ПАССАЖИРОВ	10–25

Источник: данные автопроизводителей.

АВТОМОБИЛЬНЫЕ БРЕНДЫ, НАИБОЛЕЕ ПОСТРАДАВШИЕ ОТ ДЕФИЦИТА ЧИПОВ
Источник: Boston Consulting Group.

чают утвердительно. Сумма экономии в разных случаях может составлять от нескольких десятков до сотен тысяч рублей. Главное — понять, в каких условиях преимущественно будет использоваться автомобиль. «При выборе опции в вашем будущем автомобиле необходимо исходить из его назначения и вашего образа жизни»,— советует Сергей Пиголкин, руководитель онлайн-аукциона новых автомобилей CarClick.ru. По его мнению, к примеру, если вы редко ездите на дальние дистанции, то вряд ли есть смысл переплачивать за датчик усталости водителя, активный круиз-контроль и систему ночного видения. А при частой эксплуатации в городе разумно иметь такие опции, как камеры кругового обзора, контроль слепых зон, контроль дистанции спереди и сзади с функцией полной остановки, в том числе при появлении объектов при выезде с парковки. Что касается комфорта, здесь покупателю также стоит задать себе вопросы и дать честные ответы — это убережет от лишних трат. Очевидно, если нет детей или они уже взрослые и самостоятельные, переплачивать за подогрев, вентиляцию, электрорегулировку или массаж задних сидений, как и за дополнительный блок климат-контроля и медиасистему для задних пассажиров, нет никакого смысла. «Ездите по хорошим дорогам и по ровной местности? Тогда зачем платить за пневмоподвеску, ассистенты подъема и спуска с горы? — спрашивает эксперт.— Но если автомобилем управляют двое, то я бы посоветовал потратиться на электроприводы передних сидений с памятью положений. Это очень удобно — каждый раз будете экономить время, сменяя друг друга за рулем». Вот от чего точно не стоит отказываться, по его мнению, так это от обогрева руля и передних сидений, зеркал и лобового стекла: есть модели автомобилей, причем даже премиальных, где климат-контроль не всегда эффективен и лобовое стекло покрывается наледью во время движения, мешая обзорности и представляя опасность. Еще специалист считает обязательным максимально возможное количество подушек безопасности, системы автоостановки и предотвращения наезда на пешеходов и иные объекты, камеру заднего вида и светодиодные фары.

«Прежде всего стоит платить за опции, обеспечивающие безопасность вождения, пассажиров и машины,— говорит Павел Соломкин, руководитель установочных центров дополнительного оборудования Kibercar.— Например, это контроль слепых зон, датчик усталости водителя, система контроля дистанции спереди, система мониторинга давления в шинах». На второе место он бы поставил сезонные функции: «В России, где на существенной территории достаточно холодные зимы, очень актуальны всевозможные подогревы внутри салона и системы автозапуска». На третье — уже остальные системы, обеспечивающие комфорт. «Все зависит от того, как вы используете машину,— поясняет эксперт.— Если вы человек семейный, то для вас будут актуальны мониторы на спинку сидений, чтобы в дороге дети могли смотреть видеоигровой контент и не отвлекать водителя от дороги. Если вы используете машину как мобильный офис, то актуальными будут инверторы и розетки для зарядки ноутбука, а также роутеры со слотами для нескольких сим-карт для качественной связи в дороге».

Однако есть такие опции, к которым следует относиться настороженно. К таким, например, относится предложение некоторых современных моделей отказаться от боковых зеркал (цена — от 50 тыс. руб.). «Данное решение красивое, инновационное и вызывающее, но от этого сильно снижается обзорность»,— предупреждает Антон Уличев, генеральный директор компании «Оранж Драйв Инжиниринг» (разработка инженерных решений для автопроизводителей). Еще один массовый тренд на цифровизацию — это опции коммуникации автомобиля со смартфоном (средняя цена опции — от 30 тыс. руб.). У многих автопроизводителей, по мнению господина Уличева, такие функции реализованы великолепно — есть возможность дистанционно прогреть двигатель и салон, включить обогревы сидений, руля, лобового стекла или охладить салон в жаркую погоду, а также посмотреть обстановку онлайн вокруг автомобиля за счет камер кругового обзора. Здесь важна стабильность работы этих сервисов. «Попросите представителя дилера продемонстрировать работу этих опций со своего смартфона,— советует эксперт.— Если они не смогут, то большая вероятность, что решение сырое и неработоспособное, чем грешат некоторые активно заходящие игроки авторынка».

В ближайшем будущем на авторынке ожидается появление опции автомобиля, связанной с его автономной парковкой. Например, дилеры Mercedes-Benz обещают, что в ближайшее время будет предложен функционал, когда, нажав на кнопку на брелоке, можно будет отправить автомобиль на парковку самостоятельно. Ожидаемая цена такой опции — от 55 тыс. руб. Более широкий набор опций будет возможен и с распространением электрокаров.

«В совсем скором будущем мы ожидаем, что на российском рынке официально появятся новые модели электромобилей, с которыми опции комфорта смогут выйти на новый уровень. Например, появятся элементы беспилотного вождения»,— прогнозирует Антон Уличев. По его мнению, пока сложно предсказать, сколько такая опция будет стоить. Однако в электрокарах, на его взгляд, это настолько же гармонично реализуемая задача, насколько тяжело осуществимая в автомобилях с традиционным двигателем внутреннего сгорания. «Розетка 220 В — пожалуйста, хотите фен с собой возите, хотите — кофемашину, принтер, проектор для фильмов на открытом воздухе»,— говорит эксперт. На его взгляд, поехать на природу и переночевать в электрокаре будет более комфортно — не нужно прогревать двигатель и рисковать отравиться отработанными газами: «А вопрос дальности хода и зарядной инфраструктуры решится, нужно лишь немного времени» ●

ПЛЮСЫ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ОПЦИЙ

АНДРЕЙ СЕВАСТЬЯНОВ,
руководитель профессиональной гоночной команды B-Tuning

Считаю, что все, что связано с безопасностью жизни водителя, пассажиров и пешеходов,– однозначно важные системы и не стоит опрометчиво отказываться от них при выборе автомобиля. Водитель часто не в состоянии объективно оценить свою усталость: много аварий происходит из-за того, что водитель теряет бдительность, медленнее реагирует на происходящее вокруг или даже попросту засыпает во время управления автомобилем. Как правило, у таких аварий одни из самых серьезных последствий, а часто – и со смертельным исходом. Датчики, определяющие состояние водителя, нужны, особенно если предполагаются дальние поездки или управление автомобилем происходит преимущественно в ночное время. Система мониторинга давления в шинах, как я считаю, уже давно должна стать штатной комплектацией для большинства автомобилей, особенно сейчас, во времена, когда ради снижения веса и увеличения размеров багажного отсека убирают полноразмерное запасное колесо, используя запаску с меньшими габаритами или вообще не укомплектовывая автомобиль даже «неполноценной запаской». Ассистент подъема в гору, наверное, актуален в регионах, где рельефы имеют крутые подъемы и без такой помощи порой трудно малоопытному водителю сделать необходимые маневры при парковке автомобиля. Складывание зеркал – это практично. Много раз мне это помогало при парковке в очень тесных местах или для того, чтобы выйти из нее в зимнее время года, когда рискуешь испачкать свою одежду о загрязненные поверхности.

ТЕПЛЫЕ МЕСТА

ГДЕ РОССИЯНЕ ИЩУТ АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ЗИМОВКИ

Традиционно в ноябре многие скептически настроенные по отношению к зиме и работающие удаленно россияне отправляются на «зимовку» в теплые страны. Если до пандемии COVID-19 их выбор преимущественно падал на азиатские направления, то сейчас санитарные ограничения и закрытые границы заставляют проявить гибкость. «Деньги» выяснили, куда в этом году отправляются на «зимовку» россияне и в какую сумму это удовольствие им обойдется.

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

Только по приблизительным оценкам Ассоциации туроператоров России (АТОР), до пандемии COVID-19 за рубеж на «зимовку» ежегодно отправлялись 200 тыс. россиян. Ничего удивительного в этом нет. По результатам опроса ВЦИОМа 2019 года, 29% россиян не любят зиму в принципе, любимое время года — лето — почти у половины населения страны (46%). Чаще всего среди причин нелюбви к зиме россияне называли холод (54%), грязь (16%) и гололед (10%). Сомнительно, чтобы за полтора года соотечественники массово изменили свое отношение к зиме. Скорее, санитарные ограничения и закрытие границ в прошлом году заставили многих сезонных путешественников существенно пересмотреть планы на отдых — отправиться загорать летом на черноморское побережье вместо зарубежных курортов, затем провести зимние месяцы в домашнем регионе или выбрать из доступных отечественных турнаправлений. Сейчас число доступных для путешествий стран значительно выросло, поэтому «зимовщики» начинают постепенно возвращаться к длительным поездкам, лишь немного корректируя их географию.

