



ЧЕМПИОНЫ МИРА ПО КАРАТАМ

ПОЧЕМУ САНКЦИИ НА РОССИЙСКИЕ АЛМАЗЫ ВЫЗВАЛИ ПЕРЕПОЛОХ

8

**МЕНЯЕМ
РУБЛИ
НА ЮАНИ**

А ЮАНИ — НА ДРУЖБУ

18

**МОНЕТИЗИРУЕМ
ВОДУ**

ПО СВОЕМУ
ВКУСУ НА ГЛАЗ

28

**ЧИТАЕМ
МЕДЛЕННО**

ПРО ПСИХОЛОГИЮ
ФИНАНСОВ

42

**МЕНЯЕМ
ИНОСТРАННЫЕ
БУМАГИ**

НА РУБЛИ И
СПОКОЙСТВИЕ

45

**СЛУШАЕМ
БЛОГЕРОВ**

КАК ПРАВИЛЬНО
ПЛАТИТЬ НАЛОГИ

54

**ИЩЕМ
КВАРТИРЫ
ПОДЕШЕВЛЕ**

В ГОРОДАХ,
ЧТО ПОКРУПНЕЕ

66

**УЧИМСЯ
У ТАМПЛИЕРОВ**

ВЛАДЕТЬ МИРОМ,
ОТРЕКАЯСЬ ОТ ИМУЩЕСТВА

✔ Спасибо

Обновляем кешбэк бонусами по картам Сбера

- До 5* категорий на выбор каждый месяц
- Кешбэк до 10%** в категориях
- Ещё выгоднее с подпиской

✔ Прайм



Скоро в СберБанк Онлайн
и на spasibosberbank.ru

*до 5 Категорий покупок доступно к выбору участникам Программы, являющимся держателям карт Банка «Большие Бонусы», перечисленным в Таблице 6 Приложения 1 Правил Программы (Бонусная программа).

** начисление 10% Бонусов доступно в одной или нескольких Категориях покупок, предложенных на усмотрение Банка/Уполномоченной компании.

Предложение по начислению Бонусов в Категориях покупок доступно Участникам Программы - принимающим участие в Программе на условиях п. 2.2 Правил Программы. В каждом Расчётном периоде доступен выбор и Активация Категорий из предложенных в МП Банка и/или в ПКЛ. Размер Бонусного поощрения для каждой Категории покупок определяется Банком/Уполномоченной компанией на каждый Расчётный период. По Бонусным операциям, совершенным в течение 15 мин. после Активации Категории, получение Бонусного поощрения может быть недоступно. Суммарный лимит Бонусного поощрения ограничен. Максимальная сумма единовременной Бонусной операции не может превышать 100 000 руб. Для получения Бонусного поощрения необходимо Активировать Категорию покупок из предложенных и совершить хотя бы 1 (одну) Бонусную операцию. В случае, если Участник в Расчётном периоде Активировал категории в количестве меньшем, чем ему доступно для Активации, повторная Активация категорий Участником не допускается. Изменение категории будет доступно в следующем Расчётном периоде. Бонусы начисляются за каждые полные 100 (Сто) рублей Бонусной операции. Организатор Программы - ПАО Сбербанк (Генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций №1481 от 11.08.2015). Написанные с большой буквы термины, употребляются в значении определённом в Правилах Программы. С подробной информацией о Правилах Программы, о количестве Поощрений, сроках, месте и порядке их получения, способах регистрации в Программе, условиях Начисления/Списания Бонусов, ограничениях можно ознакомиться на сайте: www.spasibosberbank.ru. Уполномоченная на реализацию Программой компания - АО «ЦПЛ» (ОГРН 1117746689840). Программа действует с 12.11.2011 и не ограничена сроком действия. Организатор Программы вправе в одностороннем порядке вносить изменения в Правила Программы, в т.ч. в части сроков ее проведения, количества, сроков и иных условий получения поощрений. Не является публичной офертой. Сведения действительны на 11.04.2024. Информацию о принадлежности ТСП к МСС-коду можно получить через контакт-центр Банка по тел. 900 (по факту совершения расходной операции). «Кешбэк» - возврат Бонусами.

ЛЕГЕНДЫ МИФОДИЗАЙНА



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

Вы что-нибудь слышали о мифодизайнерах? О тех, кто «рождены, чтоб сказку сделать былью»? То есть буквально. Думаю, это они придумали, что в 90-х дети мечтали стать киллерами и проститутками, в нулевых — менеджерами «Газпрома», а в «надежды» и двадцатые — блогерами-инфлюенсерами. Миф о баснословных доходах последних, кстати, в прошлом году лишь отчасти подтвердила ФНС, начислив сотни миллионов штрафов за неуплату налогов топовыми блогерами. В отличие от мифодизайнеров, налоговики знают, что баснословные доходы получают из блогеров лишь единицы. Остальные довольствуются славой. Благодаря опросу Superjob «Деньги» выяснили, что и слава блогеров мифологизирована — на блогеров в России подписан лишь каждый четвертый.

В этом номере мы решили углубиться в историю, чтобы развенчать еще один миф — миф про тамплиеров, которые, по преданию, отрекались от славы и денег. Факты свидетельствуют об обратном — они правили миром, распоряжаясь богатством королей. Впрочем, люди сами мифологизируют все, что связано с деньгами. Не случайно за изучение финансовой психологии ученые получают Нобелевки.

Чтобы не поддаваться уловкам мифодизайнеров, мы предлагаем доверять цифрам и фактам — аналитике об экономике, политике, финансах, недвижимости, автопроме и страховании, туризме и отдыхе. Впрочем, где гарантия, что и подобная аналитика со временем не станет частью мифов.

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

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

СЕРГЕЙ ВИШНЕВСКИЙ —
ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ —
ДИРЕКТОР «ИЗДАТЕЛЬСКОГО СИНДИКАТА»

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

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

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ:
ВЛАДИМИР АСТАПКОВИЧ/РИА НОВОСТИ

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 —
П/О №ФС77-76923 ОТ 11.10.2019

ТИПОГРАФИЯ:
ООО «ПЕРВЫЙ ПОЛИГРАФИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ»
РОССИЯ, 143405, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ,
Г. КРАСНОГОРСК, П/О «КРАСНОГОРСК-5»,
ИЛЬИНСКОЕ ШОССЕ 4-ЫЙ КМ

ТИРАЖ: 52000
БЕСПЛАТНО
16+

ЦЕНА СЛОВ

6 РЕГУЛЯТОРЫ НА ПЕРЕПУТЬЕ
ЦЕНТРОБАНКИ ГОТОВЫ К СМЯГЧЕНИЮ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

ТРЕНД

8 ЮАНЬ НАСТУПАЕТ
КИТАЙСКАЯ ВАЛЮТА ТЕСНИТ ДОЛЛАР НА ВСЕХ ФРОНТАХ

ТЕМА НОМЕРА

10 АЛМАЗНЫЙ ПЕРЕПОЛОХ
САНКЦИИ НА РОССИЙСКИЕ КАМНИ ПАРАЛИЗУЮТ РАБОТУ ОТРАСЛИ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

12 ШЕСТЬ ЗА ШЕСТЬ
ЧТО ПРАВИТЕЛЬСТВО СОБИРАЕТСЯ ПОЛУЧИТЬ, УВЕЛИЧИВ ГОСРАСХОДЫ НА ШЕСТЬ ТРИЛЛИОНОВ РУБЛЕЙ ДО 2030 ГОДА

15 ЗАМЕДЛЕНИЕ ЕВРОПЫ
КАК СТРАНЫ СТАРОГО СВЕТА РАСТЕРЯЛИ СВОИ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРЕИМУЩЕСТВА

18 МОНЕТИЗАЦИЯ ВОДЫ
БОРЬБА ЗА КЛИМАТ МОЖЕТ ПОПОЛНИТЬ БИРЖИ НОВЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

22 КИТАЙ: НАПОЛОВИНУ ЗАПЛАНИРОВАННЫЙ КРИЗИС
ЧТО ПРОИСХОДИТ С ЭКОНОМИКОЙ ПОДНЕБЕСНОЙ

24 ФОНДЫ ПЕРЕТАСОВАЛИ КАПИТАЛ
ИНВЕСТОРЫ ВЫБИРАЮТ РЫНКИ С МЕНЬШИМИ РИСКАМИ

26 «МЫ ВИДИМ РЕНЕССАНС НЕЗАВИСИМОГО ЭКВАЙРИНГА»
РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» РУКОВОДИТЕЛЬ «ТИНЬКОФФ КАССЫ» ВЯЧЕСЛАВ РЯБЦЕВ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

28 ГЛАВНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ПСИХОЛОГ
КАК ДАНИЭЛЬ КАМЕАН СДЕЛАЛ ЭКОНОМИЧЕСКУЮ НАУКУ ЧЕЛОВЕЧНЕЕ

СВОИ ДЕНЬГИ

34 «ОНЛАЙН-ИНКАССАЦИЯ ДЕЛАЕТ ОБОРОТ НАЛИЧНЫХ ДЛЯ БИЗНЕСА МАКСИМАЛЬНО УДОБНЫМ»
ПЕРВЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ ГАЗПРОМБАНКА АНДРЕЙ КОРОЛЕВ ОБ ОНЛАЙН-ИНКАССАЦИИ

36 СЕЗОН ВСЕОБЩЕГО РОСТА
САМЫЕ УСПЕШНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ПО ВЕРСИИ «ДЕНЕГ»

38 СТАВКА НА ВАЛЮТУ
ОСОБЕННОСТИ ВЫБОРА ЮАНЕВЫХ И ЗАМЕЩАЮЩИХ ОБЛИГАЦИЙ

40 «КИТАЙСКАЯ ВАЛЮТА АКТИВНО ИСПОЛЬЗУЕТСЯ ДЛЯ ДИВЕРСИФИКАЦИИ»
РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» ЗАМЕСТИТЕЛЬ НАЧАЛЬНИКА УПРАВЛЕНИЯ ПРОДАЖ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОДУКТОВ PRIVATE BANKING И «ПРИВИЛЕГИИ» ВТБ ЕВГЕНИЙ БЕРЕСНЕВ

42 РАЗМОРОЗКА АКТИВОВ
КАК БУДЕТ ПРОХОДИТЬ ПРОДАЖА ЗАБЛОКИРОВАННЫХ АКТИВОВ РОССИЯН

44 «ПРИМЕНЯЕМ ВСЕ ВОЗМОЖНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ УРЕГУЛИРОВАНИЯ»
ГОВОРИТ РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА ФИНАНСОВОГО УРЕГУЛИРОВАНИЯ, ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ ВТБ ЕВГЕНИЙ НОВИКОВ

45 В СТРАНЕ НЕВЫУЧЕННЫХ НАЛОГОВ
ПОЧЕМУ БЛОГЕРЫ СТАЛИ ЦЕЛЕВОЙ АУДИТОРИЕЙ ФНС

49 ЭКСПОРТЕРЫ ПРИРАСТАЮТ ЧИСЛОМ
МЕРЫ ПОДДЕРЖКИ НАЦПРОЕКТА «МЕЖДУНАРОДНАЯ КООПЕРАЦИЯ И ЭКСПОРТ» ПОЗВОЛИЛИ НАРАСТИТЬ ЧИСЛО КОМПАНИЙ-ЭКСПОРТЕРОВ НЕСЫРЬЕВОЙ ПРОДУКЦИИ

50 СПАЯННЫЕ ОДНИМ МЕТРОМ
ОСОБЕННОСТИ ЗАКРЫТЫХ ФОНДОВ НЕДВИЖИМОСТИ

52 ТРЕТИЙ ЦЕНТР МОСКВЫ
В РАЙОНЕ ПЕЧАТНИКИ ИДЕТ ЗАСТРОЙКА ЮЖНОГО ПОРТА

54 ДОРОГАЯ МОЯ ВТОРИЧКА
ЦЕНЫ НА КВАРТИРЫ ЗА ПЯТЬ ЛЕТ ВЫРОСЛИ В ДВА РАЗА

55 СРЕДСТВА ПЕРЕДВИЖЕНИЯ В ДЕТАЛЯХ
КАК ДОРОЖАЮТ АВТОМОБИЛЬНЫЕ ЗАПЧАСТИ В РОССИИ

58 КАСКО ОГРАНИЧЕННОГО ДЕЙСТВИЯ
КАК СЭКОНОМИТЬ НА АВТОСТРАХОВАНИИ

61 АНАЛИТИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ТУРИЗМУ
КАК BIG DATA ПРОСЧИТЫВАЕТ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ РЕГИОНОВ

62 ЛЕТНЕЕ ПРИТЯЖЕНИЕ
РОССИЯНЕ БРОНИРУЮТ ОТДЫХ ЗАРАНЕЕ

64 ПАЛОМНИЧЕСТВО КАК ОТДЫХ
СКОЛЬКО В ЭТОМ ГОДУ СТОЯТ ПУТЕШЕСТВИЯ ПО СВЯТЫМ МЕСТАМ

STORY

66 НАСТОЯЩИЕ ТАЙНЫ КРЕСТОНОСЦЕВ
КАК ТАМПЛИЕРЫ СТАЛИ ФИНАНСИСТАМИ, ОПЕРЕДИВШИМИ СВОЕ ВРЕМЯ

L' Duchen

Swiss Watches



lduchen.ru



Коллекция АЭРОСТАТ ХРОНО

Кварцевый хронограф с точностью до 1/10 секунды, ранти и браслет из хай-тек керамики, сапфировое стекло с антибликом, водозащита 10 атм, люминесцентное покрытие стрелок Super-LumiNova.[®]


Гарантия 36 месяцев. Сделано в Швейцарии.

РЕГУЛЯТОРЫ НА ПЕРЕПУТЬЕ

Судя по риторике, главы крупнейших центробанков мира готовы к смягчению монетарной политики уже во второй половине года. 20 марта ФРС в пятый раз подряд оставила ключевую ставку на уровне 5,25–5,5%. Глава ФРС Джером Пауэлл, комментируя решение, обратил внимание на пусть и выше ожиданий, но снижение инфляции, он предположил, что ставка начнет опускаться в этом году. 11 апреля ЕЦБ сохранил базовую ставку на уровне 4,5%. Председатель европейского регулятора выразила надежду, что целевые параметры инфляции вскоре будут достигнуты. «Инфляция в РФ благодаря жесткой денежно-кредитной политике прошла свой пик», — констатировала председатель Банка России Эльвира Набиуллина в Госдуме, добавив: «Мы начнем снижать ключевую ставку, когда убедимся, что замедление инфляции набрало нужную скорость».

Судя по опросам портфельных управляющих и менеджеров компаний, оптимизм регуляторов разделяют инвесторы и представители бизнеса. Однако все понимают, что препятствием для обуздания инфляции могут послужить геополитические потрясения — такие как война на Ближнем Востоке, что уже привела к росту цен на нефть. На и без того медленное восстановление экономики Европы могут влиять последствия ее же антироссийской санкционной политики. Еще одним фактором риска для рынков остаются проблемы экономики Китая, которые способны повлиять на мировую экономику. ●

ГЛАВА ФРС
ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ



(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ ФРС)

«МЫ СЧИТАЕМ, ЧТО НАША СТАВКА, ВЕРОЯТНО, НАХОДИТСЯ СЕЙЧАС НА ПИКЕ ЦИКЛА СДЕРЖИВАНИЯ, И, ЕСЛИ ЭКОНОМИКА ПРОДОЛЖИТ РАЗВИВАТЬСЯ В ЦЕЛОМ ОЖИДАЕМО, МЫ, ВОЗМОЖНО, В КАКОЙ-ТО МОМЕНТ В ЭТОМ ГОДУ СОЧТЕМ УМЕСТНЫМ НАЧАТЬ ОСЛАБЛЯТЬ ПОЛИТИКУ СДЕРЖИВАНИЯ».

МИНИСТР ФИНАНСОВ ЯПОНИИ
СЮНЪИТИ СУДЗУКИ

(ПРИВОДИТ ЕГО СЛОВА АГЕНТСТВО «КИОДО»)


«ЧТО КАСАЕТСЯ ЧРЕЗМЕРНЫХ ДВИЖЕНИЙ (КУРСА ИЕНЫ. — „ДЕНЬГИ“), МЫ ПРИМЕМ РЕШИТЕЛЬНЫЕ МЕРЫ, НЕ ИСКЛЮЧАЯ НИКАКИХ ВАРИАНТОВ».

ГЛАВА ЦБ ИТАЛИИ
ФАБИО ПАНЕТТА

(В ХОДЕ ВЫСТУПЛЕНИЯ В РИМЕ)

«ТЕМПЫ РОСТА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ЦЕН В ЕВРОЗОНЕ СТРЕМИТЕЛЬНО ЗАМЕДЛЯЮТСЯ, И МОМЕНТ ДЛЯ СНИЖЕНИЯ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК СТАНОВИТСЯ ВСЕ БЛИЖЕ».

↓



↓

→ 20 марта →

ДОЛЛАРОВЫЙ ИНДЕКС ДХУ (КУРС ДОЛЛАРА ОТНОСИТЕЛЬНО ШЕСТИ ВЕДУЩИХ ВАЛЮТ) ПОДНЯЛСЯ НА 0,7%, ДО 104 ПУНКТА

↻

→ 22 марта →

КУРС ЕВРО СНИЗИЛСЯ НА 0,5%, ДО \$1,0805

↻

→ 27 марта →

КУРС ДОЛЛАРА К ИЕНЕ СНИЗИЛСЯ НА 0,5%, ДО 151 ИЕНЫ

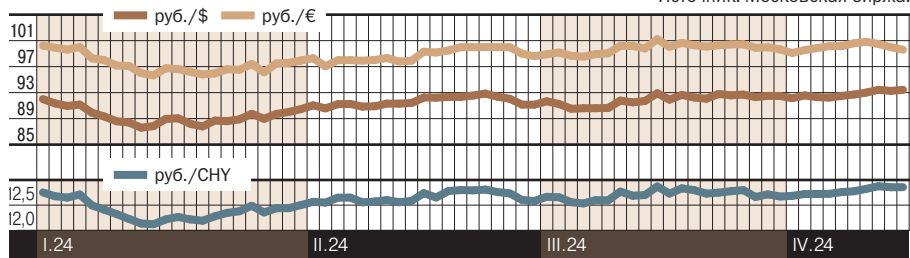
↻

→ 28 марта →

КУРС ЕВРО СНИЗИЛСЯ НА 0,3%, ДО \$1,0787

↻

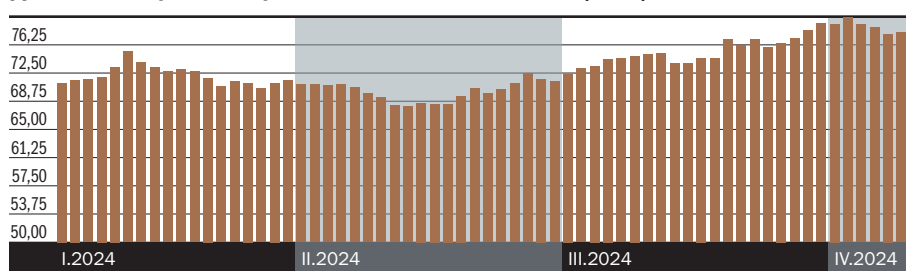
ДИНАМИКА КУРСА ДОЛЛАРА, ЕВРО И ЮАНЯ С НАЧАЛА 2024 ГОДА Источник: Московская биржа.



СТОЯНИЕ РУБЛЯ

После кратковременного укрепления рубля в начале года (с 92 до 87,6 руб. за доллар) к середине апреля американская валюта на Московской бирже отыграла потери и вернулась на уровень 92–93 руб. Такая же картина с евро, что ослабел в январе до 95,6 руб. и укрепился в апреле до 100 руб. Юань подешевел в январе с 12,7 до 12,12 руб. и подорожал 12 апреля до 12,36 руб.

ДИНАМИКА ЦЕНЫ АКЦИЙ АЛРОСА НА МОСБИРЖЕ (РУБ.) Источник: Rustocks.com.



АЛМАЗНАЯ КРЕПОСТЬ АЛРОСА

Новые санкции на российские алмазы, вступившие в силу с 1 марта, вызвали переполох на европейских и американских биржах, но не уронили курс акций АЛРОСА — крупнейшей в России и мире компании по добыче алмазов. За три месяца на Московской бирже акции АЛРОСА подорожали почти на 10% — с 71 до 78 руб. Пока санкции не увеличили цены на алмазы и не привели к образованию дисконта на российское сырье, но аналитики ожидают роста цен во втором полугодии.

→ ЧТО ПРОИСХОДИТ НА РОССИЙСКОМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ЮАНЬ НАСТУПАЕТ» НА СТРАНИЦЕ 8.

→ ПОДРОБНОСТИ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «АЛМАЗНЫЙ ПЕРЕПОЛОХ» НА СТРАНИЦЕ 10.

ПРЕЗИДЕНТ ИСЛАМСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ИРАН
ЭБРАХИМ РАИСИ



ДМИТРИЙ АЗАРОВ

(В ЗАЯВЛЕНИИ, ОПУБЛИКОВАННОМ НА САЙТЕ АДМИНИСТРАЦИИ)

«СИОНИСТСКИЙ РЕЖИМ ИЗ-ЗА СВОИХ НЕОДНОКРАТНЫХ НЕУДАЧ И ПОРАЖЕНИЙ ИСПОЛЬЗУЕТ СЛЕПОЙ ТЕРРОР, НО ОН ДОЛЖЕН ЗНАТЬ, ЧТО НИКОГДА НЕ ДОСТИГНЕТ СВОИХ ЗЛОСЧАСТНЫХ ЦЕЛЕЙ С ПОМОЩЬЮ ТАКИХ БЕСЧЕЛОВЕЧНЫХ ДЕЙСТВИЙ И ЭТО ТРУСЛИВОЕ ПРЕСТУПЛЕНИЕ НЕ ОСТАНЕТСЯ БЕЗ ОТВЕТА».

ДМИТРИЙ ДУХАНИН

ПРЕМЬЕР-МИНИСТР РОССИИ
МИХАИЛ МИШУСТИН

(ВО ВРЕМЯ ВЫСТУПЛЕНИЯ В ГОСДУМЕ)

«ЕСЛИ ЕСТЬ ГДЕ-ТО БОЛЬШАЯ МАРЖА И ПРОЧЕЕ, НАДО ВНИМАТЕЛЬНО ПОСМОТРЕТЬ, КАК СПРАВЕДЛИВО С ЭТИМ РАЗОБРАТЬСЯ, НО ЕСТЬ ТАКОЙ МЕХАНИЗМ, КАК ДИВИДЕНДЫ БАНКОВ, И У НАС БАНКИ В ОСНОВНОМ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ. И ЗДЕСЬ МЫ МОГЛИ БЫ АККУРАТНО ПОДУМАТЬ НАД ТЕМ, КАК ЭТО БОЛЕЕ СПРАВЕДЛИВО СДЕЛАТЬ».



ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬ
ИЛОН МАСК

(НА СВОЕЙ СТРАНИЦЕ В СОЦСЕТИ X)

«РОБОТАКСИ ОТ TESLA БУДЕТ ПРЕДСТАВЛЕНО 8 АВГУСТА».



ГЛАВА ЦБ РОССИИ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА

(В ХОДЕ ВЫСТУПЛЕНИЯ В ГОСДУМЕ)

«МЫ УЖЕ ВИДИМ ПЕРВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ НАШЕЙ ПОЛИТИКИ: ПИК ИНФЛЯЦИИ ОСТАЛСЯ ПОЗАДИ».