Сила привычки

По большому счету, сейчас для россиян доступно только одно традиционно популярное у «зимовщиков» пляжное направление — Таиланд. Российским туристам разрешен въезд в страну при наличии сертификата о вакцинации от COVID-19, в частности «Спутник V», страховки с покрытием $100 тыс., подтверждении оплаты сертифицированных отелей, отрицательного ПЦР-теста перед вылетом и отрицательного результата теста по прилете. Эти документы позволяют получить разрешение на въезд (COE), хотя прежняя география поездок ограничена. Сначала путешественникам придется отправиться в одну из «туристических песочниц», например на Пхукет, где надо будет сдать еще несколько тестов на COVID-19 и пожить какое-то время в сертифицированном отеле. После истечения предусмотренного срока география поездок по стране существенно расширится. На середину октября для туристов после «песочницы Пхукета» доступно еще семь локаций: Краби, Суратхани, Пхангнга, Бангкок, Чонбури (в пределах курорта Паттайя), Чиангмай и город Хуахин. Впрочем, политику в отношении перемещений путешественников местные власти склонны пересматривать достаточно часто.

Несмотря на существующие ограничения и сравнительно высокую стоимость прохождения всех необходимых формальностей, в Kupibilet.ru отмечают, что популярность Таиланда сейчас в среднем только в два раза ниже, чем за аналогичный период 2019 года. С учетом сохраняющихся ограничений при пересечении границы этот результат можно назвать неплохим. К середине октября страна на шестом месте в рейтинге наиболее востребованных на зиму пляжных направлений, хотя авиасообщение начало восстанавливаться совсем недавно. Это значит, что интерес к стране восстановится достаточно быстро, полагают в Kupibilet.ru. Данные «Туту.ру» указывают, что рост интереса к Таиланду можно считать восходящим: в середине октября билеты в страну уже искали на 20–25% чаще, чем в конце сентября.

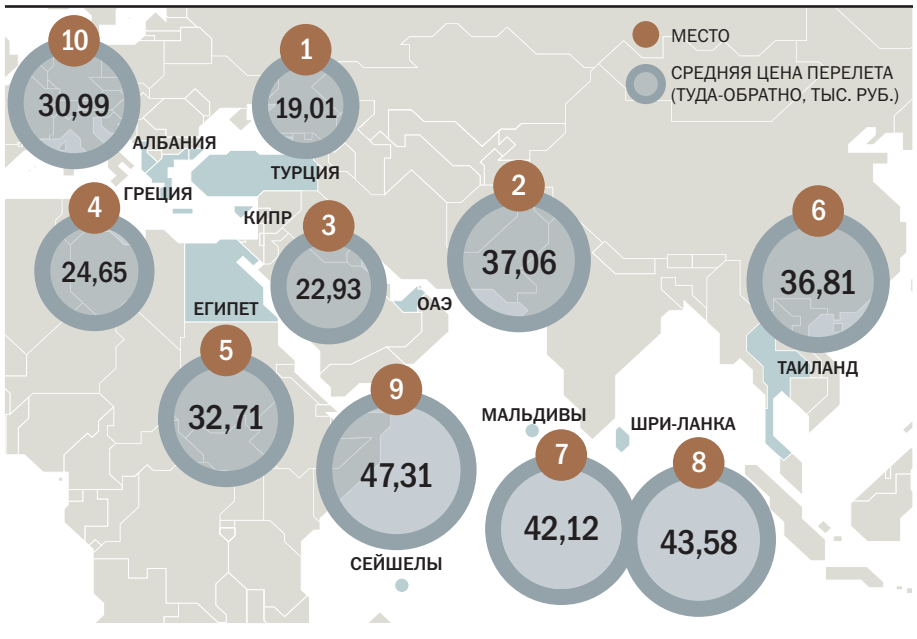
Наличие существенного объема отложенного спроса на путешествия в Таиланд в целом подтверждают и данные Travelata.ru, согласно которым 15 октября, в день, когда оперштаб по борьбе с распространением COVID-19 официально заявил о возобновлении авиасообщения между Россией и Таиландом, число поисковых запросов на организованные туры выросло сразу на 40%. «Если страна станет доступна даже для непривитых туристов без карантина и появится информация о чартерной полетной программе хотя бы из Москвы, то рост мы прогнозируем многократный»,— говорит гендиректор Travelata.ru Станислав Сацук.

Ближние пляжи

В условиях сохраняющихся ограничений на поездки в зимний период в азиатские страны лидерами спроса со стороны российских путешественников на период с 15 ноября по 15 марта стали Турция и Египет, свидетельствуют данные «Туту.ру». При этом половина билетов по этим направлениям, согласно подсчетам ана-

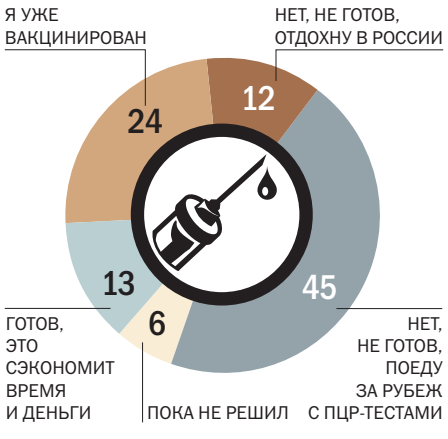
САМЫЕ ПОПУЛЯРНЫЕ ПО БРОНИРОВАНИЮ «ПЛЯЖНЫЕ» СТРАНЫ У РОССИЯН (ОСЕНЬ 2021 ГОДА — ЗИМА 2022 ГОДА)

Источник: Kupibilet.ru.



ГОТОВНОСТЬ РОССИЯН ВАКЦИНИРОВАТЬСЯ ОТ COVID-19 РАДИ ПОЕЗДКИ ЗА РУБЕЖ (% РЕСПОНДЕНТОВ)

Источник: АТОР.



GETTY IMAGES

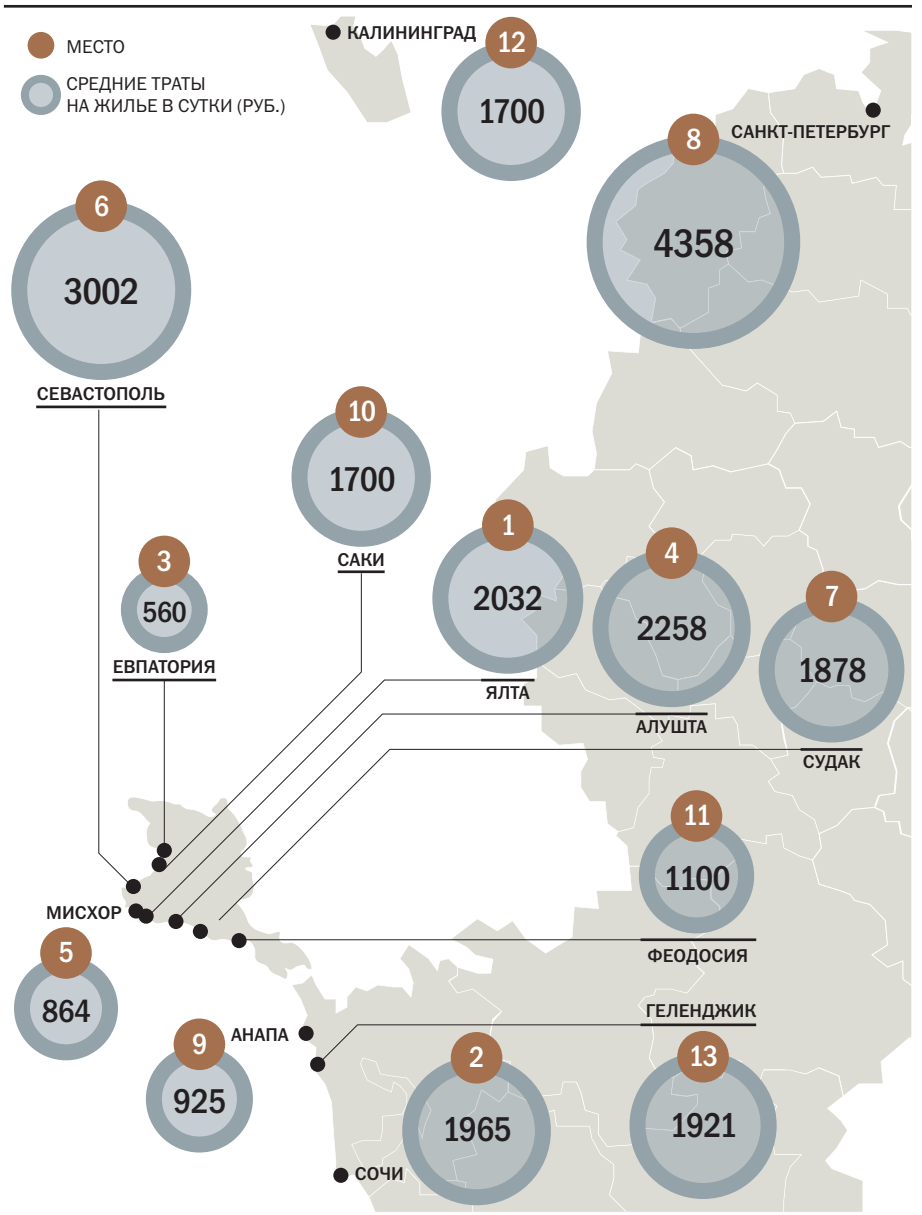
литиков, приобретается в один конец. В случае с европейскими странами чаще бронируют перелет в оба конца. В аналитической службе Kupibilet.ru отмечают, что билетов в одну сторону в Турцию на предстоящий зимний сезон продано на 127% больше, чем по маршруту «туда и обратно». Одновременно основатель Kupibilet.ru Сергей Пирожников обращает внимание на еще одно набравшее популярность среди «зимовщиков» направление — ОАЭ, куда сейчас летает на 32% больше россиян, чем до пандемии. «Эмираты стали принимать больше путешественников, прибывающих на длительный срок, это уже привело к росту рынка недвижимости, особенно в секторе аренды»,— рассуждает он. Хотя направление традиционно считается высокобюджетным и вряд ли подойдет «зимовщикам» с ограниченным бюджетом.