АНТОН НОВОДЕРЕЖКИН

ГЛАВА ЕЦБ
КРИСТИН ЛАГАРД



REUTERS

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ)

«МЫ БУДЕМ ИЗУЧАТЬ ВСЮ ЭТУ ИНФОРМАЦИЮ, ВСЕ ЭТИ ДАННЫЕ И ПРОГНОЗНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ ВО ВСЕЙ ЕВРОЗОНЕ, А НЕ ТОЛЬКО ЕЦБ, И ЗАТЕМ ОПРЕДЕЛИМ, ПОДТВЕРЖДАЕТ ЛИ ВСЕ ЭТО НАШУ НАДЕЖДУ НА ТО, ЧТО ИНФЛЯЦИЯ СТАБИЛЬНО ВОЗВРАЩАЕТСЯ К 2%, И ПРИДАЕТ ЛИ НАМ ЭТО ДОСТАТОЧНОЙ УВЕРЕННОСТИ».

2 апреля

3 апреля

6 апреля

10 апреля

11 апреля

ЦЕНА СЕВЕРНО-МОРСКОЙ НЕФТИ BRENT ВЫРОСЛА НА 1,6%, ДО \$89,83 ЗА БАРРЕЛЬ

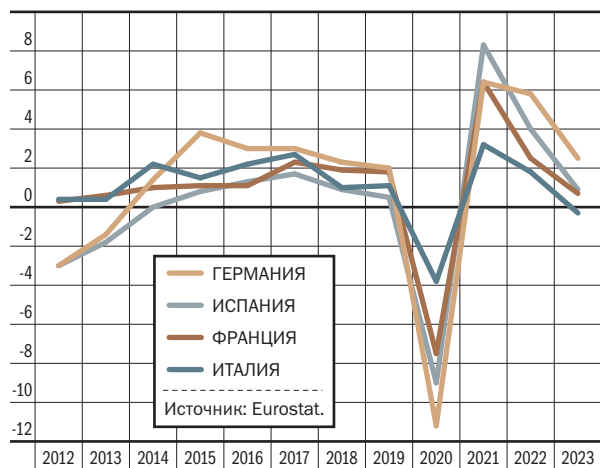
АКЦИИ СБЕРБАНКА ПРИБАВИЛИ В ЦЕНЕ 2%, ДО 306,72 РУБ.

АКЦИИ TESLA ПОДОРОЖАЛИ НА 4,9%, ДО \$173

ДОХОДНОСТЬ ПЯТИЛЕТНИХ ОФЗ СНИЗИЛАСЬ НА 4 Б. П., ДО 13,34%

КУРС ЕВРО СНИЗИЛСЯ НА 0,2%, ДО \$1,0702

ДИНАМИКА ВВП СТРАН— ЛОКОМОТИВОВ ЭКОНОМИКИ ЕВРОСОЮЗА (%)

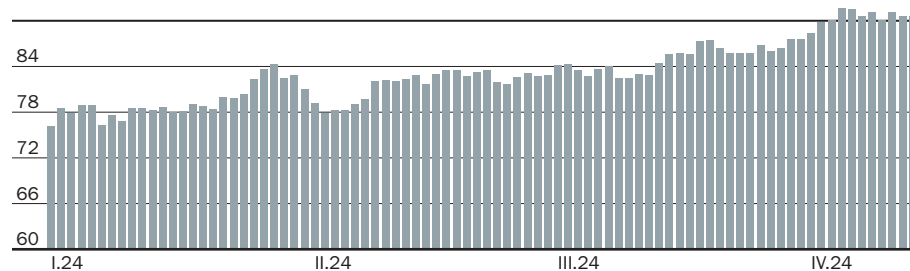


ЛОКОМОТИВЫ БУКСУЮТ

Экономика Евросоюза в 2021 году после пандемии выросла на 6%, в 2022-м — замедлилась до 3,4% и в 2023-м — до 0,4%, следует из данных Eurostat. Причем экономика локомотива ЕС — Германии — скатилась в рецессию (минус 0,3). По мнению экспертов, отставание Европы от Китая, Индии и Южной Кореи в темпах восстановительного экономического роста выглядит предсказуемо, но отставание от США и России — парадоксально.

ДИНАМИКА ЦЕН НА НЕФТЬ МАРКИ BRENT (\$/БАРРЕЛЬ)

Источник: Investing.com.



КИПЕНИЕ НЕФТИ

На фоне ухудшения ситуации на Ближнем Востоке нефть марки Brent с начала года подорожала более чем на 18%, с \$76 за баррель в начале января до \$91 к середине апреля. На ожиданиях ответного удара Ирана на бомбардировку Израилем иранского посольства в Багдаде 13 апреля цена подскочила до \$93. И, судя по оценкам экспертов, эскалация конфликта в регионе Персидского залива может подбросить цены еще выше.

ЮАНЬ НАСТУПАЕТ

КИТАЙСКАЯ ВАЛЮТА ТЕСНИТ ДОЛЛАР НА ВСЕХ ФРОНТАХ

На юань в первом квартале 2024 года на Московской бирже пришлось более половины всех валютных торгов. Объем торгов китайской валютой за это время составил почти 11 трлн руб., что более чем вдвое выше значений аналогичного периода прошлого года. Спросу на другие дружественные валюты мешают возросшие риски вторичных санкций. Доля доллара в торгах впервые составила менее трети. Аналитики ждут дальнейшего уменьшения влияния «токсичных» валют, но сомневаются, что удастся их полностью заместить дружественными.



По оценке «Денег», основанной на данных Московской биржи, по итогам первого квартала 2024 года суммарный объем торгов основными валютами относительно рубля в режимах торгов «сегодня» и «завтра» превысил 21 трлн руб. Этот результат на 36,5% больше показателя аналогичного периода прошлого года.

Сильные изменения произошли в структуре торгов. Если в первом квартале 2023 года около 67% рынка приходилось на торги «токсичными» долларом и евро (до 2022 года они занимали более 98% рынка), то по итогам первого квартала 2024 года на эти валюты пришлось чуть менее половины рынка. При этом доллар занял чуть менее трети (7 трлн руб.), удерживая второе место. Доля торгов евро составила менее 16% (3,3 трлн руб.), он так и остался на третьем месте. Юань, возглавивший рейтинг еще в мае прошлого года, по итогам текущего отчетного периода впервые занял 51% (10,9 трлн руб.). За год объемы торгов выросли на 116%, а доля — на 19 процентных пунктов (п. п.).

Основная причина продолжающегося вытеснения с рынка доллара и евро — продолжение переориентации российских компаний в торговых отношениях на контрагентов из дружественных стран. По данным ФТС, товарооборот России в прошлом году составил \$710,1 млрд, из которых 33,8% пришлись на Китай (\$240,1 млрд), 9,1% — на Индию (\$64,9 млрд), почти 8% — на Турцию (\$56,5 млрд), 7,7% — на Белоруссию (\$55 млрд). Пятерку крупнейших торговых партнеров с показателем 3,7% замыкает Казахстан (\$26 млрд). В 2021 году топ-5 стран — торговых

партнеров России был иным. На первом месте, как и сейчас, был Китай с долей 17,9% (\$140,7 млрд), далее шли Германия — 7,4% (\$57 млрд), Нидерланды — 5,9% (\$46,4 млрд), Белоруссия — 4,9% (\$38,4 млрд) и США — 4,4% (\$34,4 млрд). Турция занимала шестое место — \$33 млрд (4,2%), Казахстан — 10-е с \$25,6 млрд (3,3%), Индия — 14-е с \$13,6 млрд (1,7%).

Параллельно с этим развивался еще один тренд — переход РФ во внешнеэкономической деятельности с валют недружественных стран, которые и стали «токсичными», в юань и другие валюты дружественных стран. По данным ЦБ, в 2023 году доля китайской валюты в экспорте составила 26,3% против 8% годом ранее, в импорте она выросла с 14% до 32,4%. Доля рубля по итогам минувшего года выросла в экспорте на 11,4 п. п., до 38,8%, в импорте — только на 1,6 п. п., до 29,9%.

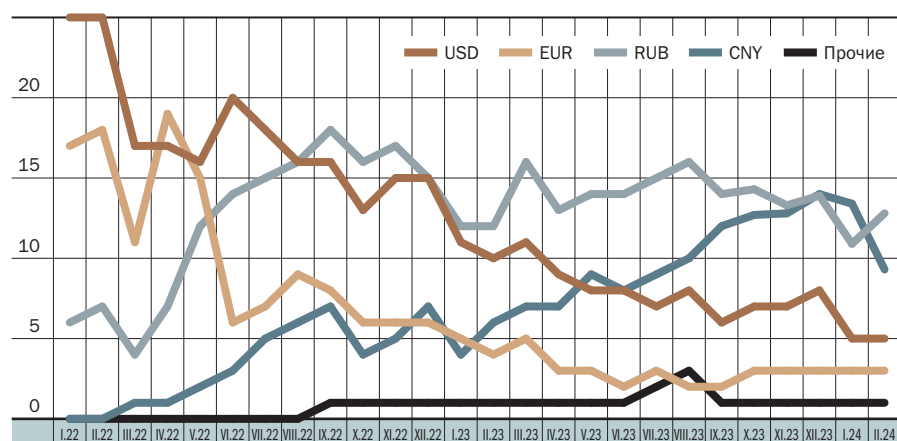
Интерес к юаню проявляют не только компании и банки, участвующие в ВЭД, но и игроки, не связанные с ней, а также локальные инвесторы. «Экономические субъекты, не связанные с внешнеэкономической деятельностью, используют юань как актив для хеджирования валютного риска, субъекты ВЭД — для проведения международных расчетов. Кроме того, юань используется для обеспечения достаточной валютной ликвидности в отечественной финансовой системе», — отмечает главный аналитик ПСБ Денис Попов.

Объемы торгов валютами других дружественных стран демонстрируют

ТЕКСТ Иван Евишкин

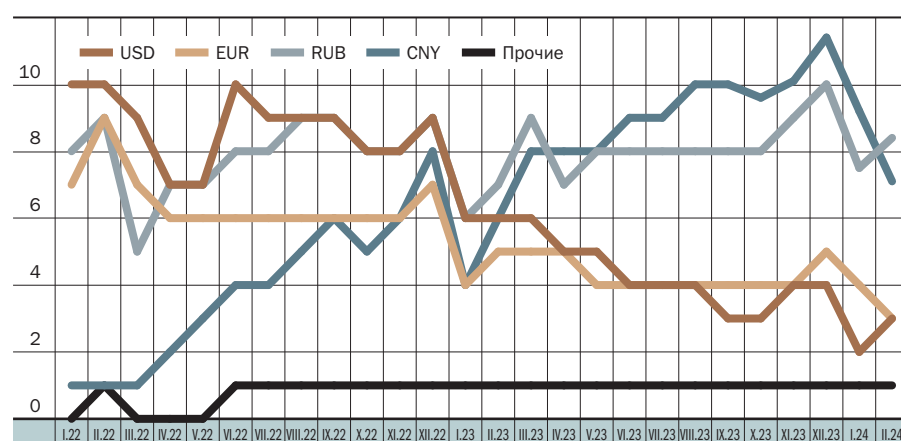
ВАЛЮТНАЯ СТРУКТУРА ЭКСПОРТА (\$ МЛРД)

Источник: Банк России.



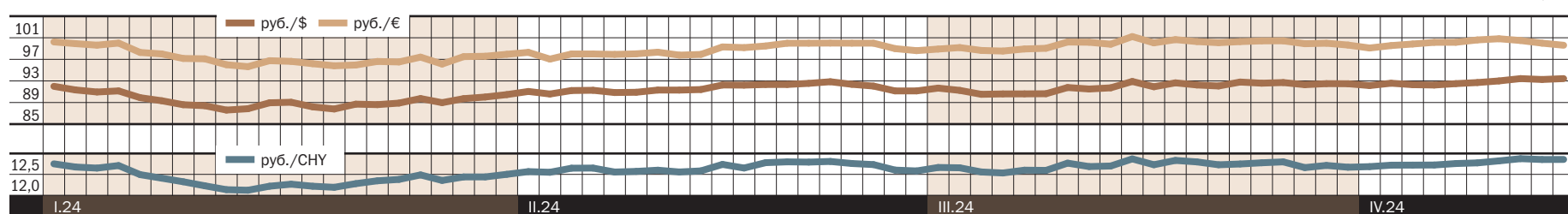
ВАЛЮТНАЯ СТРУКТУРА ИМПОРТА (\$ МЛРД)

Источник: Банк России.



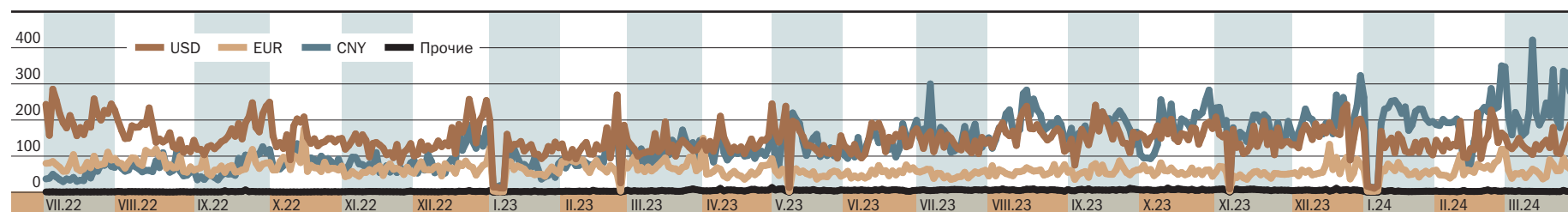
ДИНАМИКА КУРСА ДОЛЛАРА, ЕВРО И ЮАНЯ С НАЧАЛА 2024 ГОДА

Источник: Московская биржа.



ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ БИРЖЕВЫХ ТОРГОВ ИНОСТРАННЫМИ ВАЛЮТАМИ (МЛРД РУБ.)

Источники: Банк России, Московская биржа.



разнонаправленную динамику. Объем торгов турецкой лирой увеличился за квартал на 24% г/г, до 46,7 млрд руб. (доля 0,22%). Почти на 10% вырос объем торгов казахским тенге — до 63 млрд руб. (0,29%). Объемы торгов гонконгским долларом и белорусским рублем снизились на 60% и 10% — до 7,26 млрд руб. (0,03%) и 13,7 млрд руб. (0,06%) соответственно. Иные валюты дружественных стран, в отличие от юаня, менее популярны, отмечает эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Михаил Зельцер. Причины — неразвитая инфраструктура, ограниченная конвертируемость, небольшая распространенность в мире.

Есть и технические аспекты низкого спроса. Если юань характеризуется относительно низкой волатильностью,

то турецкая лира нестабильна. С начала года она подешевела к доллару почти на 10%, а за пять лет — в 5,4 раза. «Гонконгский доллар летает на десятки процентов в месяц относительно рубля на Мосбирже, хотя имеет жесткую сцепку с долларом, — там высоки переживания участников из-за инфраструктурных рисков и регулярных угроз санкций против НКЦ», — отмечает господин Зельцер.

В этом году выросли и риски вторичных санкций при торговле рядом валют дружественных стран. 22 декабря президент США Джо Байден подписал указ, которым предоставил американскому Минфину полномочия наказывать иностранные банки, нарушающие санкции против России. Банки из дружественных стран стали отказывать

в проведении трансакций с российскими контрагентами, что привело к снижению активности в ранее быстро набирающих обороты турецкой лире и казахском тенге.

Российские компании продолжают избавляться от «токсичных» валют, но полностью отказаться от них не смогут, считают аналитики. «Умеренные объемы торгов долларом и евро должны сохраниться с учетом небольшого набора доступных иностранных валют для активного использования и широкого перечня стран — торговых партнеров России», — считает Денис Попов. Вытеснить их будет, как и прежде, один только юань. «Популярность юаня в РФ, вероятно, продолжит расти по мере продолжения тенденции к увеличению взаимной торговли с КНР. На ло-

кальных площадках уже присутствуют инструменты денежного рынка, есть возможность инвестировать юани в облигации российских эмитентов», — полагает начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев.

Активность может вырасти и в других валютах дружественных стран при условии, что будут найдены схемы обхода или снижения рисков вторичных американских санкций. Денис Попов не исключает появления на рынке новых иностранных валют, но — в среднесрочной и долгосрочной перспективе. «Потенциально привлекательным выглядит развитие торгов рупией с учетом достаточно существенных перспектив торговых отношений с Индией», — считает эксперт ●



ЧТО ИНВЕТОРАМ ДЕЛАТЬ С ВАЛЮТОЙ

МИХАИЛ ВАСИЛЬЕВ,
главный аналитик Совкомбанка

Курс рубля шестой месяц подряд остается стабильным в диапазоне 88–93 за доллар. Введение с середины октября 2023 года обязательной продажи валютной выручки для крупнейших экспортеров стабилизировало курс российской валюты.

В пользу рубля выступают профицит текущего счета платежного баланса РФ, высокие нефтяные цены (котировки Brent закрепились выше \$85 за баррель), указ об обязательной продаже валютной выручки для крупнейших экспортеров, высокие рублевые процентные ставки. Банк России на заседании 22 марта сохранил ключевую ставку на уровне 16% годовых. ЦБ оставил нейтральный сигнал на ближайшие заседания, а глава Банка России заявила, что снижение ставок возможно скорее во втором полугодии. Жесткая монетарная политика замедляет кредитование и снижает спрос на импорт (и спрос на валюту). Текущие высокие ставки

по рублевым депозитам в 14–16% годовых поддерживают привлекательность сбережений. Сдерживают укрепление рубля геополитические и санкционные риски, отток капитала, спрос на валюту для выкупа доли российских компаний у иностранных собственников, мягкая бюджетная политика (спрос на импорт).

Первые четыре месяца года обычно благоприятны для рубля из-за сезонно пониженного спроса на валюту и сильного текущего счета платежного баланса РФ благодаря высоким нефтяным ценам. Однако в ближайшие месяцы основные факторы поддержки российской валюты будут постепенно ослабевать. Период с мая и до конца года обычно менее благоприятный для рубля из-за сезонных факторов. С мая возрастает спрос на валюту, в том числе для туристических поездок (например, в Турцию). Со второго квартала возрастает спрос на валюту для закупки импорта и для выплат по внешнему долгу. Важным в ближайшие месяцы будет решение правительства относительно продления периода обязательной продажи валютной выручки (мера действует до 30 апреля). Сейчас экспортеры должны зачислять на счета в российские банки не менее 80% полученной валюты и продавать не менее 90% зачисленной выручки. Полагаем, что мера будет продлена после 30 апреля, но параметры продажи (80% и 90% или сроки продажи) могут быть смягчены, и экспортеры будут продавать меньшие объемы валюты, чем сейчас.

Во второй половине года ожидаем начала цикла снижения ключевой ставки с текущих 16% до 13% на конец года. Уменьшение рублевых процентных ставок будет снижать поддержку рубля. Прогнозируем постепенное снижение нефтяных цен Brent с текущих \$90 до \$75 за баррель в четвертом квартале вследствие замедления мировой экономики. В результате рубль начнет постепенно слабеть со второго квартала. В свои прогнозы на четвертый квартал этого года мы закладываем средний курс на уровне 102 руб. за доллар, 111 руб. — за евро и 13,9 руб. — за юань.

В конце марта — начале апреля годовая инфляция держится около 7,7%. В базовом сценарии ожидаем, что темпы роста потребительских цен в ближайшие месяцы будут замедляться из-за стабильного курса рубля и жестких денежно-кредитных условий. Полагаем, что инфляция в ближайшие месяцы продолжит расти и достигнет пика на уровне 8,3% годовых в июле после индексации тарифов ЖКХ почти на 10%. К концу года ожидаем замедления инфляции до 6%. В базовом сценарии ожидаем, что инфляция вернется к целевому уровню 4% в 2025 году. Однако по-прежнему сохраняются риски, что инфляция может оставаться повышенной длительное время. Среди них — дефицит кадров на рынке труда, неопределенность с геополитикой и курсом рубля, отклонение экономики вверх от траектории сбалансированного роста, риски расширения дефицита бюджет-

та. В рисковом сценарии мы допускаем повышение ключевой ставки в ближайшие месяцы до 17%, если инфляция не будет замедляться. На рынке сохраняется повышенная неопределенность, поэтому мы рекомендуем держать портфель диверсифицированный по разным классам активов и по разным валютам. С точки зрения инвестора, считаем разумным держать часть сбережений в валютных активах. Напомним, что за 2023 год доллар вырос к рублю на 29%, а юань подорожал на 27%. Мы видим привлекательные доходности в долларах и евро на уровне 6–8% годовых в корпоративных замещающих облигациях. Замещающие облигации не содержат санкционных рисков, так как расчеты по ним осуществляются в рублях. В качестве валютных сбережений можно рассмотреть инструменты в юанях. В своих прогнозах на этот год мы закладываем постепенное ослабление курса рубля к юаню на 8%, с текущих 12,8 руб. до 13,9 руб. к концу года. Ожидаем, что юань в этом году будет медленно слабеть к доллару с текущих 7,23 до 7,33 к концу года из-за более низких процентных ставок в Китае, чем в США, и вероятного дальнейшего ухудшения отношений между США и Китаем. Консервативным инвесторам подойдет наличный юань. Особенно для тех, кто ездит в Китай отдыхать или с бизнес-целями. Безналичные юани можно вложить в депозиты. Сейчас максимальные ставки по депозитам в юанях достигают до 4–5% годовых. Для более про-

двинутых инвесторов подойдут облигации крупных российских компаний в юанях, которые торгуются на Мосбирже. Доходности по ним сейчас составляют 5–7% годовых. Что касается рублевых инвестиций, то сейчас высокие рублевые процентные ставки во многом компенсируют риски рублевых сбережений. Для большинства инвесторов наиболее привлекательной идеей мы по-прежнему считаем покупку облигаций с плавающей ставкой — более ликвидных государственных ОФЗ-ПК с текущим купоном ~15,5–16% и более доходных корпоративных флоатеров с купонами 17–18,5%. Чем ближе цикл снижения ключевой ставки, тем более интересной является идея зафиксировать текущие высокие процентные ставки на более длительный срок. Мы ожидаем, что Банк России начнет цикл снижения ключевой ставки в сентябре и понизит ключевую ставку до 13% к концу этого года и до 7,5% — к концу 2025 года. Пока текущие доходности по флоатерам превышают доходности по облигациям с фиксированной ставкой. На горизонте от полутора лет облигации с фиксированным купоном могут дать доходности выше, в том числе за счет прироста цены вслед за снижением ключевой ставки. Поэтому инвесторы с горизонтом инвестирования от полутора лет могут постепенно набирать портфель из облигаций с фиксированным купоном, чтобы зафиксировать текущие высокие ставки на предстоящие годы.