Оценки экспертов рынка подтверждают данные систем бронирования размещения. По оценкам Ostrovok.ru, среди зарубежных направлений в длительных бронированиях пользователей на срок от 14 дней и более в ноябре—марте лидируют Афины, Хургада, Шарм-эш-Шейх и Аланья. Зимой 2019 года в числе наиболее популярных направлений в аналогичный период выделялись Пхукет, Барселона, Паттайя и Хургада. Чаще всего, по данным Ostrovok.ru, для длительного отдыха россияне выбирают трехзвездные и четырехзвездные отели — 28% и 24% бронирований соответственно. Впрочем, в OneTwoTrip с оценками советуют не торопиться, предупреждая, что картина может еще сильно скорректироваться. Постоянно меняющаяся политика властей зарубежных стран относительно въездного туристического потока не придает уверенности российским путешественникам: 80–90% билетов, по данным компании, они бронируют за месяц и менее до начала путешествия.

Организовать «зимовку» в Турции или Египте для россиян действительно несложно: въездные требования страны предъявляют минимальные, а находиться здесь без дополнительных условий соотечественники могут до 90 дней. Одновременно сохраняются сравнительно недорогие возможности для бронирования размещения. Так, подобрать квартиру на месяц в Шарм-эш-Шейхе или Хургаде на airbnb.ru сейчас можно по цене от 15 тыс. руб. Впрочем, искать подходящие варианты в Египте лучше у местных риэлторов. В турецкой Анталье доступны варианты по цене от 30–40 тыс. руб. в месяц.

САМЫЕ ПОПУЛЯРНЫЕ ПО БРОНИРОВАНИЮ НАПРАВЛЕНИЯ ОТДЫХА В РОССИИ (НОЯБРЬ 2021 ГОДА — МАРТ 2022 ГОДА)

Источник: Tvil.ru.



Черноморские пенаты

В период жестких ограничений зимой 2020–2021 годов многие привыкшие зимовать в теплых краях россияне старались подыскать для себя доступные отечественные аналоги на отечественном черноморском побережье. В этом году популярность такого формата ожидаемо снижается.

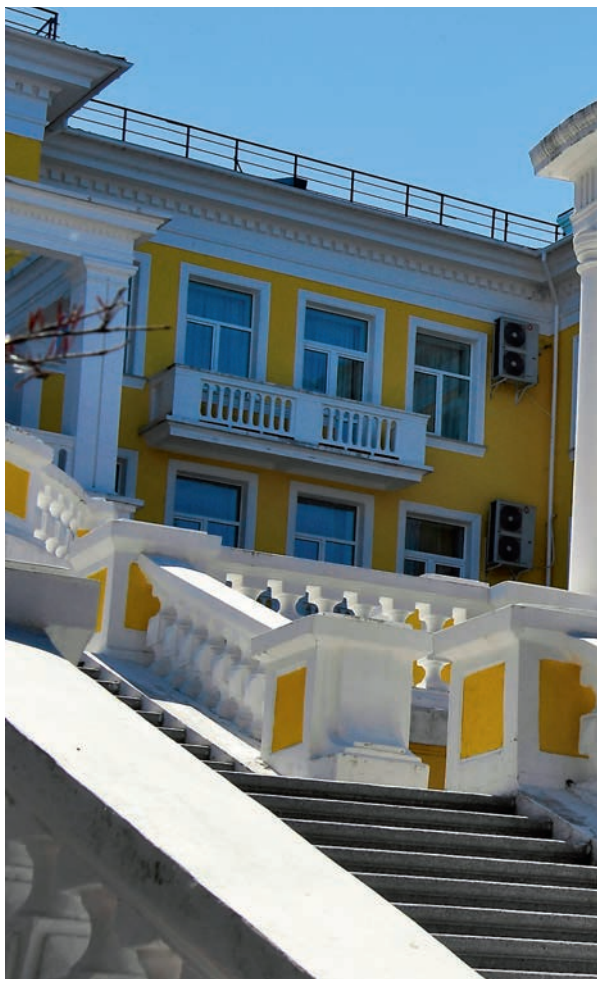
Директор по развитию и коммуникациям Tvil.ru Оксана Шустикова отмечает сокращение числа длительных бронирований (от трех недель и более) размещения в российских регионах в ноябре—марте на 10–15% относительно значений прошлого года. Самыми популярными направлениями для таких «зимовок» ожидаемо остаются Крым, Краснодарский край, Ленинградская и Калининградская области. Цена размещения, по данным Tvil.ru, при этом колеблется от 560 руб. до 4,4 тыс. руб. в сутки.

Дешевле всего, по словам госпожи Шустиковой, организовать «зимовку» в Евпатории, Мисхоре и Анапе. Средняя цена размещения здесь составляет менее 1 тыс. руб. в сутки. Согласно данным Tvil.ru, Мисхор, Судак, Саки, Анапа и Калининград получили в этом году волну отложенного спроса от решивших остаться внутри страны «зимовщиков». Спрос на эти направления вырос в несколько раз относительно ноября—марта прошлогоднего зимнего сезона. В Сочи аналитики отмечают рост спроса только на 20%. Одновременно «зимовка» в городе продолжает оставаться сравнительно доступной: найти квартиру на весь ноябрь можно по цене от 20 тыс. руб. в месяц ●

ОТПУСК НА ЛЕЧЕНИЕ

СКОЛЬКО СТОИТ ОЗДОРОВЛЕНИЕ В САНАТОРИЯХ

В межсезонье пляжных и активных туристов на российских курортах традиционно сменяют медицинские — гости, планирующие провести отпуск, проходят курс восстановления, реабилитации или просто оздоровления в одном из российских санаториев. На фоне пандемии традиционная публика здравниц немного изменилась: ряды клиентов пополнили представители молодежи, корпоративные заказчики и другие россияне, планирующие восстановиться после перенесенного COVID-19. «Деньги» выяснили, во сколько обойдется такой отдых в этом сезоне.



РИА НОВОСТИ

Осеннее межсезонье оказалось непростым для рынка внутреннего туризма: новый рост заболеваемости и последовавшая за ним волна дополнительных ограничений в регионах привели к заметному снижению объема бронирований. Но санаторно-курортный комплекс этого спада не ощутил, констатирует гендиректор туроператора «Дельфин» Сергей Ромашкин. По оценкам эксперта, спрос на размещение в здравницах сейчас в два раза превышает аналогичный показатель докризисного 2019 года. Этот рост господин Ромашкин связывает со спецификой аудитории, выбирающей санаторный отдых в межсезонье. Такие гости ориентированы в большей степени на получение медицинских услуг, а двухлетний перерыв в лечении редко кому-то идет на пользу.

С последним тезисом соглашается гендиректор курортного комплекса «Пальмира-Палас» Владимир Патрикеев. «В Крыму многие гости отдыхают в летний период, а зимой предпочитают заниматься здоровьем и восстановлением, поэтому в зимний период все наши программы направлены на оздоровительный эффект и эмоциональную перезагрузку»,— рассказывает он. Начальник отдела маркетинга Siberia resort & spa Олег Лалетин видит начавшийся впервые за два года рост глубины продаж.

Сравнительно высоким спрос на отдых в санаторно-курортных учреждениях считают и в Ассоциации оздоровительного туризма и корпоративного здоровья (АОТ). Эксперты организации рассчитывают, что в осенне-зимнем сезоне здравницы в основном улучшат свои показатели относительно значений 2019 года.

Оздоровительные практики

Исполнительный директор АОТ Дмитрий Шаров отмечает, что аудитория здравниц постепенно меняется в сторону омоложения: сказывается общая тенденция повышения интереса к вопросам поддержания собственного здоровья и рост популярности различных форматов правильного образа жизни. Представитель клиники «Кивач» Николай Ларионов во многом связывает тренд с пандемией, ставшей драйвером спроса на оздоровительный отдых. «Люди внимательнее относятся к своему здоровью, профилактике заболеваний и выявлению бессимптомно протекающих болезней. Мы находимся в стадии растущего рынка оздоровительных и медицинских услуг»,— полагает он. Если раньше основной группой клиентов, по словам господина Ларионова, были люди в возрасте 40–45 лет, сейчас — 35–40 лет. Директор санатория Parus medical resort & spa Юлия Шелепенкова называет отличительной чертой приезжающих в санатории молодых гостей то, что часто у них просто нет возможности обращаться к врачам и сдавать необходимые анализы в период работы и рутинной жизни в городе.

В то же время в АОТ наблюдают и приток спроса со стороны корпоративных клиентов. Исполнительный директор санатория «Дюны» Андрей Трапезников отмечает, что количество бронирований от подобных гостей за два года выросло в два с половиной раза. Он, связывает это с повышением интереса руководства к укреплению иммунитета сотрудников. Юлия Шелепенкова уверена, что дополнительный стимул санаторно-курортной отрасли придают и ограничения на поездки в зарубежные страны. «Люди поняли, что за те же деньги, которые они тратили за границей, можно отдохнуть и получить комплекс медицинских процедур в российских санаториях»,— считает она. Эксперт не сомневается, что ограниченное число доступных зарубежных направлений будет определяющим для соотечественников и при планировании отпуска на предстоящий зимний сезон.

Россиян, стремящихся в здравницы, не смущает даже рост стоимости путевок. В АОТ констатируют, что в среднем цена размещения в здрав-

УСЛОВИЯ ДЛЯ ПОДДЕРЖАНИЯ ЗДОРОВЬЯ В ГОРОДЕ (% ОПРОШЕННЫХ)

Источник: опрос «Работа.ру» и «РЖД-Медицина».

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **РИА Новости**

ницах сейчас на 5–20% выше аналогичных показателей 2019 года. Там связывают подобный тренд с общей инфляцией и ростом цен, а также с дополнительными санитарными требованиями к объектам, возникшими на фоне пандемии COVID-19. Эту динамику подтверждают и сами участники рынка. В клинике «Кивач» признают, что в марте подняли цены на 15%, но рассчитывают удерживать подобные цены до конца года. «Мы отказались от системы динамического ценообразования, делая ставку на партнерские отношения и доверие гостей»,— поясняет Николай Ларионов.

Андрей Трапезников отмечает, что в среднем цены на размещение в его санатории выросли на 5% из-за роста цен продуктов питания и стоимости коммунальных услуг. Сейчас сутки в одноместном номере стоят в среднем 5,56 тыс. руб., двухнедельная программа — 77,84 тыс. руб. Гендиректор санатория «Переделкино» Максим Сучков отмечает, что за два года услуги подорожали на 10–12% и сейчас цена путевки с лечением и четырехразовым питанием составляет 4,1 тыс. руб. в сутки. Хотя далеко не все так однозначно. Например, Олег Лалетин обращает внимание на то, что межсезонье в целом — более выгодный период для отдыха в санатории для россиян. Так, сейчас, по его словам, цены в среднем на 13% ниже, чем в летний период.

Посткарантинные возможности

В АОТ ранее отмечали, что программы, направленные на реабилитацию после COVID-19, формируют только 4% спроса в структуре продаж здравниц. Сергей Ромашкин уверен, что этот показатель еще ниже и на деле речь идет о единичных бронированиях. Такую динамику эксперт связывает с недоверием потенциальных гостей: большинству туристов кажется, что за сравнительно короткий срок здравницы вряд ли могли разработать действенную программу реабилитации, учитывая постоянную мутацию вируса. Господин Ромашкин убежден, что этот скепсис чувствуют и сами санатории, которые заметно меньше стали продвигать тематические восстановительные программы.

Исполнительный директор АОТ Дмитрий Шаров более оптимистично смотрит на перспективы программ санаторной реабилитации после COVID-19: «Гости изначально едут по стандартным оздоровительным программам. Но, уже находясь в здравнице, проходят процедуры, способствующие восстановлению организма после коронавирусной инфекции. Поэтому в общей статистике это не отражено». Представитель санатория «Предгорье Кавказа» Ирина Харламова тоже заметила, что многие клиенты, приезжающие на отдых по общеоздоровительным путевкам, просят докторов назначить процедуры, способствующие реабилитации после перенесенного вируса. Господин Шаров считает нужным проводить разъяснительную работу со стороны самих здравниц и государства об эффективности подобного восстановления. Андрей Трапезников уверен, что в целом программы восстановления после тяжелой пневмонии и COVID-19 пользуются устойчивым интересом.

Санаторий «Россия» в Белокурихе для перенесших COVID-19 пациентов предлагает курс на 12–21 день, включающий процедуры для уменьшения фиброзных образований в легочной ткани, улучшения дренажной функции и увеличения дыхательных объемов легких. Также там производятся общеукрепляющие и повышающие иммунитет процедуры, предлагаются физкультурно-спортивные программы, консультации специалистов, курсы психотерапии, физиотерапии, массажа, лечения сопутствующих заболеваний и пр. Индивидуальный план лечения формирует врач. На середину октября одноместный стандартный номер на 12 ночей с размещением 6–18 декабря стоил 68,1 тыс. руб.

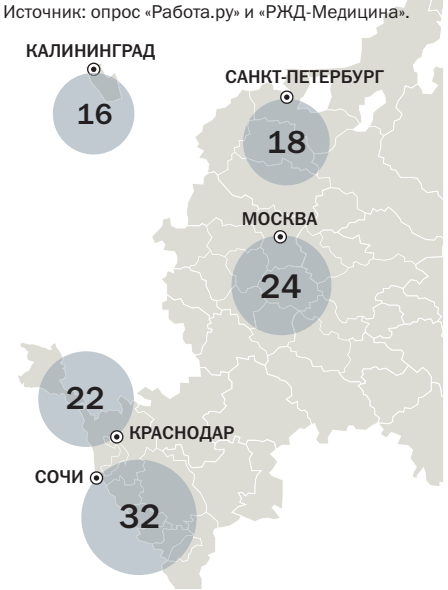
Альтернативные возможности

До пандемии одними из наиболее востребованных направлений работы санаториев были различные детокс-программы, предусматривающие как похудение, так и общее оздоровление организма. Но сейчас, по словам экспертов, тренд понемногу меняется. Николай Ларионов констатирует: если в 2016 году в его клинике детокс-программы формировали более 70% спроса, сейчас эта доля снизилась до 49% в пользу роста интереса к оздоровительным и антистрессовым предложениям.

По данным на официальном сайте, «Кивач» предлагает три программы очищения организма. «Детокс-база» включает основной комплекс диагностики и процедур — выведение токсинов из межклеточного пространства, очищение органов-фильтров (печень, кишечник, почки, легкие, кожа), а также избавление от паразитов и других инфекционных агентов. Стоимость начинается от 30,23 тыс. руб. на человека. «Детокс-премиум» дополнительно включает спектральную фототерапию, консультации узких специалистов и процедуры, нацеленные на улучшение внешнего вида: талассотерапия, спа, обертывание и пр. Цена программы — от 41,8 тыс. руб. «Детокс-эксклюзив» дополнен блоком лабораторных обследований, антивозрастными процедурами и сеансами релаксации. Стоимость программы — от 73,79 тыс. руб.

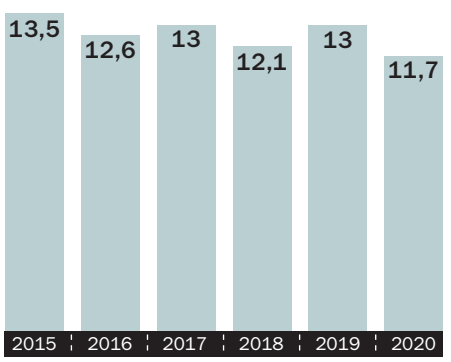
Владимир Патрикеев отмечает на фоне пандемии рост интереса к программам, направленным на восстановление иммунитета детей. Андрей Трапезников констатирует, что 40% запросов отдыхающих сейчас формируют программы лечения опорно-двигательного аппарата (это основная специализация его санатория). Популярность этого направления отмечают и другие эксперты. Например, Олег Лалетин считает самой востребованной программу «Здоровый позвоночник». Ничего удивительного в этом нет, полагает Юлия Шелепенкова. Она напоминает, что примерно 80% населения России имеют те или иные проблемы с опорно-двигательным аппаратом ●

ЛУЧШИЙ ГОРОД ДЛЯ ПОПРАВКИ ЗДОРОВЬЯ (% ОПРОШЕННЫХ)
Источник: опрос «Работа.ру» и «РЖД-Медицина».