АЛМАЗНЫЙ ПЕРЕПОЛОХ

САНКЦИИ НА РОССИЙСКИЕ КАМНИ ПАРАЛИЗУЮТ РАБОТУ ОТРАСЛИ

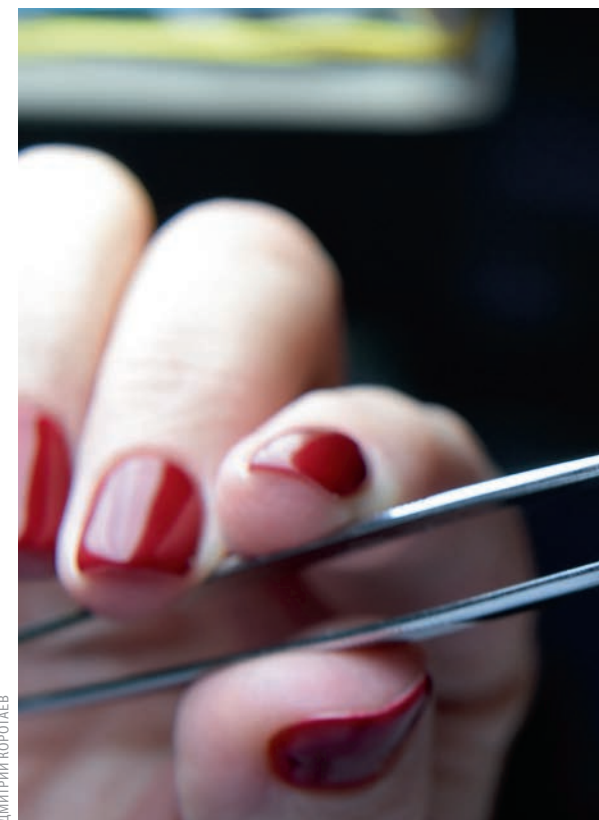


Новые санкции на российские алмазы, вступившие в силу с 1 марта, вызвали проблемы на таможне в Бельгии. Попытки местных властей проверить все камни, что идут в международный центр алмазной торговли в Антверпене, привели к росту расходов дилеров и срывам поставок. Пока что санкции не увеличили цены на алмазы и не привели к образованию дисконта на российское сырье, но аналитики ожидают роста цен во втором полугодии.

Новый режим европейских санкций на российские алмазы, вступивший в силу с 1 марта, вызвал проблемы для всей отрасли. Санкции теперь запрещают поставку на рынки стран ЕС и G7 российских алмазов от 1 карата, обработанных в других странах (прямой импорт уже запрещен). А с 1 сентября вступит в силу запрет на импорт выращенных в лаборатории бриллиантов, ювелирных изделий и часов, содержащих бриллианты из российского сырья.

Как пишет отраслевое агентство Raparort со ссылкой на дилеров Антверпена, после 1 марта алмазы начали задерживаться на таможне Бельгии более чем на неделю, поскольку местные власти пытаются убедиться, что камни не имеют российского происхождения. В начале марта 146 компаний подписали письмо с жалобой во Всемирный алмазный центр Антверпена (AWDC), который управляет Алмазным офисом Антверпена. В письме говорилось, что компании поддерживают санкции, но их введение отрицательно сказалось на бизнесе, замедлив поставки и увеличив расходы.

«План состоял в том, чтобы предотвратить поток алмазов из государств, подвергшихся санкциям, но реальность, с которой мы сталкиваемся,— это серьезное нару-



ДМИТРИЙ КОРОТАЕВ

шение наших цепочек поставок и отчуждение от остальной части мировой торговли,— говорится в письме.— Это приводит к значительному увеличению расходов и невозможности выполнить заказы наших клиентов и вынуждены финансировать избыточные заблокированные запасы, и от нас требуют документы, которые не были запрошены заранее».

В число заблокированных на бельгийской таможне товаров попали в том числе алмазы, поступающие прямо из африканских стран-производителей, бриллианты с обогащательных фабрик и товары, возвращающиеся в Антверпен с торговых ярмарок за пределами ЕС.

Яма другому

Санкции на российскую алмазодобывающую отрасль были введены в 2022 году, когда АЛРОСА была включена в SDN-List, а США запретили прямой импорт алмазов и бриллиантов из России. АЛРОСА смогла перестроить бизнес: основная масса российских алмазов проходит границу в Индии, откуда камни расходятся по всему миру уже как индийские бриллианты. Как показывает финансовая отчетность АЛРОСА, несмотря на невозможность проведения операций в долларах, компания сохраняет устойчивость. Компания в 2023 году нарастила выручку на 9%, до 322,57 млрд руб., чистая прибыль упала на 15%, до 85,2 млрд руб.

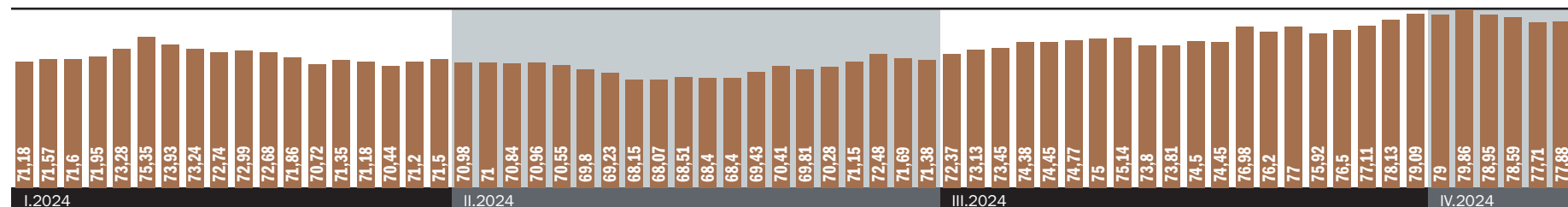


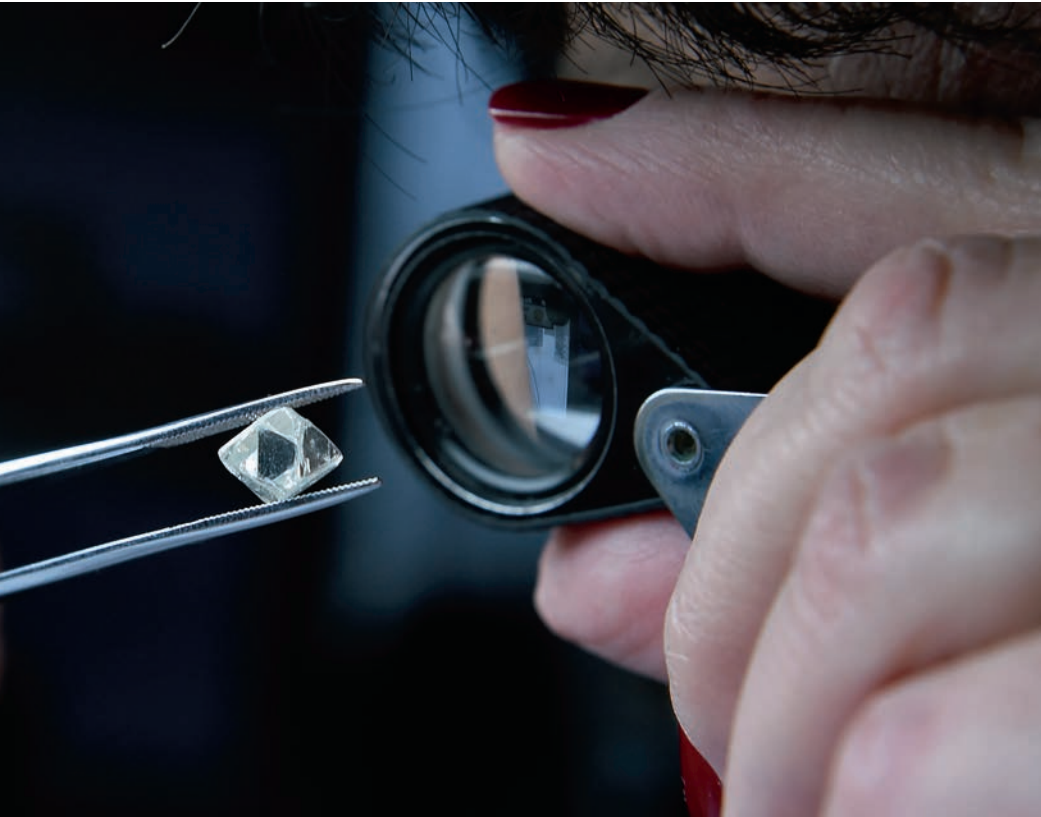
ПРЕДОСТАВЛЕНО АК «АЛРОСА»

ТЕКСТ **Евгений Зайнуллин**
ФОТО **предоставлено АК «АЛРОСА», Дмитрий Коротаев**

ДИНАМИКА ЦЕНЫ АКЦИЙ АЛРОСА НА МОСБИРЖЕ (РУБ.)

Источник: Rustocks.com.





ПАВЕЛ МАРИНЫЧЕВ
Гендиректор АЛРОСА

Компания «будет смотреть на новые развивающиеся рынки, которые для нас не казались приоритетными, а сейчас они становятся быстрорастущими»

Еще в июне прошлого года, предвидя усиление санкционного давления Запада, новый гендиректор АЛРОСА Павел Маринычев заявил, что компания «будет смотреть на новые развивающиеся рынки, которые для нас не казались приоритетными, а сейчас они становятся быстрорастущими» (цитата по «Интерфаксу»).

Новые санкции в теории могут оказать большее влияние, поскольку запрещают не только прямые поставки российских бриллиантов на рынки западных стран, но и поставки камней из третьих стран. Рынок ЕС исторически занимал важное место в бизнесе АЛРОСА, на него в 2021 году приходилась треть выручки. Уже в 2023 году ситуация серьезно изменилась: по итогам девяти месяцев поставки необработанных алмазов из РФ в ЕС упали в четыре раза, до €285 млн.

Участники рынка полагают, что последствия санкций будут зависеть от внедрения системы отслеживания происхождения алмазов, которой на данный момент не существует. Пока же рынку не остается ничего дру-

гого, как строить мрачные прогнозы. Индийский Совет по содействию экспорту драгоценных камней и ювелирных изделий (GJEPC), Всемирная федерация алмазных бирж (WFDB), Всемирный алмазный совет (WDC) и Международная ассоциация производителей бриллиантов (IDMA) написали открытое письмо, в котором говорится, что отправка всех алмазов нероссийского происхождения в Антверпен для сертификации навредит индустрии. По мнению авторов, нероссийские алмазы из-за усложнения и удорожания логистики, а также необходимости платить за сертификацию подорожают. В результате российские алмазы на рынках, которые не поддерживают санкции, получают конкурентное преимущество. Профильное издание Rough & Polished писало, что западные потребители могут столкнуться с тем, что аналогичные по размеру и качеству камни будут стоить в Дубае, Шанхае и Мумбае на 30% дешевле, чем в США. Хотя Северная Америка — крупнейший в мире рынок бриллиантов, совокупно на рынки ОАЭ, Китая и Индии

приходится 30% мирового потребления драгоценных камней.

Авторы письма, чтобы избежать негативных последствий, просят сделать доступной для всех стран—производителей и потребителей алмазов, кроме России, внедряемую сейчас ЕС технологию отслеживания происхождения и сертификации камней. Доступ к этой технологии, равно как и возможность отправлять свое сырье в любой центр огранки, должны иметь и небольшие добывающие компании.

Цены на дне

«Пока формальный запрет на российские камни не привел к каким-то существенным колебаниям в ценах на бриллианты», — полагает независимый промышленный эксперт Борис Сеницын. Отчасти, на его взгляд,

с бриллиантами превышает уровень до пандемии на 20%, а производство упало на 20% с уровней до 2020 года. Цены на алмазы в 2021 и 2022 годах выросли на 45% с конца 2020 года. «Коррекция в 2023 году, — поясняет Борис Красноженов, — является следствием удорожания оборотного капитала для огранщиков в Индии, которые на 50–60% финансируют операции за счет коротких дорогих кредитов в долларах». Эксперт ожидает роста цен на алмазы со второго полугодия 2024 года.

Куда потекут алмазы

По мнению аналитиков, в результате санкций Дубай упрочит свои позиции в качестве алмазного хаба. Его преимущества заключаются в богатом населении, безопасности, огромном турпоток и особых условиях ведения бизнеса, считает Сергей Гришунин из НРА. Например, механизм обратного начисления НДС, который должен уплачивать не поставщик, а покупатель, значительно разгружает финансовый баланс производителей камней и высвобождает капитал для развития бизнеса.

Дубайская алмазная биржа, созданная в начале 2000-х годов, тесно сотрудничает с Тель-Авивской алмазной биржей, что позволило консолидировать торговлю российскими и африканскими алмазами, номинально соблюдая все требования Кимберлийского процесса о недопущении на рынок конфликтных алмазов, отмечает эксперт. В результате Дубай сейчас обслуживает около 25% международного рынка обработанных алмазов. «Кроме того, Дубай подписал большое количество соглашений с индийскими огранщиками, позволяя им перепродавать свои изделия на этой площадке, что крайне затрудняет отслеживание происхождения алмазного сырья», — говорит Сергей Гришунин.

причина в том, что речь идет не о всех камнях, а о бриллиантах более 1 карата. Кроме того, в конце прошлого года так и не произошло значимого восстановления спроса на украшения с бриллиантами в США и Китае. По словам эксперта, обычно продажи украшений в конце года задают темпы спроса на алмазы в начале следующего. С начала года наблюдался рост оптовых цен на бриллианты в пределах пары процентов, но он далеко не компенсировал падение цен в течение 2023 года, составившее почти 25%.

По мнению Бориса Сеницына, ожидания распространения запрета на более массовые камни в сентябре (если оно не будет отменено) и роста сезонного спроса на украшения под конец года могут все еще привести к увеличению цен на бриллианты в западных странах во второй половине года.

«Дисконтов на российскую алмазную продукцию пока не наблюдается», — отмечает Борис Красноженов из Альфа-банка. На его взгляд, это вызвано тем, что рынок входит в состояние дефицита. Спрос на ювелирные изделия

Центр торговли алмазами и бриллиантами сместился в сторону Ближнего Востока и Индии задолго до геополитических событий 2022 года, напоминает Борис Сеницын. Так, доля ОАЭ в экспорте алмазов АЛРОСА в 2021 году почти в 3,5 раза превышала показатель 2016 года и составляла почти четверть всего экспорта компании. Это произошло за счет снижения поставок в Европу, поскольку центр торговли бриллиантами перемещается ближе к мировому лидеру по огранке камней — Индии ●

ДИНАМИКА ЦЕН АЛМАЗОВ ZIMNISKY GLOBAL ROUGH DIAMOND PRICE INDEX*

Источник: Rough Diamond Index.



ШЕСТЬ ЗА ШЕСТЬ

ЧТО ПРАВИТЕЛЬСТВО СОБИРАЕТСЯ ПОЛУЧИТЬ,
УВЕЛИЧИВ ГОСРАСХОДЫ НА ШЕСТЬ ТРИЛЛИОНОВ РУБЛЕЙ ДО 2030 ГОДА



Пока в России после выборов президента еще не назначено новое правительство, но программа действий для него уже объявлена — в поручениях главы государства по итогам послания Федеральному собранию. До 2030 года госрасходы на нее дополнительно составят порядка 6 трлн руб., и «Деньги» попытались представить, какая новая социальная реальность должна соответствовать этой сумме.

Программа для своих

Бычно программа работы нового правительства описывается уже после его создания. Впрочем, российская политическая практика уже достаточно давно отказалась от этого принципа — долгосрочные программы, по сути, стали идеологически доминировать над оперативными планами еще в 2000 году после знаменитой «программы Грефа», и Белый дом, плохо это или хорошо, всегда принимал в разработке документов, именуемых в широком смысле «планами», важнейшие, а часто и главные роли. Принцип разделения властей этим не нарушается из-за особого и юридического, и фактического конституционного положения президента в России правительства в стране демонстрировали все большее и большее сближение. В 2024 году, по существу, речь уже идет о единстве по форме при сохранении функциональных различий. Во всяком случае, несмотря на то что на этот момент правительство премьер-министра Михаила Мишустина юридически доживало последние дни до президентской инаугурации, перечень поручений президента Владимира Путина правительству по итогам послания Федеральному собранию уже был опубликован. Это план, разработанный по большей части Белым домом для самого Белого дома на ближайшие шесть лет. Исходя из протокольной логики такого не может быть, однако на практике речь идет именно об этом: будет ли переназначено в целом действующее правительство Мишустина, появятся ли новые люди в правительственном комплексе хоть в мае 2024-го, хоть в условном октябре 2029 года — предварительная программа работ исполнительной власти уже есть.

В силу той же идеологии программного планирования революций в этом шестилетнем плане, по существу, нет — хотя новаций достаточно много. Именно под эти новации и реализуется пусть и весьма ограниченное, но все же первое за многие годы значимое изменение параметров налоговой системы. Шестилетка предполагает, как и ранее, фиксацию налоговых изменений сразу на шесть лет вперед при их неизменности далее до 2030 года — уже давно сложившаяся российская практика в этой сфере предполагает, что «новые налоги» вводятся только в год очередного президентского срока, а далее они меняются или в экстренных обстоятельствах, или касаются преимущественно нефти и газа как главной «дойной коровы» федерального бюджета и области особого внимания российской власти. В 2024 году — Госдуме и правительству поручено провести изменения законодательства очень рано, до 31 июля 2024 года, а вступят они в силу с января 2025-го — будет восстановлен прогрессивный подоходный налог (по имеющейся информации, в довольно щадящей в сравнении с развитыми экономиками ставке), увеличен корпоративный налог на прибыль для высокоприбыльных секторов с компенсацией в сфере малого и среднего бизнеса. Преимущественно эти деньги — источник финансирования новаций в планах для Белого дома на шесть лет.

Отметим сразу, что о каком-то существенном росте налоговой нагрузки явно речи не идет. Цена вопроса в размере новых расходов бюджетной системы в 2025–2030 годах — 6 трлн руб., или значимо менее 1% ВВП в год: напомним, что совокупный объем налогового перераспределения в экономике России многие годы колеблется в диапазоне от 34% до 36% ВВП, почти никогда не выходя за эти цифры. Как и ранее, основной приоритет госрасходов — социальный: все дополнительные расходы на эти цели составят 3,7 трлн руб. Второй приоритет — адаптация экономики к новым во всех смыслах, от санкционных ограничений до новых долгосрочных ориентиров по экспорту, условиям: на это уйдет 2,2 трлн руб.



АЛЕКСАНДР МИРДОНОВ

«Третьего элемента», по существу, нет: оставшиеся проекты можно так или иначе отнести или к социальным, или к адаптационным. Стоит разобрататься, что на эти деньги предполагается получить.

Шесть плюс еще очень много

На деле, разумеется, за выглядящими огромной суммой лишь для незнакомых с бюджетными реалиями шестью триллионами рублей госрасходов стоят несколько большие деньги — и также триллионные, но ожидаемые от роста налогов даже по ставкам 2023 года, до повышения. Напомним, что Банк России весьма пристально наблюдает за динамикой бюджетных расходов последних лет: начиная с пандемии COVID-19 бюджетное стимулирование экономической активности, компенсирующее спад разовой природы в экономике (пандемия, затем военная операция на Украине, связанные с ней беспрецедентные санкции G7, далее, возможно, спад внешнего спроса из-за снижения темпов роста мирового и китайского ВВП), создавало инфляционные угрозы. Перестимулирование, или,



на жаргоне макроэкономистов, «перегрев» экономики — ситуация, в которой Россия живет как минимум с осени 2023 года. Любой лишний рубль, вложенный в компенсационный подъем ВВП, неизбежно приведет или (в случае бездействия ЦБ) к внеплановому усилению инфляции, или (в предсказуемом случае активных действий Банка России) к росту ключевой ставки, процента по кредитам и охлаждению экономического роста через некоторый промежуток времени. Пока неизвестна реакция ЦБ на дополнительные шесть триллионов на шесть лет, однако очень маловероятно, чтобы они на что-то серьезно повлияли: в наиболее тяжелом случае эти расходы будут трансформированы командой Эльвиры Набиуллиной в дополнительные два-три месяца удерживания ключевой ставки на относительно высоком уровне. В любом случае, шестилетний план Белого дома — это вряд ли масштабная макроэкономическая проблема.

Скорее, конечно, шестилетка в ее нынешнем виде — это проблема для рынка труда. Как раз в начале 2024 года экономика России по показателю безработицы надежно ушла за уро-

вень 3% экономически активного населения. Иными словами, уже до того как объявлено новое увеличение объемов средств госрасходов, призванных в том числе создавать новые эффективные рабочие места, известно, что никаких новых людей, которые бы заняли эти новые рабочие места, в сущности, нет: последним ресурсом в экономике становится молодежная безработица, перед молодыми людьми уже в ближайшие годы актуальнейшим будет вопрос — что лучше,

Перед молодыми людьми уже в ближайшие годы актуальнейшим будет вопрос — что лучше, вкладывать в свой человеческий капитал через образование или не упускать момент пиковых заработных плат в экономике, зарабатывая прямо сейчас

вкладывать в свой человеческий капитал через образование или не упускать момент пиковых заработных плат в экономике, зарабатывая прямо сейчас. Вечной помощи экономике России, труда мигрантов из Средней Азии (главным образом узбекского — это крупнейшая страна-сосед с демографическим профицитом), уже не будет, по крайней мере в том объеме, в котором Россия пользовалась им ранее, и причин для этого слишком много — от слабого рубля до конку-

ренции за рабочие руки со всем миром. Однако когда именно российскому предпринимателю придется заменять на стройках и на складах узбекские рабочие руки китайскими роботизированными комплексами (а это неизбежные крупные инвестиции) — в ЦБ так просто не скажут. Видимо, этот процесс начнется уже в эту шестилетку.

Тем более что конкурировать с мигрантами рабочие из России будут умеренно. Именно те, кто мог бы это делать, согласно плану новой шестилетки, должны стать объектом развивающейся социальной политики.

Соцдержав

На внешний взгляд, Россия и в 2024 году является достаточно необычной страной с точки зрения социальных расходов. С одной стороны, большая часть «прыжков тигров» в мире с 1970-х годов, программ быстрого развития экономик Азии, строилась в том числе на простой идее: или социальное государство с низкими инвестициями, или инновационное государство с низкими соцрасходами, третьего не дано. Российская социальная политика, строящаяся во многом

Большая часть «прыжков тигров» в мире с 1970-х годов, программ быстрого развития экономик Азии, строилась в том числе на простой идее: или социальное государство с низкими инвестициями, или инновационное государство с низкими соцрасходами, третьего не дано

на паре десятилетий самоощущения населением России себя как бедного, строилась на том, что с бедностью стоит бороться. Можно спорить, нефтяными доходами или умным администрированием страна добивалась и добивается заметного сокращения бедных (в российских политических реалиях под «бедностью» стандартно подразумевается, как и в большинстве стран мира, не отсутствие «нормального» в глазах общества достатка, а обычная нищета с депривациями базового потребления — еды, одежды, транспорта), но эти успехи невозможно не замечать.

Шестилетняя программа для Белого дома с очевидностью ставит на продолжение этой борьбы, и на этот раз — с акцентом на проблемный с точки зрения макроэкономики рынок труда. Наиболее очевидное изменение в планах правительства в 2024–2030 годах — новый национальный проект «Кадры», это довольно масштабные вложения в подготовку новых рабочих рук, потребность в которых будет только нарастать. Кажется, первоначальный интерес власти к развитию в России высшего образования уходит на периферию: Белый дом интересуют теперь инженерные школы и выпускаемые ими инженеры, а вместе с высшим техническим образованием — среднее техническое. Интеграция колледжей и промышленных предприятий — одна из составляющих нацпроекта, федеральный проект «Профессионалитет», он уже реализуется, и первые 138 тыс. выпускников системы уже в этом году закрывают все увеличивающиеся в числе незакрытые вакансии.

Конечно, большая часть новых социальных расходов 2024–2030 годов — это не образование, а вполне традиционные строительство школ и больниц, снижение бедности через программы соцподдержки, демографические меры. Они становятся все более сложными, так, Минфин уже явно ориентируется на управление социальной сферой в том числе через развивающуюся систему налоговых вычетов — к 2030 году она может быть уже отработана до системы, напрямую влияющей на доходы домохозяйства (пока это более или менее не так). Тем не менее уже сейчас очевидно, что социальная политика в РФ, которая ранее была в основном построена на решении острых с политической точки зрения проблем нищеты, разворачивается в сторону проблем рынка труда.

И этот рынок труда на горизонте шести лет вряд ли избавится от гегемо-

нии предложения. Шестилетний план и явно, и неявно предполагает увеличение доли оплаты труда в ВВП — и это его важная составляющая.

Делай как они

Под «экономикой» в России традиционно подразумевается нечто противоположное социальной сфере, но в шестилетней программе для правительства это не так. Помогать и поддерживать в 2024–2030 годах Белому дому поручено не только рабочих, но и работодателей, для которых 2022–2023 годы стали с разных сторон настоящим шоком. Вся экономическая система России в течение четверти века строилась под партнерство в первую очередь с Европой, под почти автоматический технологический трансферт с Запада, на прямые иностранные инвестиции и на усиление интеграции РФ в мировую экономику. 2025 год в планах шестилетки — это, конечно, не автаркия как таковая, но господдержка роста внутреннего производства и сокращения импорта в поручениях Белому дому очевидна. Это то, чего хочет государство, и оно готово за это доплачивать из налогов — и в форме поддержки интересующих его новых технологий и НИОКР, и в виде докапитализации вполне успешного Фонда развития промышленности, и через субсидирование ставок по кредитам в рамках кластерной инвестиционной платформы.

При этом поставленная цель увеличения капитализации фондового рынка РФ до 66% ВВП к 2030 году вполне с этим «бьется»: предполагается, что «голубыми фишками» на российском фондовом рынке постепенно будут становиться не общеизвестные «Газпром» и Сбербанк с нефтяными компаниями, а компании технологические. И даже известно, какого рода технологии видятся приоритетами: в поручениях Белому дому прямо указана цель увеличения реального выпуска в обработке как минимум на

40% к уровню 2022 года. Сейчас компании, призванные в ближайшем будущем стать «голубыми фишками» нового фондового рынка, скорее входят в категорию средних, нежели крупных, и в целом Белый дом намерен поддерживать политику «выращивания» малого и среднего бизнеса до крупного в специальной инфраструктуре и при особой поддержке. МСП призван в том числе заместить множество ушедших с российского рынка иностранных поставщиков технологий и товаров — считается, что это вполне решаемая задача, тем более что от «заместителей» не требуется инновационный рост, скорее речь идет о повышении надежности использования в экономике РФ уже освоенных технологий.

Собственно, туда и должны прийти после колледжей новые инженеры и дополнительно укрепить и без этого, пусть и не слишком блистательную на вид, но очень прочную, как выяснилось в последние годы, экономическую конструкцию под названием «российская промышленность». При этом предполагается, что куда не денутся старые нацпроекты, строительный бум в России так или иначе продолжится, сырьевые компании в стране, переориентировавшись на Индию и Китай, также продолжат процветать, хотя и не так, как раньше — а внешний туризм при поддержке бюджета РФ будет заменяться внутренним.

Некуда торопиться

Хотя и правительство, и президентская ветвь власти не отказались бы от высоких темпов роста ВВП в процессе такой перестройки экономики, как описана в шестилетнем плане, сам план, по сути, рассчитан на очень умеренный экономический рост. И дело даже не в том, что Белому дому не хочется быстрого технологического прогресса, который в обычной ситуации является очевидным решением для значительной части экономических

проблем. Описанная в поручениях президента шестилетка имеет под собой достаточно понятный социальный эквивалент — облик в широком смысле общества, которое существует в такой экономике, в общих чертах восстанавливается.

В первую очередь это общество, которое предпочтет быстрому и энергичному росту со свойственными ему «переломами» и конфликтами, с высоким уровнем конкуренции и с общей нервозностью — менее высокий и более стабильный рост с сохранением всех социальных иерархий, скорее со скрытой конкуренцией, которую не принято демонстрировать.

Во-вторых, это скорее экономика гарантированного среднего по размеру успеха. Для того чтобы жизнь в ней состоялась, нужно скорее прилежание, чем одаренность, усидчивость, но не агрессивность, умение кооперироваться больше, чем соревноваться.

Наконец, происходящее в социальной сфере — во многом стремление власти исполнить то, что считается чем-то вроде вековой мечты жителей России. Она состоит из возможностей предпринимательства в ограниченной сфере и без соответствующих политических амбиций, возможности среднего достатка даже в случае социальных проблем, наличия определенной «сети безопасности» в соцсфере — но не для тех, кто выбивается за рамки социальной нормы, как на предполагаемом «Западе», а для лояльной части населения.

Поддерживающий лозунги «единства» может в этой экономике в ближайшие годы рассчитывать исходя из шестилетнего плана на достаточно многое — карьеру, предпринимательство, жилище, образование, новую больницу, да и военную защиту: милитаризации экономики в шестилетке нет, но очевидно, что расходы по этой части, уже увеличивавшиеся в 2022–2023 годах, радикально снижены не будут. Желаящие же больше должны идти во власть непосредственно — там можно и большее. Во многом все это — пока лишь легко просвечивающие через план идеологические приоритеты, но уже сейчас понятно, что у них есть потенциал. В конце концов, в России очень многие искренне поддерживают трату шести триллионов рублей за шесть лет на программу, вполне отвечающую мировоззрению среднего российского гражданина.

Тем более что у него шести триллионов все равно нет, а у бюджета — можно считать, что есть ●

ЗАМЕДЛЕНИЕ ЕВРОПЫ

КАК СТРАНЫ СТАРОГО СВЕТА РАСТЕРЯЛИ СВОИ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРЕИМУЩЕСТВА

Подводя итоги 2023 года, многие аналитики обратили внимание, что экономики ведущих европейских стран после пандемии COVID-19 восстанавливаются значительно медленнее, чем их основные конкуренты. Отставание Европы от Китая, Индии или, например, Южной Кореи в темпах восстановительного экономического роста выглядит предсказуемо, так как структурные и институциональные характеристики азиатских экономик позволяют им сейчас наращивать производство товаров и услуг гораздо быстрее. Однако серьезное отставание Европы в темпах роста от США и России смотрится парадоксально.



Институциональная среда европейских экономик, степень доступности финансовых ресурсов и многие структурные характеристики, в сущности, мало отличаются от американских. Но в Америке рыночные механизмы сегодня работают более или менее успешно, а в Европе — гораздо хуже.

Россия, экономика которой по большинству своих характеристик также ближе к европейским, чем к азиатским экономикам, и к тому же обложена мегасанкци-

ями, развивается заметно динамичнее, чем подавляющее большинство ее западных соседей.

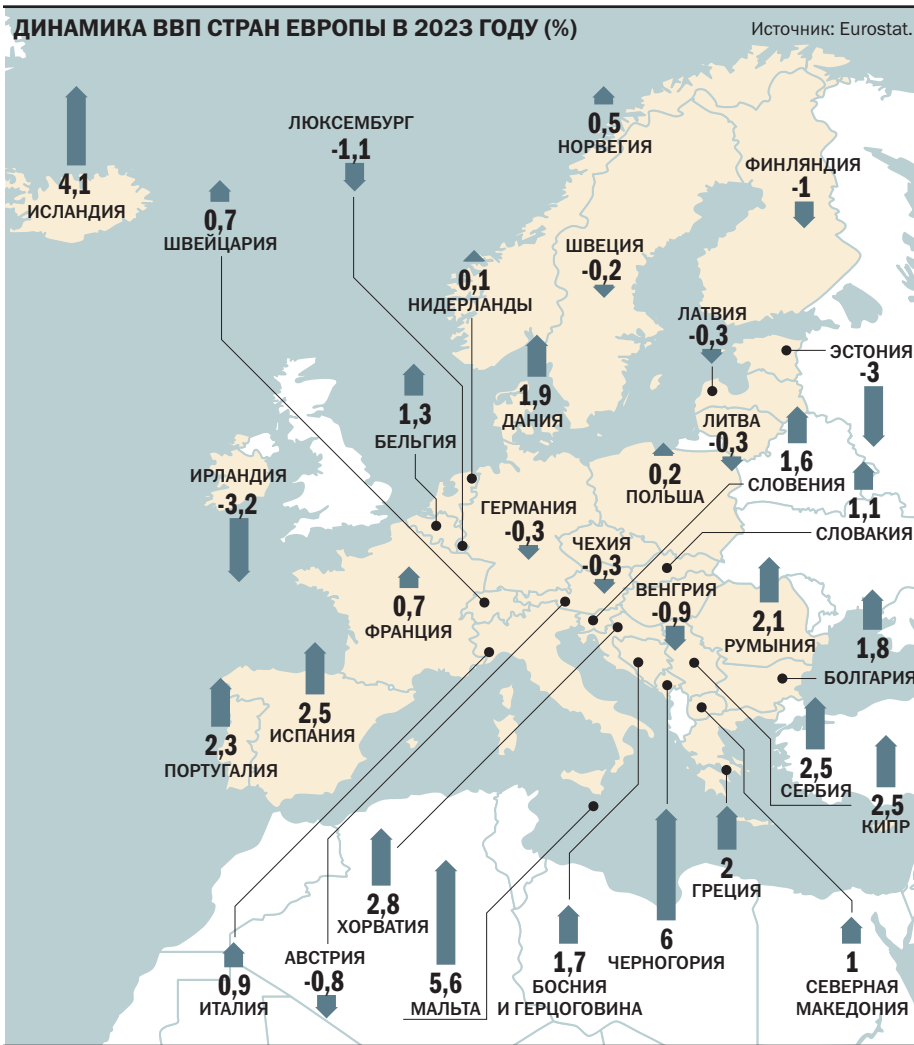
Такое положение дел выглядит еще более парадоксально, если вспомнить, каким могучим ресурсным потенциалом обладает современная Европа и в особенности ее экономическое ядро — Германия, Великобритания, Франция, Италия и Испания.

Во-первых, Европа — это макрорегион мира с наибольшими накоплениями физического капитала. Огромный жилой фонд, колоссальный фонд производственных зданий и сооружений, гигантский парк производственных машин и оборудования, неисчерпаемый металлофонд, грандиозный парк автомобилей и других транспортных средств, густая и чрезвычайно вариативная сеть транспортных коммуникаций, высокоразвитая коммунальная инфраструктура, неимоверное число культурно-исторических памятников и т. д. Ни один другой макрорегион мира и близко не обладает сопоставимым физическим наследием.

Во-вторых, Европа перераспределяет в свою пользу существенную часть глобальной ренты. Финансовый сектор Европы по уровню влияния на финансовые потоки сейчас занимает твердое второе место в мире вслед за США. Это способствует наличие евро, британского фунта стерлингов и швейцарского франка, выполняющих роль пусть не основных, но все равно важных для всего мира резервных валют.

Европейский высокотехнологичный сектор также обеспечивает приток рентных доходов, основанных на монопольном положении европейцев в производстве многих видов особо сложной продукции. Достаточно вспомнить, например, о фотолитографическом оборудовании для производства микрочипов последних поколений, которое производится только в Голландии и больше нигде в мире. По масштабу получаемой ими высокотехнологичной ренты европейцы также лишь на втором месте после США, но все равно эти доходы очень значительны.

В-третьих, надо вспомнить и о таком факторе экономического роста, как уровень производственной культуры. Да, пожалуй, в последние десятилетия европейские страны частично утратили это преимущество. Тем не менее и сегодня в Европе нетрудно найти потрясающих конструкторов и технологов, живущих в Германии, Австрии и Швейцарии; превосходных французских инженеров и проектировщиков; предприимчивых и эффективных менеджеров из Великобритании и Голландии; креативных и динамичных итальянских дизайнеров; высококвал-



ТЕКСТ **Дмитрий Кувалин**,
заместитель
директора Института
народнохозяйственного
прогнозирования РАН
ФОТО **Sarah Meysonnier/**
Reuters

лифицированных и чрезвычайно добросовестных работников из североевропейских стран. Однако все это выдающееся богатство уже достаточно давно не может трансформироваться в высокие темпы и качество роста европейских стран.

ВВП крупнейшей экономики Евросоюза — германской — по итогам 2023 года лишь примерно на 1% превзошел уровень допандемийного 2019 года. Во второй экономике Евросоюза — французской — дела шли чуть получше: накопленный прирост ВВП по отношению к 2019 году составил примерно 2,5%. И совсем уж печально обстоят дела в третьей и четвертой экономиках Евросоюза — итальянской и испанской. Регулярно повторяющиеся спады в этих странах привели к тому, что они до сих пор толком не могут превзойти свой уровень производства ВВП в далеком 2007 году. Экономика не входящей в Евросоюз Великобритании, которая по масштабам чуть больше французской, также не слишком успешно решает задачи экономического восстановления после пандемии COVID-19, показывая эффективность примерно на том же уровне, что и Германия.

Если говорить о причинах, предопределивших стагнационный характер развития современной Европы, то я бы разделил их на две группы: объективные (в основном долгосрочные и очень долгосрочные) и субъективные (в основном средне- и краткосрочные).

К числу наиболее очевидных объективных проблем я бы отнес давно сложившиеся в Европе неблагоприятные демографические тенденции: обвальное снижение рождаемости и устойчивое старение население. Конечно, в дальнейшем с этими тенденциями в полный рост столкнутся, по-видимому, все регионы мира, но пока европейские страны зашли по этому пути дальше всех (в особенности Италия, Испания, Португалия, Греция и Германия). Впрочем, следует отметить, что в Европе объективные демографические тенденции были усугублены распространением но-

вых культурных тенденций и стереотипов: распадом института больших традиционных семей, атомизацией домохозяйств, гедонизацией образа жизни и т. п.

Еще одна объективная проблема европейской экономики — исчерпание многих видов собственных природных ресурсов. В частности, когда-то многие европейские страны были крупными производителями природного газа. Но сегодня по сравнению с пиковыми годами добыча газа упала в Голландии и Румынии в три раза, а в Великобритании — в два с половиной раза. И даже Норвегия, вероятно, уже прошла пик своей газодобычи. Аналогичные процессы происходили в сфере производства нефти и угля, а также в добыче многих других ценных полезных ископаемых. Как следствие, Европа, наращивая импорт сырья, вынуждена уже сама выплачивать все более значительную ренту производителям ограниченных ресурсов из других стран.

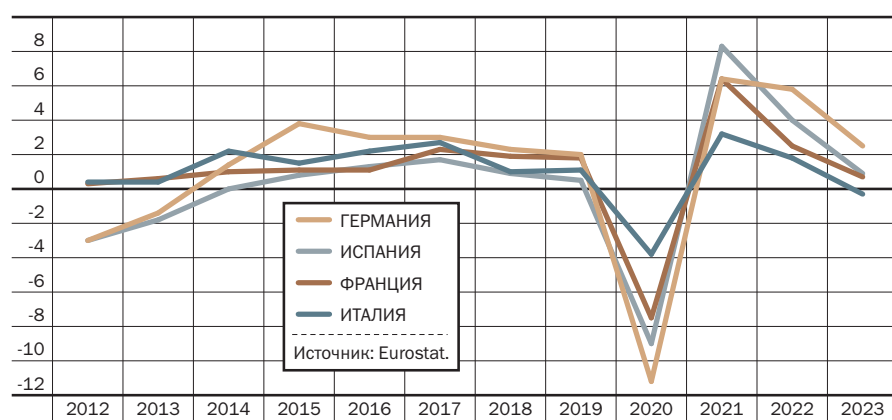
Что касается ключевых субъективных причин, замедляющих развитие Европы, то я бы указал на следующие:

- спорная макрофинансовая и долговая политика Евросоюза;
- усиление в целом ряде случаев бюрократических барьеров и налоговой нагрузки для многих европейских производителей;
- спорная политика зеленого роста;
- спорная миграционная политика европейских стран;

— спорная санкционная политика Европы по отношению к России, Ирану, Венесуэле, Белоруссии и ряду других стран.

Из-за шумных геополитических событий последнего времени основательно подзабылся мощнейший кризис государственного долга в странах Южной Европы, пик которого пришелся на 2010–2012 годы. Но именно этот кризис стал основной причиной многолетней стагнации в Италии, Испании, Португалии, Греции и на Кипре. Из долговой ловушки тех лет сумела вырваться только Ирландия.

ДИНАМИКА ВВП СТРАН—ЛОКОМОТИВОВ ЭКОНОМИКИ ЕВРОСОЮЗА (%)



Ключевым фактором долгового кризиса стала ошибочная макрофинансовая политика Евросоюза, которая унифицировала валютную политику стран-членов, но не унифицировала их налогово-бюджетную политику. Вследствие этого страны Южной Европы имели возможность обходить ограничения на бюджетный дефицит за счет эмиссии государственных долговых обязательств, но не имели возможность обесценивать госдолг и повышать конкурентоспособность своих производителей за счет девальвации национальной валюты. Да, в конечном счете эти страны смогли перефинансироваться за счет общеевропейских денег, но взамен они фактически потеряли возможность осуществлять масштабную бюджетную поддержку своих экономик и своего населения, что вылилось в долговременную потерю темпов и качества роста.

Еще одним неприятным парадоксом для объединенной Европы стала неспособность властей справиться с бюрократизацией целого ряда сфер жизнедеятельности Евросоюза. Вообще говоря, это интеграционное объединение создавалось в первую очередь именно для устранения барьеров для рыночных сил, но во многих слу-

чаях получилось ровно наоборот: барьеры стали выше. Азартная европейская бюрократия не переставая создает и внедряет все новые законодательные акты, директивы, регламенты, нормативы и прочие документы, угрожая при этом жесткими санкциями за их невыполнение (одна очень умная француженка как-то сказала мне: «Дима, у нас во Франции и Европе сейчас такой огромный корпус законодательных актов, что нормально жить, соблюдая все правила, которые зачастую противоречат друг другу, невозможно ни предприятиям, ни гражданам. Вы в России ни в коем случае не идите по этому пути»).

Многочисленные протесты европейских аграриев, которые вновь вспыхнули в последние месяцы, во многом порождены именно бюрократической неразберихой в этой сфере. В одних случаях объемы производства жестко квотируются по странам Евросоюза и видам продукции, что не позволяет аграриям увеличивать выпуск в соответствии с их возможностями. В других случаях от аграриев требуют усиления учета и контроля, соблюдения принципов устойчивого развития, перехода на новые, зачастую более дорогие технологии, навязыва-



данном этапе оказались намного дороже, чем традиционные. Эффективность этих технологий в ряде случаев также оказывалась ниже, чем у технологий-предшественниц. Как следствие, коммерческая привлекательность зеленых инвестиций оказалась невелика, и частные инвесторы повсеместно отказывались вкладываться в это направление, если не получали масштабных субсидий от государства.

Производители из стран третьего мира, в особенности китайские, довольно быстро перехватили у Европы зеленую повестку и сами стали массово выпускать продукцию, необходимую для достижения целей устойчиво-

экологических ограничений, которые порой приобретают форму жесткой политической цензуры. Однако нежелание обсуждать проблему никак не отменяет факта ее существования.

Большинство современных мигрантов, в огромных количествах прибывающих в Европу из слаборазвитых стран, имеют гораздо более низкую квалификацию и образовательный уровень, чем работники из числа коренных жителей. Кроме того, их этические стандарты по отношению к объему и качеству выполняемой работы зачастую очень далеки от европейских. Состояние их здоровья также во многих случаях оставляет желать лучшего.

мику Европы — это сюжет, требующий отдельного подробного рассмотрения. Поэтому здесь я ограничусь только двумя краткими тезисами.

Во-первых, введя санкции и резко сократив закупки относительно недорогих энергоресурсов и прочего сырья из России, Ирана, Венесуэлы и ряда других стран, европейские страны заметно увеличили уровень производственных издержек для своих производителей конечной продукции. Что, разумеется, привело к уменьшению их конкурентоспособности.

Во-вторых, уйдя с рынков стран, находящихся под санкциями, европейские производители во многих случаях не смогли компенсировать эти потери за счет переориентации на рынки других стран. Что также негативно сказалось на динамике выпуска ряда видов европейской продукции.

Скорее всего, каждый из описанных выше негативных факторов по отдельности не создает критических проблем для европейской экономики. Однако их совместное воздействие выглядит куда как более угрожающим для Европы. Особенно если учесть, что большинство этих факторов определяется «долгоиграющими» причинами и их невозможно устранить за счет простых решений и в короткие сроки.

Что-то такое уже давно понял для себя и европейский бизнес или, во всяком случае, его заметная часть. Многие крупные европейские компании время от времени переводят свои производственные активы за пределы Европы или даже вовсе закрывают свои мощности. Так, например, знаменитая немецкая химическая корпорация BASF намерена закрыть свой крупный аммиачный завод в Германии и перенести его в США. Другая немецкая мегакорпорация — Volkswagen — запускает строительство своего нового большого завода не в Германии, а в США. Как показал недавний опрос германской торгово-промышленной палаты, каждая десятая немецкая компания рассматривает планы по переносу производства в другие страны.

Набирающая силу деиндустриализация безусловного промышленного лидера Европы — Германии — очень плохой сигнал для всех стран-соседей. Еще недавно казалось, что исчезновение с рынка таких мощных брендов, как Grundig, Philips, Nokia и других, — это всего лишь проигрыш отдельных компаний в конкурентной борьбе. Но сейчас стало понятно, что проблемы европейской экономики лежат гораздо глубже.

Конечно, потенциал для решения существующих проблем у Европы имеется, но с каждым годом сделать это будет все сложнее ●

Из-за ограничений по росту производства аграрии Европы не могут в полной мере воспользоваться эффектом масштаба, а еще они нередко вынуждены отказываться от выпуска продукции, изготовляемой по традиционным национальным технологиям

ют аграриям неочевидные стандарты качества продукции. В этих условиях у европейских сельхозпроизводителей постоянно растут трансакционные издержки. Кроме того, из-за ограничений по росту производства аграрии Европы не могут в полной мере воспользоваться эффектом масштаба, а еще они нередко вынуждены отказываться от выпуска продукции, изготовляемой по традиционным национальным технологиям.

Пока не оправдывает себя в Европе и так называемая политика зеленого развития. В свое время эта политика разрабатывалась во многом именно для того, чтобы создать европейским производителям новое пространство для развития, так как традиционные сферы местной экономики уже не нуждались в быстром наращивании инвестиций и инноваций. Кроме того, внедрение зеленых стандартов предполагалось использовать для улучшения позиций Европы в конкурентной борьбе с производителями из развивающихся стран.

Однако многие из внедряемых зеленых технологий — нетрадиционные источники энергии, низкоуглеродные способы производства разных видов продукции, электромобили и т. п. — на

го развития. Причем, как правило, по заметно более низким ценам, чем европейские производители. В результате никаких особых выигрешей за счет зеленой повестки в конкурентной борьбе с третьим миром Европа не получила. А в ряде случаев даже проиграла. Достаточно вспомнить, например, про современное монопольное положение Китая на рынке редкоземельных металлов (свыше 80% их мирового производства), без которых невозможен выпуск большинства видов современной техники, используемой для решения экологических задач.