СРЕДНЯЯ ЦЕНА ПРЕБЫВАНИЯ В САНАТОРИИ (ТЫС. РУБ. В ДЕНЬ)
Источник: Ассоциация оздоровительного туризма и корпоративного здоровья.

СРЕДНЯЯ ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТЬ ПРЕБЫВАНИЯ В САНАТОРИИ (ЧИСЛО ПРОВЕДЕННЫХ НОЧЕЙ НА ЧЕЛОВЕКА)
Источник: Ассоциация оздоровительного туризма и корпоративного здоровья.



WIKIPEDIA.ORG

ЧЕРВОНЕЦ, КОТОРЫЙ НРАВИЛСЯ ВСЕМ

ИСПОЛНЯЕТСЯ 100 ЛЕТ ПЕРВОЙ СОВЕТСКОЙ ДЕНЕЖНОЙ РЕФОРМЕ

3 ноября 1921 года Совет народных комиссаров РСФСР принял декрет «О денежных знаках образца 1922 года», ставший первым шагом на пути к денежной реформе. Почти год спустя была введена в обращение новая денежная единица — червонец. К середине 1924 года денежная реформа была завершена. После финансового хаоса послереволюционных лет в стране в короткие сроки была создана устойчивая денежная система.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **wikipedia.org, РГАКФД/Росинформ, МАММ/МДФ, РИА Новости, Фотоархив журнала «Огонек», Российская Государственная Библиотека**

Вначале была резолюция

Сложно назвать точную дату начала денежной реформы, проведенной под руководством народного комиссара финансов Григория Сокольникова (официально он занял эту должность 22 ноября 1922 года, но фактически начал исполнять обязанности наркома раньше). Можно принять за начальную точку отсчета 27 ноября 1922 года — дату ввода в обращение советских червонцев. Можно посчитать началом деноминацию, объявленную декретом СНК РСФСР от 3 ноября 1921 года. Можно считать, что все началось уже в середине 1921 года, когда Совнарком и ЦК Российской коммунистической партии (большевиков) (РКП (б)) обсуждали проекты предстоящей реформы, а газетам было дано распоряжение не сообщать о ней. Самая ранняя возможная дата — март 1921 года, когда в условиях переживаемого страной сильнейшего политического и экономического кризиса на X съезде РКП (б) произошел отказ от политики «военного коммунизма» и была принята новая экономическая политика — НЭП. Одна из резолюций съезда звучала так: «Съезд поручает ЦК пересмотреть в основе всю нашу финансовую политику и систему тарифов и провести в советском порядке нужные реформы».

Деньги не нужны

К моменту объявления НЭПа экономика России была почти до основания разрушена войнами, революциями и неумелыми решениями и действиями властей. Промышленное производство к 1920 году по сравнению с 1913 годом сократилось в семь раз. Производство сельскохозяйственной продукции за тот же период снизилось на 33–40%.

В первые послереволюционные годы в советском руководстве пользовалась большой популярностью идея уничтожения денег как средства платежа, их постепенного отмирания при переходе к социализму. В написанной Лениным программе РКП (б) говорилось: «Опираясь на национализацию банков, РКП стремится к проведению ряда мер, расширяющих область безденежного расчета и подготовляющих уничтожение денег: обязательное держание денег в народном банке; введение бюджетных книжек, замена денег чеками, краткосрочными билетами на право получения продуктов и т. п.».

ЗОЛОТОЙ ЧЕРВОНЕЦ

Декретом Совнаркома от 26 октября 1922 года Наркомфину было поручено «приступить к чеканке золотой монеты, именуемой червонцем и содержащей один золотник семьдесят восемь целых и двадцать четыре сотых долей (1 зол. 78,24 долей) чистого золота» (8,6 грамма). В монете должно было содержаться «девятьсот частей чистого золота и сто частей меди» (900 проба). И вес, и проба полностью соответствовали дореволюционным золотым монетам достоинством 10 рублей. Автором эскизов золотого червонца был управляющий Медальной и вспомогательными частями Петроградского монетного двора Антон Васютинский. На аверсе монеты изображался герб РСФСР (на пробных экземплярах монета образца 1924 года — герб СССР), на реверсе — крестьянин-сеятель, из-за чего данную монету называют «сеятелем».
В 1975 году Госбанк СССР возобновил чеканку этой монеты, которая продолжалась до 1982 года.
Рыночная цена монеты 1923 года по состоянию на конец сентября 2021 года — 125–225 тыс. рублей (в зависимости от качества чеканки), стоимость содержащегося в монете золота — около 31 тыс. рублей.

РГАКФД/РОСИНФОРМ

Делегаты X съезда РКП (б), на котором было принято решение о переходе к НЭПу

Народный комиссар финансов Исидор Гуковский в своей речи на 1-м Всероссийском съезде совнархозов (проходил с 26 мая по 4 июня 1918 года) заявлял: «Финансам в социалистическом обществе существовать не полагается, а поэтому прошу извинить и за существование финансов, и за свое собственное выступление».

Денежное обращение заменяли прямым продуктообменом — бесплатной выдачей продовольственных пайков и товаров ширпотреба по карточкам, медикаментов по рецептам врача, отменой платы за отопление, за проезд на транспорте, коммунальные и почтовые услуги. Были отменены денежные расчеты между предприятиями. В январе 1920 года был ликвидирован Народный банк РСФСР — деньги стало негде хранить, кроме как у себя дома, и невозможно законно перевести кому-то другому.

Если в конце 1917 года 6,2% зарплаты выдавалось в натуральной форме (в виде продовольственного пайка и продукции предприятия), то в начале 1921 года — 97,3%. Стоимость продовольственного пайка, получаемого по карточке, в переводе на рыночные цены в 4–5 раз и более превосходила денежные выплаты. Размер зарплаты в денежном выражении для многих жителей страны перестал что-то значить. Отсутствие материальных стимулов приводило к падению производительности труда и в промышленности, и в сельском хозяйстве.

Страна переживала гиперинфляцию. По данным Конъюнктурного

Если в конце 1917 года 6,2% зарплаты выдавалось в натуральной форме, то в начале 1921 года — 97,3%

института, основанного выдающимся русским экономистом Николаем Кондратьевым, индекс вольных цен в Москве в январе 1921 года был в 27 тыс. раз выше показателя 1913 года. Цены на продовольственные товары выросли в 34 тыс. раз, непродовольственные — в 22 тыс. раз. Сильнее всего выросла цена на соль — в 143 тыс. раз.

По подсчетам заведующего отделом статистики Наркомтруда и ВЦСПС Станислава Струмилина, если принять индекс цен в 1913–1914 году за единицу, то в январе—июне 1921 года индекс цен по Москве составлял 43 687, по России — 40 304.

При этом многие партийные теоретики оценивали гиперинфляцию как положительное явление, ведущее к отмиранию денег. Денежная эмиссия не успевала за инфляцией. На фабриках Главного управления производством государственных знаков (ГОЗНАК) по состоянию на 1 января 1920 года работало 11 260 человек, на 1 января 1921 года — 13 616, примерно в пять раз больше, чем в 1913 году.

В обращении находились денежные знаки разных эпох — дореволюционные, выпущенные временным правительством (керенки), а также новые бумажные деньги РСФСР, которые даже назывались не денежными знаками, а расчетными знаками, в просторечии — совзнаками. По состоянию на 1 января 1920 года они составляли 56,2% всех денег, находящихся в обращении, годом позже — 91,1%.

Но деньги, не называвшиеся деньгами, обесценивались быстрее, чем печатались.

Как «лимон» стал рублем

Известная многим по роману Ильфа и Петрова «Золотой теленок» частушка «Залетаю я в буфет, ни копейки денег нет, разменяйте десять миллионов…» имела под собой вполне реальное основание. Максимальный номинал банкнот, находившихся в обращении в 1921 году, составлял 100 000 руб. Это была очень маленькая сумма. 15 сентября 1921 года председатель Совнаркома Владимир Ульянов-Ленин подписал декрет «О выпуске срочных беспроцентных обязательств». Декрет гласил, что обязательства, выпущенные достоинством 1 миллион, 5 миллионов и 10 миллионов рублей, «имеют повсеместное хождение в РСФСР в течение 1921 и 1922 годов наравне с существующими в стране кредитными билетами и расчетными знаками Республики и обеспечиваются всем достоянием Государства». В 1923 году хождение этих обязательств прекращалось.

Решениями ВЦИК и Совнаркома соответственно от 3 и 10 октября ликвидированный Народный банк был восстановлен под новым названием — Государственный банк РСФСР (Госбанк РСФСР, в 1923 году был преобразован в Госбанк СССР). 16 ноября он начал проводить операции. Одной из операций, которой предстояло заняться возрожденному Госбанку, была деноминация, намеченная декретом СНК РСФСР «О денежных знаках образца 1922 года» от 3 ноября 1921 года. В обращение были выпущены уже не расчетные знаки, а государственные денежные знаки. Рубль государственного денежного знака образца 1922 года приравнивался к 10 000 рублей всех ранее выпущенных кредитных билетов, расчетных знаков и обязательств. Старые банкноты изымались из обращения. С 1 января 1922 года все расчеты должны были вестись только в новых деньгах. С 1 октября все денежные знаки прежних выпусков теряли платежную силу и не принимались в платежи.

На смену деньгам царского и временного правительств и суррогатам денежных знаков (билетам и обязательствам государственного казначейства, купонам государственных процентных бумаг, облигациям Займа свободы мелкого номинала) пришли унифицированные банкноты. Это было удобно. Неудобным было соотношение между старыми и новыми деньгами — 10 000:1. Мысленно отбрасывать при расчетах четыре нуля гораздо сложнее, чем три или шесть нулей. Этот недостаток был устранен при следующей деноминации. Согласно декрету Совнаркома от 24 октября 1922 года, в обращение вводились государственные денежные знаки РСФСР образца 1923 года. 1 рубль 1923 года приравнивался к 100 рублям образца 1922 года и, соответственно, 1 миллиону рублей ранее существовавших дензнаков. Старый «лимон» (миллион) превратился в рубль.

Первоначально были выпущены купюры номиналом в 1, 5, 10, 25, 50, 100 и 100 рублей, а также купюра в 50 копеек, оформленная в виде напечатанной на бумаге монеты. Но из-за продолжающейся гиперинфляции к ним со временем добавились купюры более крупных номиналов — 250, 500,

МАММ/МДФ

«Забавы нэпмана», 1925 год. Как говорил Остап Бендер, «если в стране ходят денежные знаки, то должны быть и люди, у которых их много»

1000 и 5000 рублей. В конце 1923 года и начале 1924 года появились банкноты с символикой СССР — 10 000, 15 000 и 25 000 рублей — но долго они не просуществовали.

От инфляции деноминация не спасала. Но уже первая деноминация принесла пользу в другом. Снизился объем денежной массы, возникла возможность печати на предприятиях Гознака ценных бумаг, в том числе облигаций займов, чеков, бланков, а главное — червонцев.

Одна страна, две валюты

Кроме проведения деноминаций принимались другие меры, направленные на стабилизацию экономики. На XI съезде РКП (б) в марте 1921 года была принята резолюция «О пересмотре финансовой политики», тезисы которой подготовил Сокольников. В ней говорилось: «Центр тяжести налоговой (денежной) системы может быть поэтому теперь только в косвенном обложении, как более легко осуществимом (акцизы на предметы массового потребления), дополняемом реальными прямыми налогами на промыслы и торговлю и целевым подушным обложением (борьба с голодом, эпидемиями); обложение производства и потребления предметов роскоши должно быть особенно суровым». В июле 1921 года был введен промысловый налог для предприятий, а в феврале 1922 года расширена сфера его применения. В ноябре 1922 года был введен подоходный налог. Если в 1921 году на акцизы, таможенные, гербовые и прочие сборы приходилось 66,3% от общей суммы налоговых сборов, то по итогам девяти месяцев 1922 года — 72%.

В апреле 1922 года был издан декрет Совнаркома «Об обращении золота, серебра, платины, драгоценных камней и иностранной валюты». Он отменял обязательную сдачу имеющихся у населения драгоценных металлов в изделиях, слитках и монете, а также драгоценных камней и иностранной валюты. Граждане получили право свободно распоряжаться слитками, ювелирными изделиями и драгоценными камнями. Монопольное право на покупку и продажу монет из благородных металлов и иностранной валюты имел Госбанк.

Цели легализации золотого обращения Григорий Сокольников формулировал так: «Расширить сферу хождения советского рубля, использовать металлфонд и ценности, составляющие частный скрытый матрезерв, для покрытия пассива торговли с заграницей, дав возможность применить его для этой торговли в интересах оживления товарооборота, экономии государственных металлресурсов».

Рассматривалось несколько вариантов названия — золотой рубль, федерал, целковый, гривна

В мае Сокольников предложил Ленину проект краткосрочного хлебного займа. Ранее советское правительство отказалось от обязательств по всем дореволюционным займам, а своих не выпускало. Хотя Ленин первоначально отрицательно отнесся к данной идее, хлебный заем был выпущен в соответствии с постановлением ВЦИК от 20 мая. Облигации продавались за деньги, но номинировались в пудах ржи (1, 3, 5, 10, 25 и 50 пудов). Заплатив за облигацию 380 рублей, можно было зимой получить за нее 1 пуд ржи. Первоначально размещение облигаций шло медленно. Но осенью, когда пришло время уплаты продналога, ситуация изменилась. Крестьяне стали скупать облигации, так как ими можно было уплачивать продналог. Объем эмиссии составлял 10 млн пудов, но к обмену на зерно были предъявлены облигации всего на 2 млн пудов, а на уплату налога были направлены облигации на 6,3 млн пудов. Благодаря хлебному займу удалось сократить денежную эмиссию на 38 млн рублей.

Заем был краткосрочным с целью завоевания доверия населения. В марте 1923 года был выпущен второй внутренний краткосрочный государственный хлебный заем. Облигации покупали не только крестьяне, но и горожане — чтобы подстраховаться на случай роста цены на хлеб. Общая сумма реализации превысила номинальную (100 млн пудов) и составила 101,4 млн пудов.

Третий и последний натуральный заем, уже не хлебный, а сахарный, на 1 млн пудов рафинада, был выпущен 15 ноября 1923 года. В отличие от хлебных, он не пользовался успехом.

В июле 1922 года Сокольников представил Ленину финансовую программу на 1922–1923 годы, содержащую план сокращения бюджетного дефицита и другие меры, направленные на стабилизацию экономики. Предусматривались, в частности, следующие меры: сокращение государственных расходов (за счет снижения числа военнослужащих, чиновников всех ведомств, работников государственных предприятий с 6 до 3 млн человек); отказ от вывоза золота и валюты за границу с развитием товарного экспорта с целью получения иностранной валюты; сокращение банковской эмиссии; отмена монополии внешней торговли

Чтобы поддержать курс бумажного червонца, были отчеканены червонцы золотые

по второстепенным категориям товаров; развитие и регулирование кредита в промышленности и сельском хозяйстве; увеличение прямых и косвенных налогов. В плане даже имелся такой пункт, как «получение краткосрочных кредитов (до 18 месяцев) за границей через посредство Государственного Банка» с комментарием «Принципиальное согласие Рейхсбанка мною получено».

Не все пункты этой программы были выполнены (так, вместо отмены монополии внешней торговли была проведена частичная либерализация), но в целом меры по оздоровлению советской экономики принимались по всем обозначенным ключевым направлениям.

В июле 1922 года Совнарком принял одно из ключевых решений денежной реформы: «В целях увеличения оборотных средств Государственного Банка для его коммерческих операций без дальнейшего расширения эмиссии

РИА НОВОСТИ

«А на Ильинке с серого здания с колоннами исчезла надпись „Горный совет“ и повисла другая, с огромными буквами: „Биржа“, и в нем идут биржевые собрания и проходят через маклеров миллиардные сделки» (Михаил Булгаков, «Торговый ренессанс»)

денежных знаков и в интересах урегулирования денежного обращения и исходя из наличия реальных ценностей, накопленных Государственным Банком в значительных суммах в виде золота и других драгоценных металлов, твердой иностранной валюты и товарного фонда, Совет Народных Комиссаров постановляет: 1. Предоставить Госбанку для усиления его оборотных средств право выпуска в обращение банковых билетов...»

Банковые билеты обеспечивались «не менее чем на 1/4 их суммы по номинальной цене — драгоценными металлами и устойчивой иностранной валютой по курсу на золото, а в остальной части — легко реализуемыми товарами, краткосрочными векселями и иными краткосрочными обязательствами».

На стадии обсуждения новые денежные знаки первоначально назывались банковыми билетами (банкбилетами). Рассматривалось несколько вариантов их названия — золотой рубль, федерал, целковый, гривна. 20 июля 1922 года состоялось заседание Политбюро ЦК РКП (б), на котором присутствовали товарищи Каменев, Троцкий, Сталин, Томский, Молотов, Зиновьев, Рыков, Радек, Бухарин, Чубарь. На заседании было принято решение: «Установить название для банкбилета — червонец. Червонец должен быть приравнен определенному количеству золота, без выражения его в рублях».

17 августа заместитель наркома финансов Мирон Владимиров представил Политбюро план распределения банкнот Госбанка достоинством от 1 до 100 червонцев и порядок их выпуска в обращение.