Отдельная тема — это экономический ущерб, который Европа несет из-за своей спорной миграционной политики. В большинстве европейских стран эта тема обсуждается редко и неохотно в силу серьезных иде-

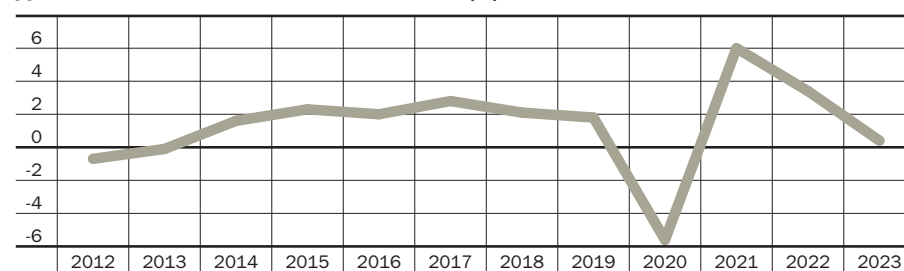
Как следствие, в Европе уже многие десятилетия размывается то высокое качество человеческого капитала, о котором мы говорили выше. Постепенное снижение качества трудовых ресурсов тоже работает на замедление темпов и качества экономического роста в Европе.

Многочисленные конфликты между мигрантами и местным населением, возникающие в силу большой разницы в культурных, этических, религиозных, трудовых и прочих стереотипах, вынуждают власти и население европейских стран отвлекать часть своих ресурсов на устранение последствий. Это обстоятельство также не способствует ускорению экономического роста.

Влияние политически мотивированной санкционной политики на эконо-

ДИНАМИКА ВВП 27 СТРАН ЕВРОСОЮЗА (%)

Источник: Eurostat.



МОНЕТИЗАЦИЯ ВОДЫ

БОРЬБА ЗА КЛИМАТ МОЖЕТ ПОПОЛНИТЬ БИРЖИ НОВЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ



ТЕКСТ Александр Лосев,
финансист
ФОТО Antony Njuguna/
Reuters, Reuters

Появление финансовых инструментов, связанных с водными ресурсами и водоемкими производствами, может открыть новое направление для мирового финансового рынка. К этому призывают в ООН, где создан координационный механизм «ООН—Водные ресурсы» и предлагается продвигать «инновационные финансовые механизмы, которые способствуют достижению цели обеспечения водной безопасности посредством благоприятной политической среды». В ООН подчеркивают, что новые государственные и частные источники финансирования требуют разработки политики, способствующей обеспечению защиты инвестиций в долгосрочной перспективе.

«Вода, у тебя нет ни вкуса, ни цвета, ни запаха, тебя невозможно описать, тобой наслаждаются, не ведая, что ты такое. Нельзя сказать, что ты необходима для жизни: ты сама жизнь. Ты наполняешь нас радостью, которую не объяснить нашими чувствами».

АНТУАН ДЕ СЕНТ-ЭКЗЮПЕРИ,
«ПЛАНЕТА ЛЮДЕЙ», 1939 ГОД



Страсти вокруг климата

Гроза глобального потепления, стратегии перехода к «углеродной нейтральности» и «Цели устойчивого развития» не первый год перекраивают геоэкономику и мировые финансы. Климатическая повестка становится важным фактором международной инвестиционной политики. Глобальные инвестфонды, ведущие банки и китайские производители солнечных панелей, аккумуляторов и электромобилей стараются заработать на зеленой трансформации, в то время как энергоемкие



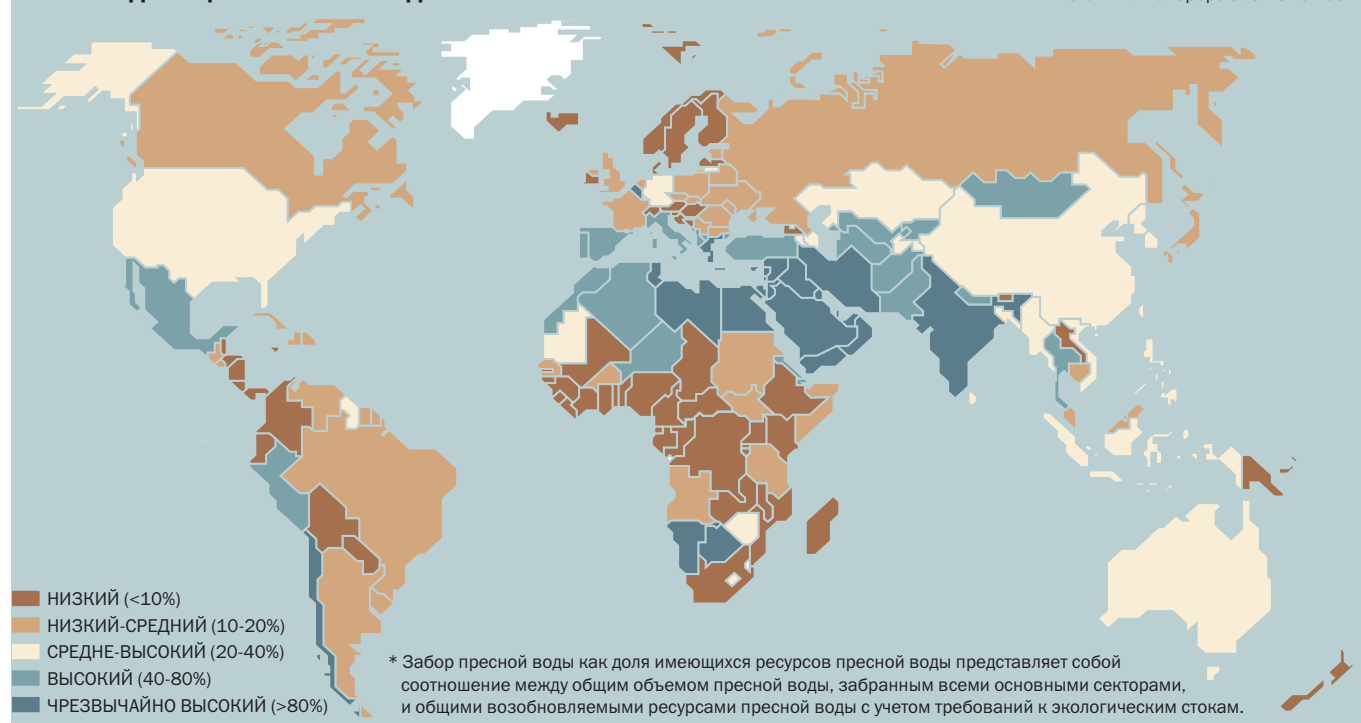
ANTONY NJUGUNA / REUTERS

отрасли промышленности и традиционная углеводородная энергетика сталкиваются с проблемами финансирования. Квоты на углеродные выбросы, которые международным сообществом рассматриваются в качестве рыночных инструментов регулирования экологического ущерба, стали объектами биржевой торговли, но климатические проблемы пока не решили, а лишь увеличили расходы бизнеса и потребителей.

Императивный переход на возобновляемые источники энергии для развитых экономик, углеродные налоги и запрет на инвестиции в традиционные сектора меняют взаимоотношения постиндустриального мира и развивающихся стран, где сосредоточены основные мощности промышленного производства. В климатической картине появились и военно-политические краски. На встрече в верхах в Брюсселе в 2021 году НАТО поставило цель стать «ведущей международной организацией в углублении понимания воздействия изменения климата на безопасность и адаптации к нему» и подкрепило это «Планом действий по из-

РЕЙТИНГ ДЕФИЦИТА ПРЕСНОЙ ВОДЫ В МИРЕ*

Источник: worldpopulationreview.com.





менению климата и безопасности». Но климатические риски при этом никуда не делись.

И если зеленая трансформация год от года все больше напоминает геополитическую стратегию западных элит по сдерживанию роста экономик развивающихся стран, где высока доля традиционной промышленности, теплоэнергетики и энергоемких отраслей, то реальные климатические риски — это проблемы водных ресурсов, используемых человечеством. От засухи и водных кризисов страдают как богатые страны, так и бедные.

Климатический кризис в эпоху межледникового оптимума — это, как правило, водный кризис, поэтому водные ресурсы должны более системно интегрироваться в глобальную климатическую политику на всех уровнях. По данным Всемирного банка, при отсутствии существенных изменений в политике к 2050 году последствия нехватки воды могут привести к снижению роста ВВП на 6–14% в большей части Африки, Азии и Ближнего Востока. Для всех стран климатические решения должны быть также и водными решениями.

Вода

Вода покрывает около 71% поверхности Земли. При этом лишь относительно небольшое количество воды доступно для потребления человеком и использования в экономике. Из 1,39 млрд кубических километров воды на поверхности планеты Земля примерно 97% находится в океанах и морях. Это соленая вода. Лишь 3% воды на Земле является пресной, но большая часть ее недоступна или находится там, где доступ усложнен или экономически нецелесообразен — в ледниках и в полярных ледяных шапках. Вода есть в атмосфере и почве, при этом почвенные воды часто загрязнены, а атмосферной водой человечество только учится управлять, развивая противоречивые и небезопасные геоинженерные технологии. В составе мантии планеты содержится в десять раз больше воды, чем в Мировом океане, но технологий добычи воды из земной мантии у человечества пока нет.

В результате только 0,5% воды на Земле является доступной для использования пресной водой. Немного, но из того, что имеется в наличии, чело-

вечеством ежегодно используется около 4 трлн кубометров пресной воды. Это примерно в шесть раз больше, чем глобальный забор пресной воды в начале XX века.

71,3% пресной воды тратится на орошение сельскохозяйственных земель и агропромышленную деятельность. Доля водозабора для сельского хозяйства, как правило, выше среди развивающихся стран и стран Глобального Юга, где часто возникает дефицит этого важного ресурса. Промышленный забор пресной воды составляет 15,4% от общего мирового забора воды и 13,1% приходится на муниципальное использование и домохозяйства.

Регион испытывает дефицит воды в том случае, если ежегодные запасы возобновляемой пресной воды составляют менее 1000 кубических метров на душу населения. Дефицит воды бывает физическим, когда объем доступной воды ниже необходимого населению этого региона, и экономическим, когда отсутствует возможность собрать необходимое количество водных ресурсов, даже при наличии их запасов. Оценка глобальной водной безопас-

ности 2023 года, проведенная Институтом водных ресурсов, окружающей среды и здравоохранения Университета Организации Объединенных Наций, показала, что 72% людей живут в странах, испытывающих проблемы с дефицитом воды и водной безопасностью, а еще 8% живут в странах, где ситуация с обеспечением водой находится в критическом состоянии. По прогнозам, к 2050 году миру потребуется на 20–25% больше воды, а число людей, страдающих от острой нехватки воды, может увеличиться на 40%.

Финансовые пути решения водной проблемы

На водную безопасность влияет множество факторов, напрямую не связанных с природными условиями, от биологических и инфраструктурных до финансовых, социальных институциональных и политических. На международных климатических форумах было предложено оценить водоемкость товаров — как промышленных, так и сельскохозяйственных, поступающих на мировой рынок. Затем по аналогии с углеродным следом и углеродными квотами ввести специальное ценообразование на «водный след» и водные квоты для экспортеров товаров. Это могло бы сформировать рынок торговли «водным следом», или, по сути, «виртуальной водой», соответствующей объемам реальной пресной воды, необходимой для производства того или иного товара, поступающего на рынок. Но учитывая, что даже в одном регионе вода в экономике имеет разную стоимость в разное время года, например в сезоны засух, муссонных дождей, снеготаяния или активной мелиорации при выращивании сельхозпродукции в летние месяцы, то механизмы ценообразования на «виртуальную» воду должны включать в себя и производные финансовые инструменты, связанные с погодой, например климатические фьючерсы и опционы.

Рынки производных финансовых инструментов используются для хеджирования рисков, связанных с климатом, уже более 25 лет. Пионером здесь выступила Группа Чикагской товарной биржи (CME Group Inc.) еще в 1999 году. Производные стандартизированные биржевые контракты CME Group на погоду (температура, атмосферное давление, относительная влажность и скорость ветра) и электроэнергетику уже используются широким кругом сельскохозяйственных, энергетических и финансовых организаций со всего мира для управления локальным риском воздействия погодных условий на бизнес.



REUTERS

Есть «Индекс обогрева» HDD (Heating Degree Days) и «Индекс охлаждения» CDD (Cooling Degree Days).

Если мировая финансовая система перейдет к финансиализации ресурсов пресной воды, используемой в экономике, а именно это пока предлагается аналитическими центрами Британии и США и поддерживается рекомендациями по новому законодательству со стороны Целевой группы по раскрытию финансовой информации, связанной с природой (TNFD), и Совета по международным стандартам устойчивого развития (ISSB), то следующим шагом будет создание рынка торговли «виртуальной водой» уже в обозримом будущем.

По оценкам исследований, сделанных в 2023 году в 14 странах с высоким уровнем дохода, включая США и ЕС, на виртуальную торговлю водой может приходиться около 30% забора пресной воды во всем мире, а это сегмент глобального финансового рынка с потенциальным ежегодным объемом в сотни миллиардов долларов. С «виртуальной водой» и «водным следом», возможно, будет то, что уже сделано на сырьевых и товарных рынках, где все, что имеет стандартные признаки, подходящие под спецификацию биржевого контракта и денежную стоимость, уже стало финансовыми инструментами, торгуемыми на открытом рынке в мировых финансовых центрах, которые теперь одновременно являются центрами глобального ценообразования для ресурсов и сырья.

Британский Королевский институт международных отношений (организация, нежелательная в России) пишет в своем докладе о водных рисках, что «убедить правительства заняться проблемами виртуальной торговли водой может оказаться более простой задачей, чем усилия по решению про-

блемы выбросов парниковых газов, из-за непосредственных местных последствий водного стресса со стороны промышленности, включая загрязнение и сокращение доступности воды».

Предлагается также категоризировать «водный след» по аналогии с водородным топливом, разделив его на три группы: «зеленый водный след» — использование дождевой воды, хранящейся в виде почвенной влаги и потребляемой растениями для использования человеком, «голубой водный след» — вода, забранная из поверхностных или грунтовых вод и не возвращенная в источник воды, и «серый водный след» — объем воды, необходимый для производства или добычи сырья и попадающий в водоемы вместе с загрязняющими веществами. Для «виртуальной воды» планируется доработать существующие экологические, социальные и управленческие стандарты, вводящие правила для компаний, по которым им придется доказывать, что при производстве товаров они не применяют неустойчивые методы использования воды, а также ввести запреты на товары из мест или секторов, которые нарушают право человека на доступную пресную воду. Предполагается, что введение стандартов водопользования, требований по очистке сточных вод и штрафов, ограничений по забору грунтовых вод может снизить водные и климатические риски.

Но такой финансовый подход может изменить инвестиционные приоритеты в водоемких отраслях и привести к перераспределению капиталов от сельхозпроизводства зерна и продуктов питания, а также текстильной и горнодобывающей промышленности, использующих значительные водные ресурсы, к менее водоемким производствам ограниченного спек-

тра промышленных товаров. А это прямой путь к мировому продовольственному кризису. Это также ограничит экономический потенциал значительного количества развивающихся стран. Кроме того, как отмечают некоторые исследователи, жесткое регулирование или более высокие цены на воду могут привести к тому, что компании перенесут свою деятельность в менее регулируемые или более дешевые страны, а это будет означать, что глобальное загрязнение останется прежним или даже увеличится.

Потенциальное управление мировыми ресурсами пресной воды по предлагаемому сценарию дает в руки управляющих и создающих правила государств G7 инструменты влияния на экономики значительного числа стран мира, где проживает 80% населения планеты, а это уже будет серьезным фактором геополитики. За ширмой заботы о климате и благах для всего человечества несложно спрятать неокOLONиализм и использовать механизмы контроля над жизненно необходимыми ресурсами для продвижения политических решений или, например, для нужного для стран G7 результата голосования в ООН.

«Вода! В Кап-Джуби, в Сиснеросе, в Порт-Этьене темнокожие ребята выпрашивают не монетку — с консервной банкой в руках они выпрашивают воду:

— Дай попить, дай...

— Дам, если будешь слушаться».

Антуан де Сент-Экзюпери, «Планета людей», 1939 год

Иной путь

Достижение водной безопасности возможно только при эффективном международном управлении водными ресурсами и при достаточном финан-

сировании необходимых мероприятий. Для этого придется создавать специальные финансовые механизмы. По данным Программы ООН по окружающей среде потребности в финансировании адаптации к изменению климата в развивающихся странах в десятки раз больше, чем существующие целевые финансовые потоки из развитых стран, в результате чего дефицит финансирования составляет до \$350 млрд в год. Водный сектор особенно страдает от этого дефицита. Анализ имеющихся данных, проведенный ООН, показывает, что управление водными ресурсами и наводнениями составляет 30% затрат развивающихся стран на адаптацию, но они получают только 15% международных финансовых потоков.

В водоемких секторах мировой экономики необходимы такие правила прямых инвестиций, чтобы иностранные компании, работающие в развивающихся странах, изначально строили производства с минимальным риском для водопользования. Водосберегающие технологии производства товаров и продуктов питания должны получить приоритетное и льготное финансирование от банков развития и международных инвесторов по аналогии с «климатическими финансами» и налоговые льготы со стороны правительств стран, где такие производства будут развертываться. В интересах стран Глобального Юга разработать свои собственные отраслевые стандарты и требования к водной безопасности — например, на уровне специально созданных комитетов объединения стран БРИКС+.

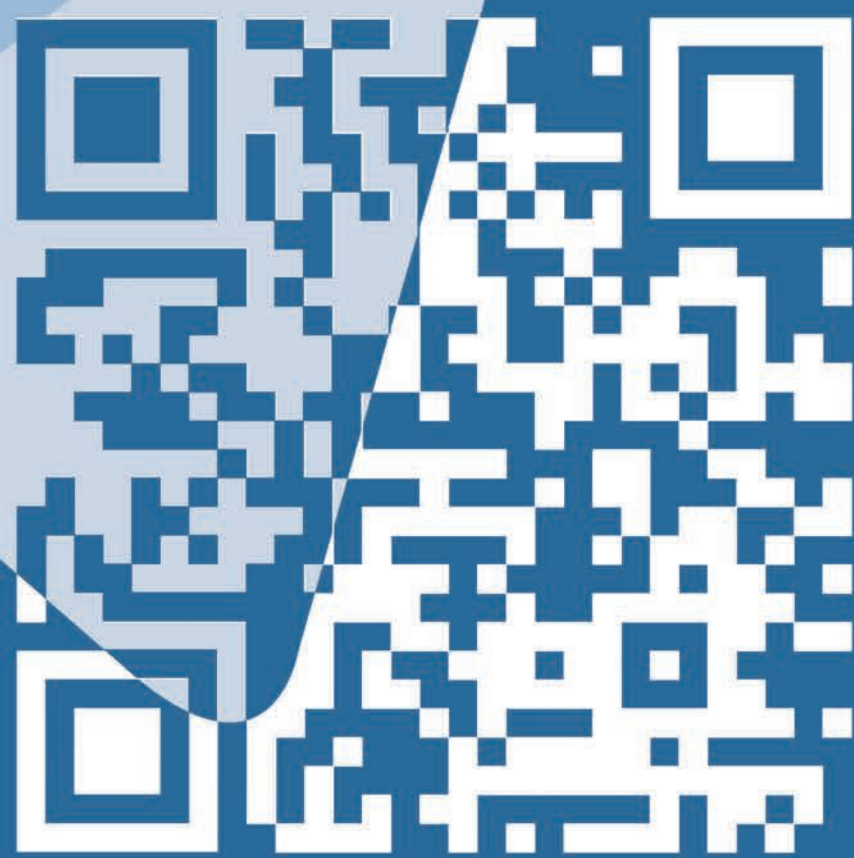
Водная безопасность — это не только климатическая повестка, но и продовольственная безопасность. Блокирование поставок зерна на мировой рынок из обеспеченной водными ресурсами России в рамках санкционной войны Запада — это тоже негативный фактор глобальной водной безопасности. Поэтому подобная санкционная политика должна пресекаться на международном уровне, а страны БРИКС обязаны создать свои ценовые центры для определения стоимости продовольственных и водоемких товаров.

Наконец, человечеству необходимо перейти к более рациональному потребительскому поведению от текущей модели навязанного современным капитализмом и маркетингом сверхпотребления, которое считается полезным для показателей экономического роста и размеров прибыли транснациональных корпораций, но которое безудержно выкачивает ресурсы планеты, иногда цинично прикрываясь «климатическими правилами» и лицемерной моралью ●



реклама 16+

**ДЕРЖИТЕ
НОВОСТИ
ПРИ СЕБЕ**



Подпишитесь на [@kommersant](#) 

КИТАЙ: НАПОЛОВИНУ ЗАПЛАНИРОВАННЫЙ КРИЗИС

ЧТО ПРОИСХОДИТ С ЭКОНОМИКОЙ ПОДНЕБЕСНОЙ



Экономическая ситуация в Китае определяется сочетанием нескольких разнородных экономических и политических факторов, накладывающихся друг на друга.

Апрельское решение Fitch о понижении прогноза рейтинга дефолта эмитента КНР в иностранной валюте до негативного (при сохранении на уровне A++) — очередная капля в потоке негативных новостей про китайскую экономику на протяжении последних лет. Информационный фон вокруг Китая неузнаваемо изменился с 2010-х, и традиционные предсказания краха китайской системы, существовавшие с самого начала эпохи реформ более или менее в виде маргинального направления мысли, теперь приобретают популярность.

Первым из них является естественное замедление темпов экономического роста, связанное с объективными факторами: исчерпанием эффекта низкой базы и выходом Китая на новые показатели душевого ВВП (а он в постоянных ценах вырос между 1990 и 2023 годами в 13,5 раза), демографическим спадом, удорожанием ресурсов.

Долгосрочная тенденция к замедлению роста прогнозировалась китайскими экономистами с высокой точностью более десятилетия назад. В качестве примера можно привести статью Чэнь Яньбина и Яо Иминя из Народного университета в Пекине «Причины замедления китайской экономики, вызовы и пути решения», опубликованную в вестнике университета еще в 2012 году, где прогнозировалось

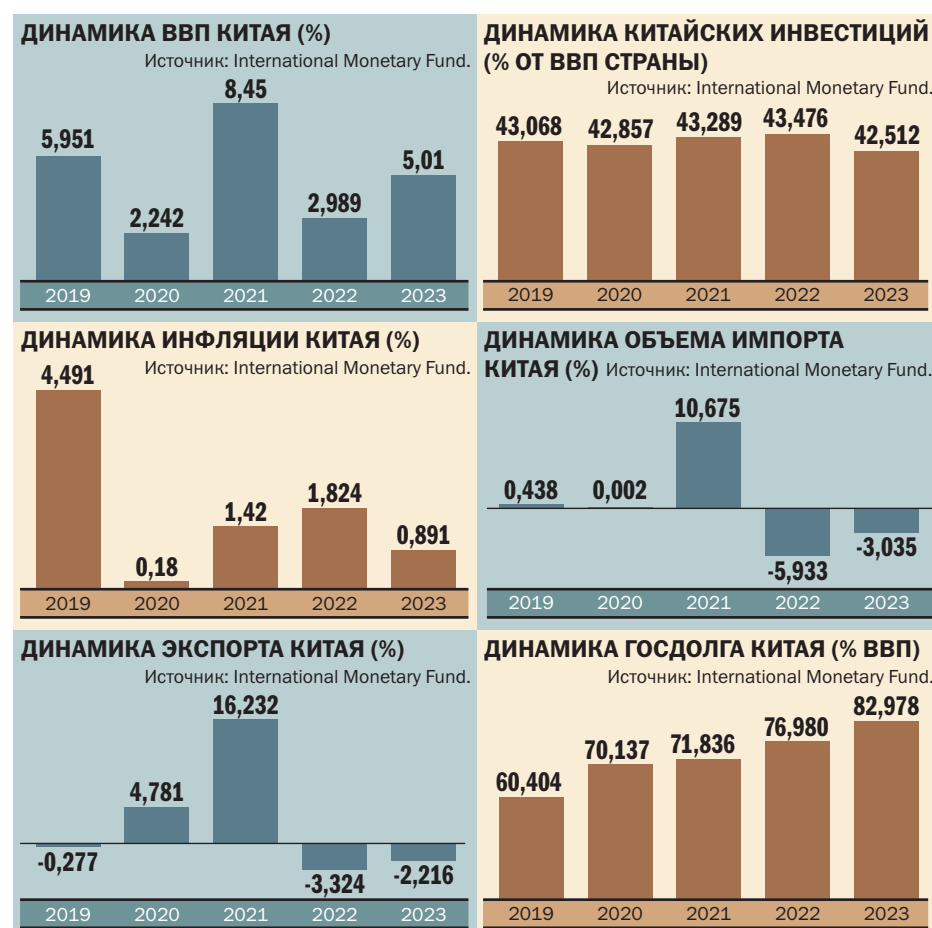
АЛЕКСАНДР ГАЛЬПЕРИН

замедление темпов роста ВВП КНР до 6,5% в среднем за год уже в период 2016–2020 годов. Фактически в 2016 году китайский ВВП вырос на 6,8%, в 2019 году — на 6% (рассматривать показатели 2020 года некорректно из-за фактора эпидемии COVID-19).

Предсказания китайских мудрецов

Разумеется, Чэнь Яньбинь и Яо Иминь в своих выводах не были уникальны. Неизбежность замедления темпов роста как долгосрочной тенденции — аксиома для китайских экономистов как минимум со времен мирового финансового кризиса 2008–2009 годов. Директор Института управления экономикой Университета Цинхуа Бай Чунэнь в начале 2015 года предсказывал, что среднегодовые темпы роста ВВП КНР в период 14-й пятилетки (2021–2025 годы) составят 5,8%, в период 15-й пятилетки — 5%, в 2030–2035 годах — около 4%. Наряду с этим всегда признавались и риски, связанные с сохранением прежней модели экономического развития КНР, — вплоть до повторения в Китае азиатского финансового кризиса 1997 года, о чем говорилось вполне открыто еще десять лет назад.

Высокая достоверность прогнозов близких к правительству китайских экономистов, которые обсуждались еще около десятилетия назад, — довод в пользу того, что китайские власти реалистично оценивают ситуацию и сохраняют способность ею управ-



ТЕКСТ **Василий Кашин**, директор Центра комплексных европейских и международных исследований НИУ ВШЭ

ФОТО **Александр Гальперин**



лять. Упомянутые макроэкономические расчеты были заложены в основу китайского планирования длительного времени назад и остаются близкими к реальности.

Вместе с тем КНР вынуждена иметь дело и с факторами, которые не были отражены в экономических прогнозах 2010-х. Одним из них стала пандемия COVID-19, на которую Китай ответил своей политикой «нулевой терпимости». В 2020 году этот курс дал Китаю преимущества — страна стала фактически единственной крупной экономикой мира, которая завершила год с положительными темпами роста. Но в 2022 году Китай стал жертвой своего первоначального успеха — затянув с выходом из ковидных ограничений, страна столкнулась с проседанием темпов роста до показателя менее 3%.

Ковидное потрясение не прошло бесследно. Оно нанесло прямой ущерб многолетним усилиям китайских властей по реформированию экономики с опорой на внутренний спрос. Под влиянием шока известная склонность китайских домохозяйств к сбережению вновь усилилась. В результате в 2023 году китайцы тратили на потребление по-прежнему несколько меньшую долю своего дохода, чем в доковидном 2019-м (66,4% в первые три квартала 2023 года против 67,6% в 2019 году). Вклад потребления в рост ВВП оказался не столь большим, как прогнозировалось.

Война с Америкой

Другим, более долгосрочным фактором стало ухудшение внешней конъюнктуры, в значительной мере вызванное геополитикой. Начатая американским президентом Дональдом Трампом в 2018 году торговая война с Китаем привела к введению дискриминационных тарифов на китайскую продукцию, которые так и не были отменены. За этим последовали несколько волн финансовых и технологических санкций, вводить которые начали при Трампе и продолжили при Байдене.

Сохранение диалога между экономическими властями США и Китая, попытки достигнуть локальных договоренностей не меняют общей картины. На своем нынешнем уровне развития Китай воспринимается как полноценный конкурент развитых индустриальных экономик, а его огромные производственные возможности внушают страх. Состоявшийся в начале апреля визит министра финансов США Джанет Йеллен в Китай имел своей главной целью предупредить китайцев, что США не допустят наплыва дешевого китайского хайтека, такого как электромобили и оборудование солнечной энергетики, на мировой рынок. Призывы не сотрудничать с Россией также звучали, но были второстепенным сюжетом в рамках визита.

Мировой бизнес воспринимает эти сигналы и пытается переключиться на другие рынки — процесс «расцепки» экономик Китая и Запада и «дерискин-

га» (осознанных шагов по сокращению взаимной зависимости) запущен, судя по всему, он продолжится еще достаточно долго. В 2023 году китайский экспорт упал на 4,6%, а импорт — на 5,5%. Экспорт в США в прошлом году сократился на 13%, в ЕС — на целых 18%. По европейским оценкам, «дерискинг» носит взаимный характер — Китай также стремится импортозаместить европейскую продукцию и переключиться на другие рынки.

Падение экспорта в ЕС продолжилось и в январе—феврале 2024 года, хотя и невысокими темпами (на 1,3%), экспорт в США вырос на 5%. На этом фоне светлым пятном для Китая остается торговля с Россией — рост экспорта на 47% в 2023 году. Хотя Россия, конечно, по-прежнему уступает по объемам торговли с Китаем таким гигантам, как США или объединенный ЕС, однако экспорт Китая в Россию в 2023 году впервые превысил экспорт в Германию (\$110 млрд против \$102 млрд).

Китайские экономисты в настоящее время не ожидают серьезно улучшения ситуации с внешним спросом. Торговля с развитыми индустриальными экономиками будет испытывать негативное влияние политического фона, торговля с остальным миром будет расти, но компенсировать постепенную утрату западных рынков будет возможно лишь в долгосрочной перспективе.

Принцип «трех красных линий»

Еще одна группа факторов замедления китайского роста является целиком рукотворной и связана с проводимыми китайскими властями реформами, нацеленными на исправление дисбалансов прошлых лет и обеспечение долгосрочной экономической стабильности. Реформы, стартовавшие в 2020–2021 годах, продвигаются по разным направлениям с разной степенью успешности, но всегда имеют свою цену.

Наиболее острым является затяжной и рукотворный кризис в индустрии недвижимости, являющийся прежде всего порождением введенного китайскими властями в августе 2020 года принципа «трех красных линий» — запрета новых заимствований строительными компаниями в случае невыполнения трех требований: соотношение долга к активам после исключения авансовой дебиторской задолженности не более 70%, соотношение чистого долга к собственному капиталу не более 100%, наличие на счетах компании достаточного объема средств для обеспечения краткосрочных обязательств.

Принцип «трех красных линий», как и ряд других последующих шагов, резко ограничил возможности пред-

приятной отрасли по рефинансированию задолженности и привел к серии дефолтов по обязательствам. Ограничения корректировались и выборочно ослаблялись. В интересах поддержания экономической стабильности правительство оказывало помощь компаниям в завершении недостроенных проектов и помогало более сильным компаниями отрасли брать под контроль более слабых коллег. Тем не менее инвестиции в недвижимость снизились на 10% в 2022-м и 9,6% в 2023 году. Поскольку на индустрию приходится 24% ВВП, 20% налоговых доходов бюджета, 25% объемов банковского кредитования, влияние этих потрясений на китайскую экономику вполне очевидно. Вместе с тем речь идет о результате осознанных и целенаправленных действий китайских властей, цель которых снижение остроты долговой проблемы и для строительных компаний, и для финансирующих многие проекты местных правительств.

Накануне глобальной турбулентности

В 2024 году китайские власти перешли к политике стимулирования экономики, призванной изменить негативную динамику в отрасли, включая падение цен на недвижимость, что отразилось, в частности, в решениях мартовской сессии Всекитайского собрания народных представителей. В выступлении премьера Ли Цяна, в частности, указывалось на выпуск долгосрочных долговых обязательств правительства на 1 трлн юаней для финансирования приоритетных программ развития. Вместе с тем цели китайского правительства, связанные с изменением модели экономического развития, включая снижение зависимости от сектора недвижимости, остаются прежними.

Наконец, за всеми текущими решениями нельзя забывать и о базовых изменениях характера всей китайской политики. Китай, согласно заявлениями его собственного руководства, вступает в период длительной международной турбулентности. Внешние условия для развития страны более не воспринимаются как однозначно благоприятные, отмечается рост числа угроз. Реакция китайского государства на это — централизация всего механизма управления с созданием новых центров принятия решений по основным направлениям экономической политики непосредственно в структуре ЦК КПК. Другим проявлением приспособления Китая к новой реальности становится секьюритизация всех аспектов госполитики, включая экономическую. Безопасность и устойчивость становятся абсолютным приоритетом, оттесняя собственно развитие на второе место ●

ФОНДЫ ПЕРЕТАСОВАЛИ КАПИТАЛ

ИНВЕТОРЫ ВЫБИРАЮТ РЫНКИ С МЕНЬШИМИ РИСКАМИ

Международные инвесторы продолжают корректировать инвестиционные предпочтения. В наибольшем выигрыше оказались акции американских и японских компаний, тогда как европейских, бразильских и китайских — в числе аутсайдеров. Рекордные притоки продолжаются в фонды российских акций, которые уверенно растут в ожидании крупных дивидендных выплат.

В

минувшем месяце американские фонды акций зафиксировали сильнейший за последние три года приток средств международных инвесторов. По оценкам «Денег», основаным на данных отчетов Bank of America (BoFA; учитывают данные Emerging Portfolio Fund Research; EPFR), за четыре недели, завершившиеся 3 апреля, клиенты таких фондов вложили свыше \$58 млрд. Это почти на 70% выше притока, зафиксированного месяцем ранее. С начала года международные инвесторы увеличили вложения в американские акции на \$82,3 млрд, что почти вдвое выше объема средств, выведенных из них за аналогичный период 2023 года.

В последний раз так активно глобальные инвесторы наращивали вложения в американские фонды в начале весны 2021 года. Тогда на фоне масштабной программы стимулирования, которую принял в марте президент Джо Байден, рискованные активы во всем мире были в тренде. В итоге за месяц, завершившийся 7 апреля 2021 года, все мировые фонды акций привлекли почти \$120 млрд, более половины из которых пришлось на фонды американских акций (\$62 млрд).

«Ястребы» отступают

Повышение спроса международных инвесторов на акции американских компаний в значительной степени связано с надеждами на смягчение денежно-кредитной политики ФРС США. На заседании 20 марта американский финансовый регулятор сохранил ставку на уровне 5,25–5,5%, но дал понять, что первое снижение может состояться уже этим летом. По мнению трейдеров, опрошенных CME FedWatch Tool, уже в июне с вероятностью 68% ставка может снизиться на 0,25 процентного пункта. В таком случае, как отмечает гендиректор инвестиционной компании New Venture Brokerage Марианна Мовсесян, кредитные условия для

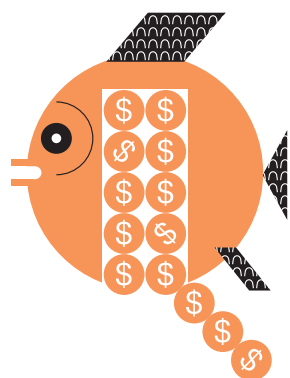
компаний и предприятий станут мягче: бизнесу станут доступнее более «дешевые» деньги, что приведет к стимулированию роста экономики.

Снижение ключевой ставки позитивно скажется не только на показателях компаний, но и в целом на американской экономике, которая и так чувствует себя лучше экономик других развитых стран. В конце марта Министерство торговли опубликовало окончательные данные роста американской экономики по итогам четвертого квартала 2023 года: показатель роста ВВП был улучшен на 0,2 п. п., до 3,4% в годовом исчислении. Столь сильное улучшение стало полной неожиданностью для аналитиков и сильно контрастирует со слабым ростом в европейских странах. Директор по инвестициям Astero Falcon Олег Новиков обращает внимание на данные по Великобритании, которые подтвердили формальное начало технической рецессии, так как экономика острова замедляется уже второй квартал подряд, снизившись на 0,3% в конце 2023 года. Пессимистичные данные вышли и в Германии, где по итогам 2023 года ВВП сократился на 0,3%.

Европейская экономика пострадала из-за санкций, введенных против России. Как считает CEO Mind Money Юлия Хандошко, к тому же европейская экономика плохо пережила пандемию. Не оправдалась и ставка на зеленую энергетику как способ выйти из энергетического кризиса. Привлекательность европейской экономики в глазах мировых инвесторов снизилась. По итогам минувшего месяца все европейские фонды акций потеряли почти \$6 млрд, что почти вдвое выше потерь месяцем ранее. «На фоне всех факторов и череды геополитических конфликтов инвесторы становятся менее толерантны к риску и предпочитают инвестировать в США», — отмечает Юлия Хандошко.

Путь самурая

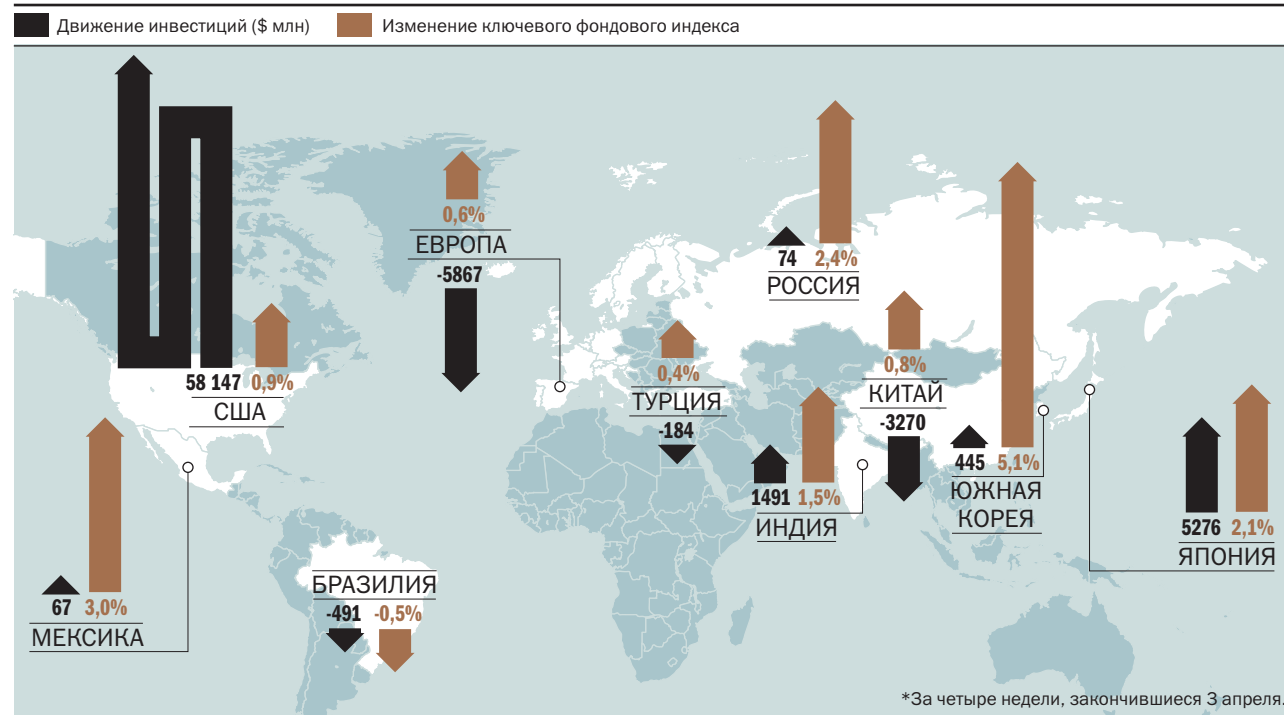
По оценкам «Денег», суммарный приток на фондовые рынки developed markets за месяц составил \$63,6 млрд. Это на \$23,1 млрд больше объема средств, инвестированных месяцем ранее. Наряду с американскими фондами высокой популярностью у инвесторов пользовались интернациональные фонды, приток в которые составил \$7,5 млрд. В этих фондах американские акции занимают доминирующую долю.



ТЕКСТ Иван Евишкин
ФОТО Getty Images

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ*

Источники: Bloomberg, BoFA, Midlincoln Research, Investfunds.





GETTY IMAGES

В лидерах по привлечению капитала оказались японские акции, в которые было инвестировано в отчетный период около \$5,3 млрд. Это более чем на четверть выше привлечений месяцем ранее и лучший показатель с августа 2023 года. Данные мартовского опроса VofA портфельных менеджеров также свидетельствуют о росте интереса к инвестициям в японские акции. Интерес к таким инвестициям растет, несмотря на то что в марте Банк Японии последним из ЦБ развитых стран отказался от политики отрицательных ставок. 19 марта регулятор поднял ставку с минус 0,1% до 0–0,1% годовых. Банк повысил ключевую ставку впервые с 2007 года, тем самым завершив политику отрицательных ставок. «Долгожданный разворот монетарной политики не стал полной неожиданностью для участников рынка, и многие инвесторы заранее наращивали позиции в японских акциях», — отмечает Олег Новиков.

Добавляет привлекательности инвестициям на японском рынке его сильное отставание от ведущих мировых индексов. Основной фондовый индекс Японии Nikkei 225 лишь в марте этого года поднялся выше уровней, на которых он находился в 1989 году, достигнув отметки 40 тыс. пунктов. В то же время ведущие американские и европейские индексы торгуются примерно в 8–15 раз и 4–10 раз выше значений 35-летней давности. Отставание, как считает Юлия Хандошко, связано в том числе с принятием ранее у инвесторов правилом сравнивать японскую и американскую экономики. В выигрыше все время оказывалась последняя, демон-

стрировавшая более стабильные показатели. За последние годы инвесторы пришли к выводу, что не нужно их сопоставлять, стоит принять особенности японской экономики и осознать, что страна остается крупным игроком, привлекательным для инвестиций. «Именно это изменившееся видение отчасти объясняет рост интереса к Японии. Это вызвано и успехами по сравнению с Китаем и Европой», — полагает госпожа Хандошко.

Позитивными для японского фондового рынка стали шаги правительства и компаний по повышению привлекательности инвестиций. По словам Олега Новикова, более 50% благосостояния японских домохозяйств сейчас хранится в наличных деньгах. Это не устраивает местные власти, правительство Кисида поставило цель удвоить доходы домохозяйств от инвестиций и помочь людям меньше полагаться на государственные пенсионные фонды. Была поставлена цель удвоить количество «Индивидуальных сберегательных счетов Nirppon» до 34 млн (с текущих 17 млн), а общую сумму инвестиций на них увеличить до ¥56 трлн за пять лет. В свою очередь, японские компании с прошлого

года стали активнее использовать байбэки (обратный выкуп акций) для увеличения доходов акционеров.

Китайский противоход

Международные инвесторы стали с большей осторожностью относиться к вложениям в фонды акций развивающихся стран. По данным EPFR, за месяц фонды, ориентированные на emerging markets, привлекли лишь \$1,5 млрд, что в пять раз меньше притока месяцем ранее. Это минимальный положительный результат с августа 2022 года.

Падение привлечений связано с бегством международных инвесторов из фондов Китая. За месяц клиенты таких фондов забрали \$3,3 млрд, что более чем втрое ниже объема средств, поступивших месяцем ранее. За счет значительных инвестиций в предыдущие месяцы результат с начала года по-прежнему положительный: приток почти в \$50 млрд.

Отток средств из фондов Китая объясняется кризисом строительной отрасли, который начался в прошлом году и сильно затронул банковский сектор, поскольку банки являются прямыми кредиторами строитель-

Международные инвесторы стали с большей осторожностью относиться к вложениям в фонды акций развивающихся стран

ства. «Инвесторы считают, что кризис не только не преодолен, но его масштабы искусственно сужены. В связи с этим вера в китайский рынок сильно пошатнулась, и, возможно, ожидается череда дефолтов на китайском рынке», — отмечает Юлия Хандошко. Как отмечает аналитик «КСП Капитал УА» Михаил Беспалов, инвесторы могут опасаться возобновления торгового противостояния КНР и США в случае смены администрации в Вашингтоне по итогам выборов в 2024 году.

Резко сократились поступления в фонды Индии — с более чем \$5 млрд до \$1,5 млрд. Всего с начала года такие фонды привлекли более \$8,3 млрд. Как отмечает Михаил Беспалов, фундаментально индийский рынок остается сильным на фоне роста экономики страны и менее значимых по сравнению с КНР рисков из сферы геополитики. По оценке на конец февраля, ВВП Индии по итогам фискального года 2023/2024, завершившегося в марте, может вырасти на 7,6%, продемонстрировав наибольший темп роста среди экономик стран G20. Эти перспективы уже отражены в оценках компаний и индексов, а высокие мультипликаторы не способствуют дальнейшему росту приростов в индийские акции. «Весной этого года в Индии пройдут всеобщие парламентские выборы, что также может влиять на поведение инвесторов», — полагает Михаил Беспалов.

Российский и изолированный

Резкий рост объемов привлечений зафиксировали за месяц российские фонды акций. По данным Investfunds, чистый приток средств в такие фонды составил почти 7 млрд руб. (почти \$74 млн при среднем курсе доллара 91,87 руб./\$), что более чем вдвое выше результата предыдущего месяца. Это лучший показатель за последние 25 месяцев, то есть с начала 2022 года.

Высокий интерес к таким ПИФам обусловлен приближением дивидендного сезона, который может стать рекордным для российского рынка акций. Помимо дивидендных историй, как считает руководитель отдела продаж УК «Первая» Андрей Макаров, на российском рынке привлекательно выглядят компании, которые сфокусированы на внутреннем рынке и выигрывают от ухода иностранных игроков. «Широкий рынок вряд ли сможет повторить результат прошлого года, тем не менее доходность может составить 30% и более, 20–25% может составить рост котировок и 10–12% — дивидендная доходность», — отмечает господин Макаров ●

«МЫ ВИДИМ РЕНЕССАНС НЕЗАВИСИМОГО ЭКВАИРИНГА»

Рынок эквайринга постоянно меняется: уходят игроки, офлайн перетекает в онлайн и наоборот, появляются новые платежные сценарии. О том, какое влияние на рынок оказали новая волна отзывов лицензий, развитие бескарточных технологий, а также когда ждать массового использования биометрии для оплаты, «Деньгам» рассказал руководитель «Тинькофф Кассы» Вячеслав Рябцев.