Декретами Совнаркома от 25 июля и 11 октября 1922 года Госбанку было предоставлено право эмиссии банкнот в червонцах. Выпуск банковских билетов в червонцах в обраще-

КОМАНДА РЕФОРМАТОРОВ

Григорий Сокольников привлек к работе над денежной реформой команду профессионалов, знатоков финансовой сферы, многие из которых имели дореволюционный стаж. Вот имена лишь некоторых из них.

Сотрудник Наркомфина и член правления Госбанка РСФСР с момента его основания Николай Кутлер в 1892–1904 годах был вначале вице-директором, а затем директором Департамента окладных сборов Министерства финансов, советником министра финансов Сергея Витте при разработке денежной реформы 1895–1897 годов. В 1905 году занимал должности товарища (заместителя) министра финансов и управляющего государственными Дворянским и Крестьянским земельными банками.

Член правления Государственного банка РСФСР Захарий Каценеленбаум до революции работал в Азовско-Донском банке, преподавал в Московском финансовом институте. В 1916–1919 годах он читал в Московском университете, Коммерческом институте и Московском кооперативном институте курс лекций, опубликованный впоследствии в виде книги «Учение о деньгах и кредите». Книга выдержала в 1921–1928 годах четыре издания, а после окончания периода НЭПа была запрещена.

Эксперт и консультант Наркомфина Владимир Тарновский с 1902 по 1917 год работал на руководящих постах в коммерческих банках, в 1922 году возглавил Российский коммерческий банк.

Консультант Наркомата финансов и начальник финансового отдела Института экономических исследований при Наркомфине Павел Гензель в дореволюционное время состоял профессором Московского университета по кафедре финансового права, а также экстраординарным профессором Московского коммерческого института и деканом его экономического отделения. Был членом совета Государственного банка (апрель 1916–1917). После революции вернулся к преподаванию в МГУ.

На банкнотах, номинированных в червонцах, можно увидеть подпись члена правления Госбанка СССР, бывшего товарища министра финансов Временного правительства Александра Хрущова.

Бывший учредитель и член правления кооперативного Московского народного банка Павел Садырин был членом правления Госбанка РСФСР.

Профессор Александр Соколов до революции преподавал в Московском коммерческом институте. В 1916–1917 годах опубликовал совместно с Павлом Гензелем три выпуска сборника научных статей «Финансовая реформа в России».

Профессор МГУ Семен Фалькнер был одним из организаторов Института экономических исследований при Финансово-экономическом бюро Наркомата финансов и членом коллегии Наркомфина. Ленин в последний год своей жизни читал книгу Фалькнера «Перелом в развитии мирового промышленного кризиса».

Профессор Леонид Юровский до революции преподавал политэкономию в Московском коммерческом институте и экономическую политику в Народном университете им. Шанявского. С августа по октябрь 1917 года был управляющим статистико-экономическим отделом министерства продовольствия временного правительства. В 1921 году был назначен заведующим отделом иностранной статистики Центрального статистического управления. Преподавал в Петровской сельскохозяйственной академии. С августа 1922 года — заместитель начальника валютного управления Наркомфина, с июля 1923 года — начальник валютного управления.

Григорий Яковлевич Сокольников (настоящее имя Гирш Янкелевич Бриллиант). Родился 3 (15) августа 1888 года в Ромнах Полтавской губернии в семье врача, владельца аптеки Якова Бриллианта и дочери купца Фанни Розенталь.

Окончил 5-ю московскую гимназию. Учился на юридическом факультете Московского университета, но не закончил учебу. В 1905 году вступил в РСДРП (б), в 1907 году арестован за революционную деятельность, в 1909 году сослан в Енисейскую губернию. Из ссылки бежал. Восемь лет провел в эмиграции, закончил Парижский университет. В апреле 1917 года вернулся в Россию в знаменитом «пломбированном вагоне». Участник вооруженного восстания в Петрограде. Сменив Льва Троцкого на посту главы советской делегации на переговорах в Брест-Литовске, подписал Брестский мир с Германией и ее союзниками. Во время Гражданской войны — на командных должностях на Южном и Туркестанском фронте.

Неоднократно избирался на руководящие партийные и государственные должности. После возвращения из Туркестана в Москву в 1921 году начал работать в наркомате финансов. 22 ноября 1922 года по предложению Ленина и Сталина назначен наркомом финансов РСФСР. 6 июля 1923 года стал первым наркомом финансов СССР. После выступления на XIV съезде ВКП (б) с критикой Сталина в 1926 году был снят с поста наркома. В 1928–1929 годах — председатель Нефтесиндиката СССР, в 1929–1932 годах — полпред в Великобритании, в 1933–1934 годах — член коллегии НКИД, заместитель народного комиссара. В 1935–1936 годах — первый заместитель наркома лесной промышленности. В июле 1936 года исключен из партии и арестован. В 1937 году приговорен к десяти годам лишения свободы. Убит в заключении в 1939 году.

ФОТОАРХИВ ЖУРНАЛА «ОГОНЕК»

Нэпман Николай Власов в машине с семьей у своего магазина на улице 3 Июля (бывшей и будущей Садовой) в Петрограде-Ленинграде. С окончанием политики НЭПа магазин был национализирован

ние был начат 22 ноября. Банковские билеты выпускались достоинством в 1, 3, 5, 10, 25 червонцев.

После выпуска в обращение червонцев, частично обеспеченных золотом, необходимость в натуральных займах отпала. Следующим был выпущен первый выигрышный заем 1922 года, размер эмиссии которого составлял 100 млн рублей золотом. Заем был долгосрочным, сроком на десять лет под 6% годовых. Начиная с шестого года с момента выпуска проводились ежегодные тиражи погашения облигаций. Облигации займа должны были в принудительном порядке приобретать государственные и кооперативные предприятия, а также частные предприниматели. Благодаря выигрышному займу удалось сократить эмиссию денежных знаков на 20%. Всего в 1922–1925 годах было выпущено десять государственных займов.

С ноября 1922 по май 1924 года в обращении находились одновременно валюты двух видов — твердые червонцы и постоянно обесценивающиеся совзнаки (денежные знаки). До весны 1923 года червонец использовался в основном в оптовых операциях и межбанковских расчетах, но затем стал постепенно проникать на розничный рынок. Первоначально дополняя совзнак, червонец со временем стал с ним конкурировать, а затем и вытеснять. Если в декабре 1922 года доля червонца в денежной массе составляла 3%, то в июне 1923 года — уже 57,1%, а к февралю 1924 года достигла 92,4%. На Московской бирже ежедневно фиксировался курс червонца к совзнаку, после чего он телеграфом сообщался по стране.

20 октября 1924 года, выступая на сессии ЦИК СССР, нарком Сокольников с полным правом заявил: «Денежная реформа, по-видимому, полностью удалась...»

Поскольку этот курс постоянно рос, население стало воспринимать червонец как средство сбережения. Зачем хранить деньги в совзнаках, если червонец, купленный сегодня за 3000 рублей, завтра будет стоить 3100, а послезавтра 3200?

Декрет СНК от 20 октября 1922 года «О фондовых биржевых операциях» узаконил биржевую торговлю — валютой, ценными бумагами, драгоценными металлами. Валютный курс червонца в начале 1923 года составлял около 0,9 червонца за фунт стерлингов. В случае колебаний курса Госбанк проводил валютные интервенции.

В ноябре 1923 года госбюджет на две трети обеспечивался налогами и доходами, а оставшуюся треть покрывали кредитные операции.

Весной 1924 года денежная реформа была завершена. Был зафиксирован курс червонца к совзнаку и выпущены государственные казначейские билеты в рублях нового образца достоинством 1, 3 и 5 «рублей золотом». На самом деле, в отличие от банковских билетов в червонцах, казначейские билеты в рублях золотом обеспечены не были. Но их эмиссия жестко лимитировалась, а также был зафиксирован обменный курс — 10 рублей казначейскими билетами приравнивались к одному червонцу. Также был принят декрет о чеканке и выпуске в обращение новой советской серебряной и медной монеты. Все старые дензнаки выводились из обращения, «выкупались». Один рубль казначейскими билетами стоил 50 000 рублей денежными знаками образца 1923 года или 50 млрд рублей денежных знаков, выпущенных до деноминаций.

1 июля была прекращена денежная эмиссия, направленная на покрытие бюджетного дефицита.

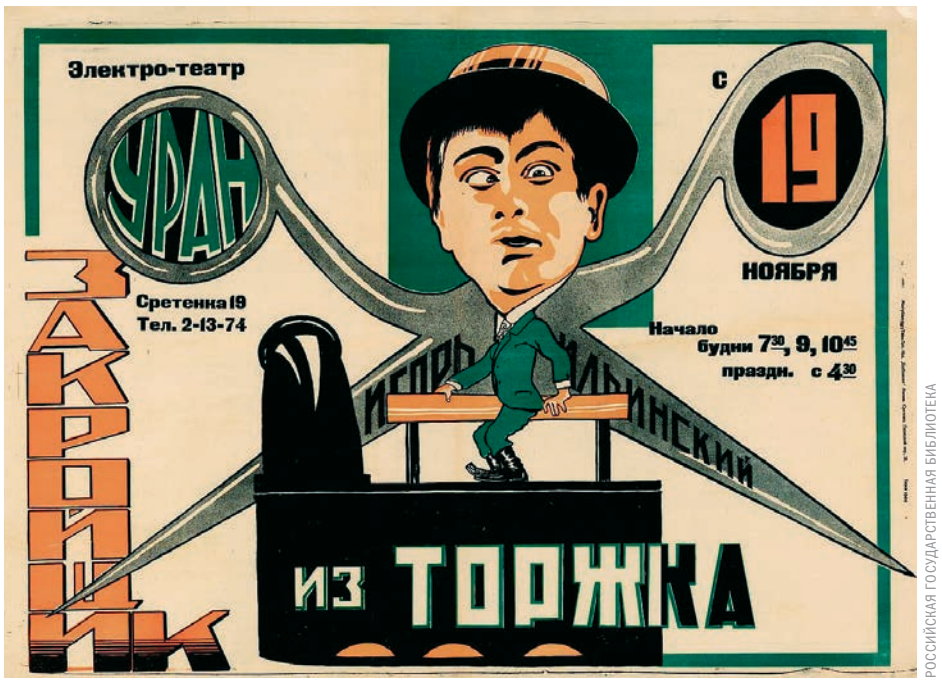
20 октября 1924 года, выступая на сессии ЦИК СССР, нарком Сокольников с полным правом заявил: «Денежная реформа, по-видимому, полностью удалась...»

Увы, стабильный и свободно конвертируемый червонец просуществовал недолго.

В 1926 году была прекращена котировка червонца на зарубежных биржах.

На первых банкнотах была надпись «Банковский билет подлежит размену на ЗОЛОТО. Начало размена устанавливается особенным правительственным актом». Подобный акт не был принят. В 1938 году были выпущены в обращение новые купюры — с портретом Ленина, но без надписи про обмен на золото.

Объявленный на XIV съезде ВКП (б) 18 декабря 1925 года курс на форсированную индустриализацию привел к экономическому и финансовому кризису. Нехватка бюджетных средств на капиталовложения в строительство новых заводов и фабрик компенсировалась за счет повышения розничных цен и эмиссии. За 1928–1932 годы объем денежной массы вырос в пять раз. Товары массового спроса пропадали из магазинов, в которых они продавались по государственным фиксированным ценам. Снижался жизненный уровень населения. В условиях перехода от рыночной экономики НЭПа к административно-командной плановой экономике червонец превратился из банковского билета в ничем не обеспеченный совзнак ●



РОССИЙСКАЯ ГОСУДАРСТВЕННАЯ БИБЛИОТЕКА

Фильм «Закройщик из Торжка» был снят по заказу Наркомата финансов для пропаганды государственного займа

ЧАСЫ, МИНУТЫ И СЕКУНДЫ

О ПРОСТЫХ ТРЕХСТРЕЛОЧНИКАХ

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

При грандиозных возможностях современной науки и техники можно создать механические часы, в которых будут все существующие усложнения, прозрачный корпус, атомная точность и будильник с мелодией любимого фильма. И в этом мире простые часы с тремя стрелками выглядят аскетично. Как безусловная классика, даже они требуют высочайшего уровня мастерства исполнения, ведь в минимализме каждая деталь должна быть безупречной. Сбалансированные, точные пропорции, отсутствие отвлекающих элементов — самая привлекательная черта трехстрелочников. Но есть и еще кое-что.

1 **Longines, часы Spirit,** 42 мм, титан, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 72 часа

2 **Tudor, часы Black Bay 41,** 41 мм, сталь, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 38 часов

3 **Omega, часы Seamaster Diver 300M,** 42 мм, титан, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 55 часов

4 **Grand Seiko, часы SLGH005,** 40 мм, сталь, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 80 часов

5 **Cartier, часы Pasha de Cartier,** 41 мм, сталь, желтое золото, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 40 часов

6 **Chopard, часы Alpine Eagle Cadence 8HF,** 41 мм, титан, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 60 часов

7 **H. Moser & Cie., часы Streamliner Centre Seconds,** 40 мм, сталь, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 72 часа

8 **Bell & Ross, часы BR 05 Skeleton Nightlum,** 40 мм, сталь, механизм с автоматическим подзаводом, запас хода 42 часа

В далеком 1985 году часы Pasha de Cartier создавались как роскошная спортивная модель. В 2020-м бренд выпустил новинки, очень похожие на версии 80-х. Здесь и стальные модели, и варианты из розового и желтого золота, на браслете и ремешке, с усложнениями и без, маленьких и больших диаметров. Интересна модель биколор в корпусе из стали и желтого золота диаметром 41 мм. Рифленая заводная головка дополнена защитным колпачком с синтетической шпинелью, посеребренный циферблат гильошированный в технике flinqué, ромбовидные стрелки выполнены из вороненой стали. Длина браслета регулируется благодаря системе SmartLink. Есть и приличная водонепроницаемость — до 100 м глубины.

Новая модель Chopard Alpine Eagle Cadence 8HF в корпусе диаметром 41 мм и толщиной всего 9,75 мм из титана снабжена инновационным калибром Chopard 01.12-C, вращающимся с частотой 57 600 полуколебаний в час (8 Гц), что в два раза превышает частоту обычного механизма с автоматическим подзаводом. В число других достоинств Alpine Eagle Cadence 8HF входят небольшой вес, длительный и надежный 60-часовой запас хода и точность, подтвержденная сертификатом COSC.

Марка Longines в этом году представила пополнения в коллекции Longines Spirit в корпусе из титана. Более прочный и легкий, чем нержавеющая сталь, сплав Grade 5 (титан, алюминий, ванадий) — прекрасный пример того, что прочность не всегда сопровождается большим весом. Антрацитовый циферблат часов с пескоструйной обработкой украшен матовой черной кромкой. А стрелки, цифры, звезды и выгравированные песочные часы (эмблема марки) покрыты слоем золота. Механизм новых Spirit снабжен пружиной баланса из кремния, благодаря чему у часов есть сертификат COSC. Все Spirit снабжены заменяемым браслетом и нейлоновым ремешком NATO и пятилетней гарантией.

В отличие от популярных моделей Tudor с вращающимся безелем, коллекция Black Bay может предложить часовым энтузиастам только четко выверенный дизайн и фирменную точность. Узнаваемые часовые индексы, стрелки-снежинки, интегрированный браслет и новый для коллекции серебристый циферблат вместе выглядят идеальной командой.

В новом фильме о Джеймсе Бонде «Не время умирать» знаменитый агент носит часы Omega Seamaster Diver 300M 007 Edition. В разработке новой модели принял участие и сам исполнитель роли Бонда. Актер Дэниел Крейг лично выбрал цвет циферблата коричневого оттенка, который коллекционеры прозвали «тропическим». 42-миллиметровый корпус и браслет Seamaster Diver 300M 007 Edition выполнены из титана Grade 2. Но к часам также предлагается и полосатый ремешок NATO.

Циферблат часов Grand Seiko, выпущенных весной этого года, вдохновлен узором стволов японских берез. Общий дизайн — солидные стрелки и крупные объемные часовые индексы, зеркальная полировка Zaratsu и сатинированные поверхности, корпус с широкими ушками и низким центром тяжести отличают коллекцию Grand Seiko Heritage. Часы оснащены калибром 9SA5 с 80-часовым запасом хода, новым высокоэффективным спуском двойного импульса, свободно колеблющимся балансом и горизонтальной колесной передачей.

Независимая часовая мануфактура H. Moser & Cie. в августе этого года представила модель Streamliner Centre Seconds, вторую в коллекции после хронографа Flyback. Здесь все внимание сконцентрировано на главном — на часовой, минутной, секундной стрелках и элегантном циферблате fumé цвета Matrix Green. 40-миллиметровый стальной корпус выполнен в виде подушки и дополнен полностью интегрированным стальным браслетом, куполообразным сапфировым стеклом типа Glassbox и прозрачной задней крышкой. Внутри — 100-процентный швейцарский калибр с автоподзаводом HMC 200, полностью разработанный и изготовленный на мануфактуре.

Коллекция Bell & Ross BR 05 впервые вышла в 2019 году с индикатором даты, чуть позже появился хронограф, затем — модели с открытым циферблатом, а в этом году настало время трехстрелочника BR 05 Skeleton Nightlum с люминесцентной подсветкой в зеленых оттенках. База та же — диаметр 40 мм, интегрированный браслет, четыре винта на крышке циферблата. Только теперь модель стала тоньше и компактнее: толщина ее корпуса составляет всего 10,5 мм

Приехать, чтобы почувствовать высоту
и влюбиться в Москву.

Capital Towers — небоскрёбы с квартирами в 500 м от Москва-Сити

495 204 22 53

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

CG CAPITAL GROUP