Когда больше изменился рынок эквайринга, в 2022-м или в 2023 году?

— Еще раньше: в 2020 году произошли самые основные изменения, когда онлайн начал стремительно развиваться из-за пандемии. Сейчас как онлайн, так и офлайн продолжают расти. Если не учитывать маркетплейсы, то объем рынка интернет-эквайринга за 2023 год вырос на 20% — примерно до 7,7 трлн руб. Активнее всего выросли в обороте такие сегменты, как супермаркеты (+64%), образование (+33%), путешествия (+33%) и развлечения (+27%). Совокупный оборот на маркетплейсах в 2023 году вырос, по нашим оценкам, примерно на 85%. В 2024 году ожидаем рост рынка интернет-эквайринга в целом, с учетом маркетплейсов, примерно на четверть. Драйверами развития остаются маркетплейсы.

Объем рынка торгового эквайринга в 2023 году оцениваем примерно в 44 трлн руб. По сравнению с 2022 годом он вырос на 22%. По итогам этого года ожидаем сохранение среднегодовых темпов роста последних лет.

— А какие тренды на рынке вы наблюдали в 2023 году?

— Тренд в развитии рынка в целом и интернет-эквайринга в частности — увеличение количества способов оплаты у продавцов. Чем разнообразнее способы оплаты, тем удобнее клиентам, а значит, меньше брошенных корзин, выше платежная конверсия и, как итог, прибыль. Растет количество и популярность альтернативных способов оплаты, в том числе рау-сервисов, например Tinkoff Pay, а также сервисов рассрочки и BNPL. Мы видим переход от оплат по карте к оплатам другими способами, то есть переход к бескарточным технологиям.

Одновременно происходит консолидация платежных решений. Примеры их создания уже есть, например, это мульти QR-коды, когда QR-код один, но по нему покупатель может выбрать любой способ платежа, который ему удобен.

Еще один тренд — кастомизация и бесшовность, которые переходят с рынка физлиц на рынок юрлиц. Компании, работающие с бизнесом, начинают предлагать пакетные решения для конкретной отрасли. Например, «Тинькофф Касса» продолжает развивать сегментный подход — то есть решения по приему платежей и организации переводов, разработанные под конкретный сегмент, направление или размер бизнеса: для e-grocery, таксопарков, магазинов одежды и обуви и т. д.

— Говоря про рост рынка интернет-эквайринга, вы отдельно выделяете маркетплейсы. Как их развитие влияет на рынок?

— Маркетплейсы по-прежнему стремительно растут, консолидируя вокруг себя различные сегменты. В результате некоторые сегменты показывают сокращение в объеме интернет-эквайринга. Так происходит, например, в услугах (–31% за 2023 год), одежде и обуви (–9%) и товарах для дома и ремонта (–1%).

В то же время мы уже видим ренессанс независимого эквайринга. Многие магазины «наигрались» с маркетплейсами, поняли, что это не панацея, и постепенно возвращаются к продвижению своих товаров на собственных сайтах. Некоторые предприниматели начали диверсифицировать свои каналы сбыта на различных площадках. Например, премиальную линейку продавать в интернет-магазинах под своим брендом, а массмаркет — на маркетплейсах. В офлайне при этом продается вся продукция.

— С чем связаны эти изменения?

— Сначала на маркетплейсы пошли все: и большие, и маленькие бизнесы во всех розничных сегментах. Есть те, кто начал закрывать свои сайты, потому что их надо поддерживать, а на маркетплейсе по факту тебе дают целую платформу. Мелкие предприниматели пошли на маркетплейсы из соображений экономии. Поначалу все хорошо росло, а потом началась уже внутренняя конкуренция на маркетплейсе. Борьба за место под солнцем в том виде, в котором она на сегодняшний

день есть на маркетплейсах, приводит к тому, что кто-то закрыл бизнес, кто-то понял, что можно те же самые средства направить на свой сайт, в свой канал сбыта, которым ты полностью управляешь, сохраняя индивидуальность.

— Банки в этом как-то помогают или поддерживают чисто платежную часть?

— В экосистеме «Тинькофф» есть много продуктов, которые облегчают предпринимателю выход на рынок. Например, конструктор сайтов, с которым не нужен айтишник, чтобы легко и быстро собрать свой сайт. В конструктор сразу интегрировано несколько способов приема платежей. Это ни в коем случае не конкуренция с маркетплейсом. Мы, как финтех-компания, стремимся обеспечить предпринимателя всеми сервисами, необходимыми для ведения бизнеса максимально просто, бесшовно, а где-то даже и бесплатно.

То есть, по сути, мы предлагаем альтернативу — хочешь пойти на маркетплейс, иди, мы предложим тебе набор инструментов для работы и на этих площадках. Не хочешь идти на маркетплейс, вот тебе другой набор инструментов, чтобы из конструктора собрать и запустить онлайн-бизнес за два-три дня.

— Маркетплейсы включают в свои экосистемы и банки. Какую выгоду с точки зрения платежей они в этом видят?

— Сейчас оптимизация трансакционных расходов — голубая мечта для всех маркетплейсов. Лучший вариант, когда покупатель пополнил кошелек максимально выгодным (дешевым) для маркетплейса способом, оплатил покупку, а продавец не выводит деньги, и маркетплейс зарабатывает на остатках. А если продавец и захотел вывести средства, то маркетплейс также предоставляет для этого максимально выгодный для себя способ. Этот тренд заложил Ozon с Wildberries, все крупные площадки начинают потихонечку поддерживать. Всем нужен кошелек, а как это сделать — со своим банком или через партнерские программы, — каждый решает для себя сам. Но опять же важный вопрос — а как удобно и выгодно покупателям, как они смогут получить дополнительные бонусы за совершение операции. Тут приходится искать баланс.



ИВАН ВОДОПЬЯНОВ

— Сейчас началась новая волна отзыва лицензий у банков со стороны ЦБ. Как это может повлиять на структуру рынка интернет-эквайринга и его игроков, а как на клиентов?

Как всегда в таких случаях, будет переток клиентов от банков, у которых забрали лицензию, к тем, кто остался на рынке. Но условия у всех примерно одинаковые: нет игроков, которые предлагают своим клиентам что-то невероятное, радикально выделяющееся на фоне остальных. Поэтому в данном случае выходит на первый план вопрос надежности банка-эквайера. Крупный банк более отказоустойчив — то есть все платежи от покупателей доходят до продавца, более безопасен, у него не отзывают лицензию внезапно, как это бывает с более мелкими игроками. Кроме того, видя платежную форму известного крупного банка, покупатели не будут переживать за сохранность данных своей банковской карты и оплатят покупку.

В целом все крупные надежные эквайеры продолжают инвестировать в инфраструктуру для укрепления безопасности и отказоустойчивости. Это особенно важно для тех продавцов, у которых только один банк-эквайер, и в случае каких-либо проблем у этого эквайера продавец теряет сотни тысяч, а то и миллионы рублей прибыли. Да и крупному бизнесу, у которого обычно по два-три банка-эквайера, проблемы с одним из них могут принести убытки.

«Сейчас оптимизация транзакционных расходов — голубая мечта для всех маркетплейсов»

Если говорить в целом про выбор банка-эквайера, то в последнее время для многих бизнесов становится важным клиентский сервис, наличие поддержки, которая могла бы помочь в любое время. А также может ли эквайер предложить кастомизированные решения — у всех разные потребности в зависимости от сегмента, размеров бизнеса. Это тренды и запросы, которые заложил рынок физлиц, и дать подобные решения может только крупный игрок.

— Вы считаете, что карты как метод оплаты окончательно уходят в прошлое?

— Конечно, нет, сейчас карты по-прежнему занимают львиную долю всех оплат. Но в то же время наблюдается устойчивый тренд на переход от карточного сценария в сторону операций между счетами. Это подтверждается тем, что после всплеска использования карт из-за ухода зарубежных рау-сервисов люди постепенно возвращаются к альтернативным способам, куда входят российский рау-сервис и СБП. Тот же Tinkoff Pay и рау-сервисы других банков используют QR-коды, а это уже не карточный сценарий.

Если делать долгосрочные прогнозы, то, по нашему мнению, к 2030 году ситуация может стать зеркальным отражением сегодняшней и на

карты будет приходиться только 20% оплат. Рау-сервисы в перспективе могут почти полностью заменить карты, как карты когда-то почти полностью заменили наличку.

— Что еще может изменить платежный рынок в будущем?

— Появление на рынке альтернатив централизованным сценариям платежных решений. К примеру, уже давно участники рынка обсуждают возможность создания новой платежной системы, альтернативной НСПК. Сейчас идут обсуждения единого QR-кода, которым может управлять ассоциация банков. У всех цель одна — сделать максимально удобно для плательщика.

— Если говорить про клиентский путь, то с QR он не самый удобный?

— QR — это всего лишь один из способов. Каждый находит для себя максимально удобный способ оплаты. В процессе развития карточных платежей мы все долго шли к сценарию с одним касанием (one touch), когда достаточно только приложить карту или телефон, чтобы прошла оплата. И в этом плане сканирование QR-кода — это как будто откат на несколько «касаний» назад. Тем не менее технологии продолжают развиваться, и идеальный ва-

риант, к которому мы все стремимся, — оплата вообще без касаний (no touch).

— Вы говорите о биометрии?

— Биометрия как раз один из вариантов платежных технологий без касания. Будущее у биометрии однозначно есть, другое дело, что надо людей научить платить таким способом, сформировать новые привычки, убедить людей, что это безопасно. Не все пока доверяют биометрии, но это можно преодолеть. По-хорошему биометрия и так у всех сдана в том или ином виде — мы на машине едем, нас камеры снимают, заходим в метро, там тоже камеры, в офисах, на улице — везде камеры.

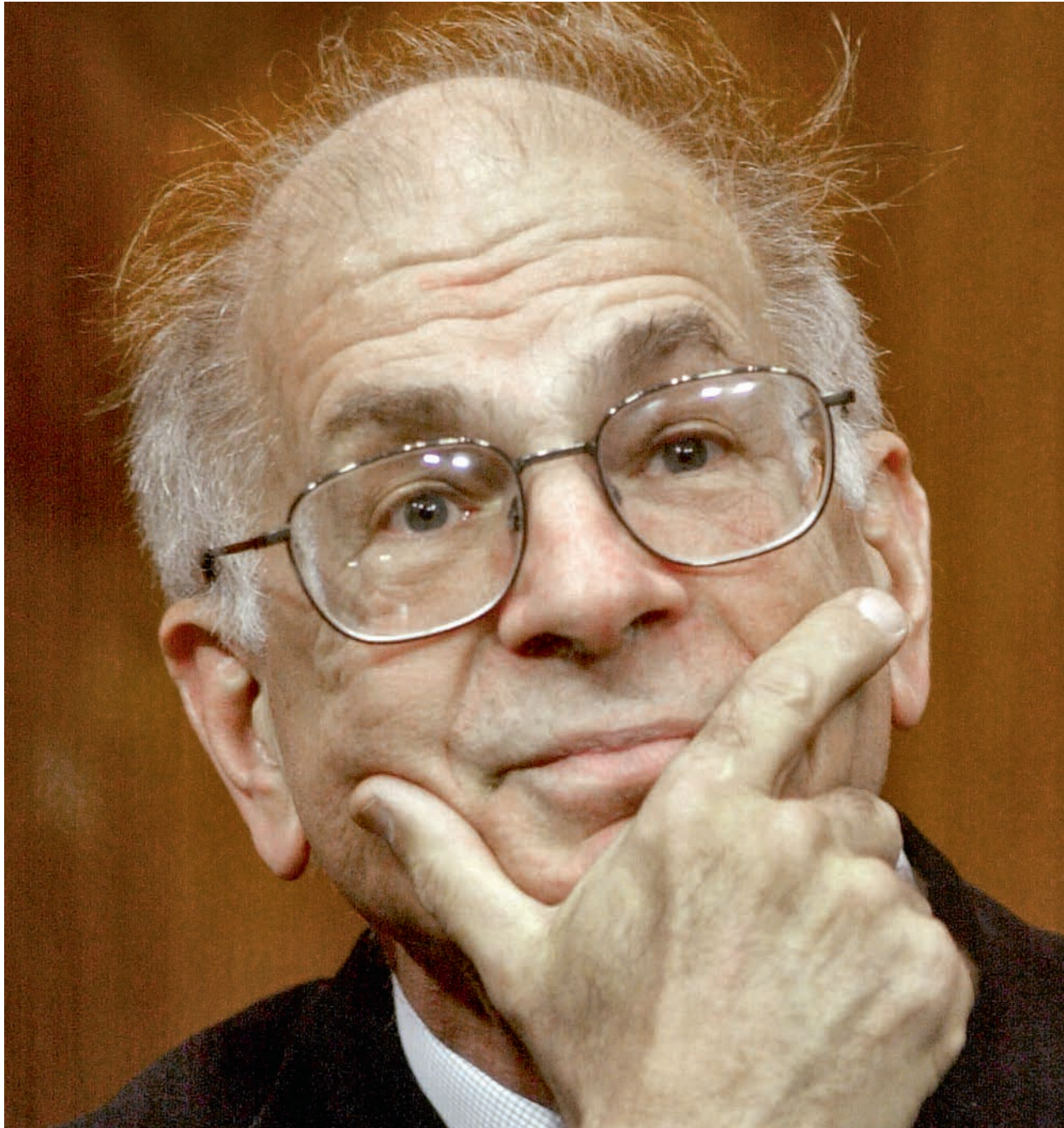
— В чем плюсы биоэквайринга для магазина и для банка?

— Из очевидных плюсов — возможность оплатить покупку в любых обстоятельствах. Даже если забыл и телефон, и карту, твое лицо, или ладонь, или палец всегда с тобой. Как итог для продавца — больше успешных завершенных оплат, как следствие, выше прибыль. Для банка введение биоэквайринга — это снижение риска мошеннических и несанкционированных действий благодаря сложности подделки биометрических данных. Они уникальны и надежны как средство подтверждения платежа. Однако важно обеспечивать высокую безопасность этих данных и стабильность работы сервисов.

Пока — в период привыкания к технологии — вводятся лимиты по суммам, как при бесконтактной оплате картой без ПИН-кода. В результате биометрия превращается из схемы без касания в схему с двухфакторной аутентификацией. Увы, но пока это объективная реальность, которая позволяет соблюдать баланс рисков. А у каждого эквайера свой аппетит к риску.

— По вашим прогнозам, когда биометрия может выйти на массовый рынок?

— Когда возрастет доверие у населения к этой технологии — это первое. Второе — это скорость обработки данных. Покупатели привыкли к быстрым оплатам, поэтому необходимо создать условия, чтобы обработка данных проходила мгновенно. Тут поможет наращивание инфраструктуры, увеличение количества точек доступа, в которые «стучится» тот или иной банк. Это большие инвестиции. Доверие, скорость, себестоимость обслуживания, которое проверяет биометрию, — при наличии всего этого привычка пользователя платить биометрией укрепится лет через пять. Потом это станет нам так же привычно, как платить картой ●



DANIEL HULSHIZER / AP

КРАТКАЯ БИОГРАФИЯ

Даниэль Канеман родился 5 марта 1934 года в Тель-Авиве (подмандатная Палестина) в семье выходцев из Франции. Когда ему было три месяца от роду, семья вернулась в Париж. После ввода гитлеровских войск во Франции члены семьи Канеманов вынуждены были носить на одежде желтые шестиконечные звезды. Отца Даниэля спас от отправки в концлагерь его работодатель, основатель компании L'Oréal Юджин Шюллер. Затем семье удалось перебраться в неоккупированную часть Франции. В 1944 году умер от диабета отец Даниэля. В 1946 году он вместе с матерью и сестрой уехал в Палестину. В 1954 году Канеман получил степень бакалавра в Еврейском университете в Иерусалиме по специальности «психология и математика», после чего поступил на военную службу в звании младшего лейтенанта. Начал службу в пехоте, затем перешел в психологическую службу Армии обороны Израиля, где разработал опросник для тестирования призывников и определения того, куда их направить (армия впоследствии использовала этот опросник на протяжении нескольких десятилетий). После увольнения в запас вернулся в университет, изучал психологию и статистику, в 1958 году отправился в США, где получил степень доктора философии в Калифорнийском университете в Беркли (специальность — психология). В 1961 году начал преподавательскую карьеру, читая лекции по психологии в Еврейском университете, а также в качестве приглашенного лектора в Университете штата Мичиган, Кембридже и Гарварде. 1977–1978 академический год Канеман вместе с Амосом Тверски провел в Стэнфордском университете, до 1986 года был профессором Университета Британской Колумбии, в 1986–1994 годах — Калифорнийского университета в Беркли, также сотрудничал с Принстонским университетом и Принстонской школой общественных и международных отношений. Даниэль Канеман был лауреатом множества научных наград и премий, в том числе в 2002 году был награжден Премией Шведского национального банка по экономическим наукам памяти Альфреда Нобеля.

ГЛАВНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ПСИХОЛОГ

КАК ДАНИЭЛЬ КАНеМАН СДЕЛАЛ ЭКОНОМИЧЕСКУЮ НАУКУ ЧЕЛОВЕЧНЕЕ

Он никогда не изучал экономику. В университете ему плохо давалась математика. Тем не менее в 2002 году ему была присуждена Нобелевская премия по экономике, а в 2015 году журнал *Economist* включил его в десятку самых влиятельных экономистов мира. 27 марта 2024 года на 91-м году жизни скончался «отец поведенческой экономики» Даниэль Канеман.



Человек экономический, Homo economicus, появился на свет в первой половине XIX века в работах английского философа, социолога и экономиста Джона Стюарта Милля. Человек экономический был человеком разумным, мыслил рационально. Принимая решения, он стремился максимизировать какую-либо величину (благо). Разумеется, человек экономический был не живым существом, а понятием, моделью. Представителей классической экономики эта модель долгое время полностью устраивала. На то, что живые люди не всегда ведут себя так, как Homo economicus, представители экономической науки обычно не обращали внимания. Иногда критиковали, но отказываться от модели не собирались.

Психолог Даниэль Канеман в эссе «Психологическая перспектива экономики», опубликованном в журнале *American Economic Review* в 2003 году, писал: «Я впервые столкнулся с представлениями экономистов о психологии в докладе,

написанном Бруно Фреем на эту тему в начале 1970-х. В первом или втором предложении утверждалось, что экономический агент рационален, эгоистичен и его вкусы не меняются. Я нашел этот перечень просто поразительным, поскольку как человек, получивший профессиональное образование по психологии, я не поверил ни единому слову. Разрыв между представлениями в наших дисциплинах казался очень большим».

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Daniel Hulshizer/AP, Leigh Vogel/WireImage, Don Murray/Getty Images, Jennifer Graylock/Getty Images for Loeb Awards, wikipedia.org**

Не нужно пытаться переиграть других. Когда другие выигрывают, вам кажется, что вы проигрываете. Ведь то, что кто-то смог обогнать биржевой индекс, никак не отразится на вашем кошельке

За несколько лет до прочтения доклада Бруно Фрея, в 1969 году, Канеман попросил коллегу-психолога Амоса Тверски выступить на семинаре на факультете психологии Еврейского университета в Иерусалиме. В своей лекции Тверски утверждал, что обычный человек обладает интуитивным восприятием статистики, пусть и с некоторыми оговорками. «Я в это просто не верю!» — заявил Канеман. Разговор продолжился после лекции в кафе «Римон», после чего два психолога решили заняться изучением интуиции и статистики вместе.

В марте 1979 года Канеман и Тверски опубликовали в журнале *Econometrica* статью «Теория перспектив: анализ принятия решений в условиях риска». Эта статья привела к коренным переменам в экономической науке, стала вехой в создании нового научного направления — поведенческой экономики. На протяжении многих лет она была одной из самых цитируемых статей в сфере социальных наук.

До Канемана и Тверски в экономической науке доминировала теория ожидаемой полезности, впервые изложенная в книге Джона фон Неймана и Оскара Моргенштерна «Теория

игр и экономическое поведение». Тот самый человек экономический, всегда поступающий рационально, в соответствии с теорией ожидаемой полезности в условиях риска должен был принимать рациональные решения.

Канеман и Тверски показали, что в реальной жизни люди часто ведут себя не так, не рационально. Авторы статьи провели серию экспериментов в Израиле, Швеции и США, предлагая испытуемым одинаковые задачи, основанные на выборе. Участникам эксперимента сообщали, что «правильного» ответа ни у одной задачи нет, цель исследования — выяснить, какой выбор делают люди в условиях риска. Разницы между ответами, полученными в разных странах, не обнаружилось.

Согласно теории ожидаемой полезности, при выборе между двумя вариантами действий с разной вероятностью на успех рациональный человек должен выбирать тот вариант, при котором вероятность выигрыша выше. Теперь посмотрим на результаты экспериментов Канемана и Тверски.

Сравним две задачи. Первая: нужно сделать выбор между А и В. А — попытаться выиграть турпоездку на три недели по Англии, Франции и Италии (вероятность выигрыша — 50%). В — гарантированно получить недельный тур по Англии (вероятность 100%). 78% опрошенных выбрали вариант В. Тем же самым людям был предложен другой вариант выбора. А — шанс выиграть трехнедельный тур по Англии, Франции и Италии (вероятность выигрыша — 5%). В — шанс выиграть недельный тур по Англии (вероятность выигрыша — 10%). На этот раз 67% опрошенных выбрали вариант А, хотя по теории ожидаемой полезности вариант В предпочтительнее. Это называется эффектом определенности. Люди придают больший вес гарантированным исходам.

Еще один психологический поведенческий эффект — эффект отражения. Что будет, если заменить плюс на минус? Вместо выигрыша — проигрыш? Представим для большей наглядности, что речь идет о деньгах. Задача под номером 3 в статье Канемана

и Тверски выглядит так. Снова нужно выбрать один вариант из двух. Вариант А — выиграть 4000 с вероятностью 80%. Вариант В — гарантированно получить 3000. 80% опрошенных выбирают В. В задаче 4 чуть изменены условия. Вариант А — можно выиграть 4000 с вероятностью 20%. Вариант В — можно выиграть 3000 с вероятностью 25%. Теперь большинство опрошенных (65%) голосует за А. Посмотрим, что произошло, когда в условиях задач появился минус. Задача 3 в измененном виде выглядит так. Потерять 4000 с вероятностью 80% (вариант А) или гарантированно потерять 3000 (вариант В)? Подавляющее большинство (92%) предпочитает рискнуть, выбирая вариант А. Теперь посмотрим на измененную задачу 4. Вариант А — можно потерять 4000 с вероятностью 20% (А) или потерять 3000 с вероятностью 25% (В). 58% опрошенных выбрали В. Налицо явная асимметрия. Эффект отражения состоит в том, что люди не склонны к риску при выигрыше, но идут на него, если им грозит проигрыш.

При принятии решений в условиях риска также проявляется эффект изоляции. Он состоит в том, что люди стремятся упростить свой выбор за счет исключения общих компонентов вариантов решений. Проще говоря, когда часть условий совпадает, на них просто не обращают внимания. Новая задача состоит из двух этапов. На первом этапе ваши шансы выйти из игры — 75%, перейти на второй этап — 25%. На втором этапе у вас будет выбор — попробовать выиграть 4000 с вероятностью 80% (А) или гарантированно получить 3000 (В). Выбор нужно сделать до начала игры, не зная результата первого этапа. Если посчитать вероятность событий, то в варианте А шансы на успех равны 20% ($0,25 \times 0,80 = 0,20$). Шансы на успех в варианте В равны 25% ($0,25 \times 1,0 = 0,25$). Что полностью соответствует приведенной выше задаче 3. Логично, рационально было бы предложить, что и выбор будет таким же. То есть В. Но 78% опрошенных предпочли вариант А. То есть просто не приняли в расчет (изолировали) условия первого этапа и сделали выбор, основываясь только на условиях второго этапа.

Эффекты определенности, отражения и изоляции свидетельствовали о том, что настоящий, живой человек, в отличие от Homo economicus, может поступать иррационально.

В 2013 году Даниэль Канеман был награжден Президентской медалью свободы



Дальнейшим развитием теории перспектив стала кумулятивная (совокупная) теория перспектив, изложенная в статье Канемана и Тверски 1992 года «Достижения в теории перспектив: кумулятивное представление неопределенности». Одно из главных отличий модифицированной теории от первоначальной состоит в применении принципа уменьшающейся чувствительности к вероятностям исходов. Различие между вероятностями

Даниэль Канеман с супругой, профессором психологии Принстонского университета Энн Трисман, поднимают бокалы с шампанским после пресс-конференции, посвященной присуждению Канеману Нобелевской премии по экономике

DANIEL HULSHIZER / AP



ми 40% и 45% ощущается слабее, чем между вероятностями 95% и 100% или 0% и 5%. То есть люди склонны переоценивать экстремальные события и недооценивать «средние» события.

В 2002 году Даниэлю Канеману была присуждена Нобелевская премия по экономике за «интегрирование идей психологических исследований в экономическую науку, в особенности при исследовании формирования суждений и принятия решений в условиях неопределенности». (Его соавтор Амос Тверски не мог стать лауреатом, так как скончался в 1996 году, а премия не присуждается посмертно.)

Применение теории перспектив на практике

В соответствии с теорией перспектив (иногда в работах на русском языке называемой теорией проспектов) и кумулятивной теорией перспектив люди принимают решения, основываясь на следующих принципах.

Точка отсчета. Потенциальный результат сравнивается с какой-то точкой отсчета (часто, но не всегда это исходное состояние, статус-кво). Оценка выигрыша или проигрыша зависит от точки отсчета — важны изменения, а не уровень. Например, повышение зарплаты с 30 тыс. руб. в месяц до 60 тыс. руб. воспримется как большее благо, чем повышение с 330 тыс. до 360 тыс. руб. Скидка в 500 рублей будет выглядеть привлекательнее для товара ценой в 1500 руб., чем для товара ценой в 10 тыс. руб. Если предполагаемая выгода незначительна, человек с большой долей вероятности предпочтет сохранить статус-кво.

Рост дохода усиливает ощущение эмоционального благополучия (счастья) у людей, но только до определенного предела — \$75 тыс. в год. По достижении этой цифры дальнейшего роста эмоционального благополучия не наблюдается

Неприятие потерь. Люди сильнее воспринимают проигрыш, чем эквивалентный по величине выигрыш. Потенциальная потеря \$100 воспринимается острее, чем потенциальное приобретение \$150. У разных людей коэффициент неприятия потерь разный, но он неоднократно оценивался экспериментально и обычно составляет от 1,5 до 2,5.

С принципом неприятия потерь связан эффект фрейминга (установки рамок, фреймов). Одну и ту же альтернативу люди воспринимают по-разному в зависимости от того, как она описана — в категориях выигрыша или проигрыша. Если в рекламе курсов по подготовке в вуз говорится, что вступительные экзамены успешно сдают 75% выпускников курсов, такая реклама будет выглядеть явно предпочтительнее гипотетической рекламы, честно сообщающей, что «25% наших выпускников не поступают в вузы». Точно так же компания, производящая

зубную пасту, не станет заявлять, что «10% стоматологов не рекомендуют нашу пасту».

В совместной работе Даниэля Канемана, Ричарда Талера и Джека Кнетча «Экспериментальная проверка эффекта владения и теоремы Коуза», опубликованной в Journal of Political Economy в 1990 году, принципом неприятия потерь объясняется эффект владения. Этот психологический феномен состоит в том, что человек дороже оценивает те вещи, которые ему принадлежат, чем такие же вещи, которые он может приобрести. В 2011 году вышла в свет научно-популярная книга Канемана Thinking, Fast and Slow (на русском языке она была опубликована под названием «Думай медленно... решай быстро», дословный перевод оригинального названия — «Мышление, быстрое и медленное»). Книга стала бестселлером (в течение года с момента ее издания было продано более 1 млн экземпляров только на английском языке, она

была переведена на много языков, рецензии на книгу публиковались в академических журналах). В этой книге Канеман приводит пример эффекта владения, рассказанный ему Ричардом Талером. Профессор Ричард Розетт был сторонником классической экономической теории и любителем хороших вин. Он покупал вино на аукционе и никогда не платил больше \$35 за бутылку. При этом он не хотел продавать вина из своей коллекции — даже за \$100 за бутылку. То есть сам факт обладания повышал цену вина в глазах профессора.

Эффект владения используется в маркетинге. Пробный бесплатный период подписки на какую-то услугу, возможность примерки товара, возможность вернуть товар в течение определенного срока — все это способы заставить покупателя почувствовать, что он уже обладает вещью, значит, она стала для него более ценной.

Примеров влияния поведенческой экономики в различных сферах жизни можно привести множество. Так, предпочтением сохранять статус-кво при потенциально малом выигрыше можно объяснить тот факт, что более половины россиян, имеющих пенсионные накопления — 37,5 млн человек, — формируют их в государственном Социальном фонде России. Для этого им не потребовалось предпринимать никаких действий. Негосударственные пенсионные фонды (НПФ) предпочитают 37 млн человек, для перевода накоплений в НПФ нужно выбрать конкретный фонд и написать заявление о переводе средств.

Система расширенных гарантий на бытовую технику и электронику



DON MURRAY / GETTY IMAGES

Для журналиста Джейсона Цвейга Канеман стал личным гуру по инвестициям



основана на принципе неприятия потерь. Потребитель, опасаящийся, что его техника сломается не в пределах гарантийного срока, а после него, готов будет заплатить за продление гарантии, чтобы минимизировать гипотетические потери (доплата за расширенную гарантию меньше стоимости ремонта).

Банковский кешбэк при оплате пластиковой картой — небольшой, но гарантированный выигрыш. Но он ощущается сильнее, так как отличен от нуля (при оплате наличными).

При выводе на рынок энергосберегающих ламп маркетологи убеждали пользователей в том, какую экономию можно получить на счетах за электричество, если использовать их, а не обычные лампы накаливания.

С поведенческой экономикой связаны хорошо известные маркетологам феномены. Например, эффект якоря, он же эффект привязки — когда покупатель, обдумывая решение, отталкивается от первой цифры, которую ему сообщают. Так, например, действуют ценники, на которых указано две цены — «исначальная» и «после скидки». Широко эксплуатируется в маркетинге также эффект искусственного дефицита (продажа лимитированных коллекций бренда, предупреждение на сайте по продаже авиабилетов о том, что осталось менее 5 билетов по данной цене, и т. п.). Таргетированная и персонализированная реклама также родилась благодаря поведенческой экономике.

Даниэль Канеман в аудитории Принстонского университета

Один человек — две системы

В книге «Думай медленно... решай быстро» Канеман объяснял деятельность человеческого разума через взаимодействие двух составляющих — Системы 1 и Системы 2. Эти термины впервые предложили психологи Кейт Станович и Ричард Уэст. Система 1 отвечает за быстрое (интуитивное) мышление, Система 2 — за медленное (осознанное). Примеры того, на что способна Система 1: определить, что один объект ближе, чем другой; определить враждебность в голосе; прочитать слова на большом рекламном билборде; решить простую задачку, например, $2+2=?$; закончить фразу «война и ...». При этом интуитивный ответ, который приходит в голову человеку, часто кажется верным, но на самом деле может быть неправильным. С помощью Системы 2 можно решать более сложные задачи, например: наблюдать за клоунами в цирке; заметить седую женщину; сосчитать число букв «а» в тексте, сравнить две стиральные машины по функци-

На то, что живые люди не всегда ведут себя так, как Ното есопотісис, представители экономической науки обычно не обращали внимания

JENNIFER GRAYLOCK / GETTY IMAGES FOR LOEB AWARDS



WIKIPEDIA.ORG

ям и т. п. Система 2 может отвергать интуитивные суждения, заниматься критическим мышлением, логическими и вероятностными рассуждениями.

Пока человек бодрствует, работают обе системы. Система 1 работает автоматически, а Система 2 находится в комфортном режиме минимальных усилий. Когда не происходит ничего необычного, Система 2 одобряет все, что предлагает ей Система 1. «Как правило, вы верите своим впечатлениям и действуете согласно своим желаниям, и обычно это вполне приемлемо, — пишет автор. — Когда Система 1 сталкивается с трудностями, она обращается к Системе 2 для решения текущей проблемы с помощью более подробной и целенаправленной обработки».

Канеман описывает многочисленные эксперименты, демонстрирующие, что две системы могут при наличии одинаковых вводных выдать разные результаты. К причинам принятия ошибочных суждений относятся в том числе феномены, связанные с теорией перспектив — эффект якоря, эффект фрейминга, избегание риска.

С поведенческой экономикой связаны хорошо известные маркетологам феномены. Например, эффект якоря, он же эффект привязки — когда покупатель, обдумывая решение, отталкивается от первой цифры, которую ему сообщают

Инвестировать как психолог

Журналист The Wall Street Journal Джейсон Цвейг познакомился с Канеманом, когда писал о нем статью. Потом они подружились. Цвейг помог Канеману в написании книги «Думай медленно... решай быстро». Великий психолог дал деловому журналисту ряд полезных советов, касающихся того, как правильнее подходить к инвестированию.

Недоверчиво относиться к цифрам. Чтобы принять верное решение, следует найти как можно больше статистической информации. Не стоит полагаться только на последние показатели, следует изучить несколько временных периодов. «Не требуется многочисленных наблюдений, чтобы подумать, что вы заметили тренд. Возможно, это совсем и не тренд», — говорил Канеман.

Иерусалимское кафе «Римон». Здесь родился научный тандем Канеман—Тверски

Не горячиться. Чем привлекательнее последние показатели прибыльности какого-либо варианта инвестиции, тем скептичнее следует оценивать его будущее. Легкие прибыли вызывают у инвесторов излишнюю самоуверенность. Имеет смысл выяснить, что в прошлом происходило с похожими необычными инвестициями.

Не полагаться на авторитеты. Не доверять гаданию на кофейной гуще и так называемым экспертам. Если знаменитый аналитик верно предсказал, в какую сторону пойдет биржевой индекс или курс акций компании, то в лучшем случае он верно угадал, в худшем — манипулирует теми, кто его слушает, чтобы заработать деньги для себя или для своей компании.

Рисковать тем, чего не жалко. Если очень хочется попробовать самостоятельно «играть на рынке», покупать и продавать акции, можно на это выделить небольшую часть свободных средств (не более 10%), а остальное вложить в индексный фонд. «Это все равно что ходить в казино, взяв

Если какой-то актив в инвестиционном портфеле сильно подешевел, это не повод панически от него избавляться. Имеет смысл оценить весь портфель в целом, как он изменился за квартал и за год

всего \$200, чтобы потом не пришлось жалеть о потерянных деньгах», — объяснял Канеман.

Видеть всю картину целиком. Если какой-то актив в инвестиционном портфеле сильно подешевел, это не повод панически от него избавляться. Имеет смысл оценить весь портфель в целом, как он изменился за квартал и за год.

Не заниматься постоянными подсчетами. Если вложения в акции являются долгосрочными, то постоянно отслеживать курс этих акций — очень плохая идея. Люди очень чувствительны к краткосрочным потерям. Поэтому проверять общую стоимость всех инвестиций имеет смысл с интервалами, например, в квартал.

Не суетиться. В периоды спада на рынке инвесторы часто испытывают иррациональные перепады настроения и проводят слишком много операций. По мнению Канемана, все добивались бы большего успеха в инвестициях, если бы принимали меньше решений.

Думать о себе. Не нужно пытаться переиграть других. Когда другие выигрывают, вам кажется, что вы проигрываете. Ведь то, что кто-то смог обогнать биржевой индекс, никак не отразится на вашем кошельке. Но покупка на пике и продажа на дне может отрицательно отразиться на финансовом состоянии вашей семьи. Нужно контролировать себя, свою игру.

Шум — враг человека

В 2021 году Даниэль Канеман опубликовал в соавторстве с Оливье Сибони и Кассом Санстейном книгу «Шум. Несовершенство человеческих суждений» (Noise: A Flaw in Human Judgment).

Под шумом в книге понимается нежелательный разброс суждений или решений, которые должны быть одинаковыми. Два врача одинаковой специальности и одинаковой квалификации, опираясь на одну и ту же информацию, могут поставить разные диагнозы и предложить разные методы лечения. Ошибочное решение, на которое повлиял шум, может стоить очень дорого (в бизнесе — в денежном выражении, в медицине или криминалистике — в человеческих судьбах и жизнях). Пример шума в решениях, принимаемых на государственном уровне, — разная реакция на пандемию COVID-19 в разных странах.

Шум можно обнаружить в разных сферах деятельности. На бирже кур-

сы ценных бумаг могут колебаться не только в соответствии с финансовыми показателями, а из-за слухов, эмоций, ошибочной информации. Банковские служащие в разных банках могут по-разному оценить кредитоспособность одного и того же потенциального заемщика. «Мнения профессиональных прогнозистов не совпадают касательно ожидаемых объемов продаж нового продукта, предполагаемого роста безработицы, вероятности банкротства проблемных компаний — в общем, чего угодно», — отмечают авторы. Шуму подвержены потребители. Так, в США в сетевых ресторанах требуется указывать в меню калорийность блюд. Было проведено исследование, кото-

таци информации, зависимость от несущественных факторов, настроения или эмоционального состояния, а также индивидуальных особенностей человека.

Пример. В страховых компаниях работают андеррайтеры, которые назначают размеры взносов за страхование финансовых рисков, и оценщики страховых убытков, которые прогнозируют расходы в связи с будущими претензиями и ведут переговоры с заявителями в случае возникновения споров. Размер страховой премии и оценка убытков влияют на финансовые показатели компании. В крупных компаниях для работы с очередным клиентом назначается первый попавшийся андеррайтер или оценщик, это своеобразная лотерея. Когда авторы книги спрашивали топ-менеджеров страховых компаний, каким может быть разброс оценок, сделанных квалифицированными специалистами, самый частый ответ был — 10% и менее. Когда авторы провели такую проверку, ревизию шумовых помех, то выяснилось, что у андеррайтеров медианная разница составляла 55%, у оценщиков — 43%. И это были медианные результаты, в половине случаев разница между оценками была еще выше.

Кроме определения проблемы, в книге «Шум. Несовершенство человеческих суждений» предложены и стратегии снижения шума в процессах принятия решений.

В деньгах счастье, но с оговорками

В 2010 году Канеман вместе со своим коллегой по Принстонскому университету экономистом Ангусом Дитоном (будущим лауреатом Нобелевской премии по экономике) опубликовал в журнале Proceedings of the National Academy of Sciences (PNAS) статью «Высокий доход улучшает оценку жизни, но не эмоциональное благополучие». В ней было показано, что рост дохода усиливает ощущение эмоционального благополучия (счастья) у людей, но только до определенного предела — \$75 тыс. в год. По достижении этой цифры дальнейшее роста эмоционального благополучия не наблюдается. На графике это выглядит как идущая вверх прямая

линия, которая по достижении определенного предела выравнивается. Впоследствии в массовой прессе и научно-популярной литературе цифра \$75 тыс. стала постоянно упоминаться при обсуждении темы взаимосвязи между счастьем и деньгами.

В 2021 году старший научный сотрудник Пенсильванского университета Мэттью Киллингсворт опубликовал в том же PNAS статью «Ощущение эмоционального благополучия растет вместе с ростом дохода, даже после \$75 тыс. в год». Уже по названию видно, что Киллингсворт поставил под сомнение выводы Канемана и Дитона. Он применял более точные методы измерения и более широкую выборку — 33 391 человек отмечал на смартфонах текущее настроение три раза в день на протяжении нескольких недель (Канеман и Дитон основывались на данных опроса Gallup, в ходе которого 1000 респондентов ответили, как они себя чувствовали накануне). Киллингсворт пришел к выводу, что дополнительный доход свыше \$75 тыс. не мешает дальнейшему росту эмоционального благополучия. На графиках в работе Киллингсворта линия, показывающая связь между доходом и ощущением благополучия, не выравнивалась, достигнув определенного предела, а продолжала идти вверх.

Чтобы разрешить противоречия, Канеман и Киллингсворт (к ним также присоединилась Барбара Меллерс из Пенсильванского университета, выступившая в качестве координатора) совместно изучили исходные данные, использовавшиеся при подготовке обеих работ, и в 2023 году опубликовали в PNAS статью «Доход и эмоциональное благополучие. Конфликт разрешен». В ней снова все видно по названию. Судя по этому труду, оба оказались в определенной степени правы. Киллингсворт оказался прав в том, что и после уровня \$75 тыс. ощущение счастья продолжало усиливаться, особенно среди тех, кто изначально был доволен жизнью. Канеман и Дитон оказались правы в том, что рост ощущения счастья может прекратиться по достижении определенной суммы дохода. Но не у всех, а только у 15% изначально наименее счастливых людей. Происходило это примерно на уровне \$100 тыс. (на повышение с \$75 тыс. до этого уровня повлияла инфляция). Несчастная любовь, потеря близкого человека, клиническая депрессия не компенсировались даже ростом благосостояния ●

В ТВОРИТЕЛЬСКИХ БЕСТСЕЛЛЕРОВ AMAZON.COM

ДУМАЙ
МЕДЛЕННО...
РЕШАЙ
БЫСТРО



ДАНИЭЛЬ

КАНЕМАН

ЛАУРЕАТ НОБЕЛЕВСКОЙ ПРЕМИИ ПО ЭКОНОМИКЕ

Общий тираж книги Канемана «Думай медленно... решай быстро» на всех языках, на которых она была выпущена, превосходит 10 млн экземпляров

рое показало, что эти цифры оказывают более сильное влияние на посетителей, если они расположены слева от названий блюд. Эту информацию люди читают в первую очередь, что влияет на их решения.

Шум отличается от предвзятости. Предвзятость предполагает систематические ошибки в суждениях, шум — случайные колебания, которые приводят к непоследовательности в суждениях.

В книге рассматриваются различные источники шума при принятии решений — различия в интерпре-

«ОНЛАЙН-ИНКАССАЦИЯ ДЕЛАЕТ ОБОРОТ НАЛИЧНЫХ ДЛЯ БИЗНЕСА МАКСИМАЛЬНО УДОБНЫМ»

ПЕРВЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ ГАЗПРОМБАНКА АНДРЕЙ КОРОЛЕВ ОБ ОНЛАЙН-ИНКАССАЦИИ

Цифровизация в банке — устойчивый тренд последних лет, который затрагивает уже не только привычные розничные услуги, но и такие монументальные сервисы, как инкассация торгово-сервисных предприятий. Сегодня уже многие точки продаж, от крупных сетей до «малышей», переходят на онлайн-инкассацию, ведь это экономит деньги и время сотрудников. Как работает передовая технология, почему это выгодно и безопасно, рассказал «Деньгам» первый вице-президент Газпромбанка Андрей Королев.



расскажите, как работает онлайн-инкассация?

— Сервис включает в себя несколько этапов. Сначала мы устанавливаем в торговой точке или офисе клиента автоматизированную депозитную машину (АДМ) Monitor — компактное устройство для приема, проверки и хранения наличных денег. Кассир в любое удобное время и сколько угодно раз в течение дня вносит в устройство наличные, и они сразу зачисляются на расчетный счет компании. Далее банк удаленно контролирует заполненность АДМ и обеспечивает инкассацию, когда это необходимо.

— Для каких предприятий и торговых точек эта услуга актуальна?

— Неважно, какого размера компания — огромная розничная сеть с присутствием во всех регионах страны или индивидуальный предприниматель, у которого есть торговые или сервисные точки, которые регулярно принимают наличные. Наши клиенты — это не только розничные сети и магазины различного масштаба, это и автозаправки, и музеи, и кафе, отели, салоны красоты, аптеки, больницы и транспортные компании. По нашему опыту, если у клиента одна точка, то, скорее всего, он вносит выручку в банкомат, но если он начинает развиваться и открывает еще одну точку и более, то перед ним встает вопрос — как обеспечивать хранение, транспортировку и контролировать безопасность наличной выручки.

При этом мы видим, что порог выручки компаний, заинтересованных в нашей услуге, постоянно снижается. Сейчас у нас есть клиенты с ежедневной выручкой от 20 тыс. руб. в день. Им не хочется поручать это сотрудникам — нести наличные в банк или банкомат, это риски внутреннего и внешнего мошенничества. Тогда как онлайн-инкассация — это передача наличных в банк через АДМ прямо в своей торговой точке. Денежные средства сразу зачисляются на счет, а значит, нет задержки между моментом получения выручки и возможностью использовать ее. Кстати, это напрямую влияет на эффективность бизнеса, ведь деньги сейчас дорогие, и, получив их сразу на счет, компания может разместить средства в депозит или, например, погасить овердрафт. Это базовые преимущества для потре-

бителя, но на самом деле их намного больше. Например, цена за онлайн-инкассацию существенно ниже, чем за эквайринг и Систему быстрых платежей. Мы превращаем наличные в безналичные — настоящая технологичная магия, которая происходит под столом у кассира в самой обычной кофейне.

— Разве крупные сети уже много лет не привыкли к традиционному формату обслуживания — классической инкассации? Зачем им переходить на онлайн-формат?

— Как ни удивительно, но именно крупные игроки в первую очередь заинтересованы в альтернативе «классике», потому что сегодня с требуемым качеством эту услугу очень трудно получить на рынке. Рынок инкассации в последние годы переживал непростые времена и дошел до чрезвычайно сложного состояния, когда спрос растет, а предложение, наоборот, сокращается. После ухода с рынка двух крупных компаний — «Финчер» в 2021 году и «Инкахран» в 2023 году — нагрузка на инфраструктуру стала практически неподъемной. То есть сегодня многие крупные сети просто не могут обеспечить необходимые им регулярные заезды инкассаторов в связи с отсутствием достаточного количества сотрудников и ростом тарифов. Поэтому онлайн-инкассация — это, по сути, единственное решение для того, чтобы сделать оборот наличных денег в компании максимально удобным.

На самом деле изначально спрос на онлайн-инкассацию пошел именно от крупного бизнеса, так как они внимательнее считают свои расходы. Сначала это были крупные розничные сети из топ-50, а уже потом мы стали тиражировать модель на предприятия меньших размеров, в том числе ИП, — сегодня у нас уже есть и такие клиенты.

— Сокращение игроков, как я понимаю, не единственная проблема на рынке инкассации. Сегодня много говорят о том, что значительно растет стоимость и этот рост будет продолжаться. В чем причина такого положения вещей?

— Ситуация на рынке инкассации уже несколько лет была непростой. Причина — банальный демпинг. На рынке



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ГАЗПРОМБАНКА

ТЕКСТ
Ольга Иванова
ФОТО
предоставлено
пресс-службой
Газпромбанка



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ГАЗПРОМБАНКА

работали госкомпании, в то же время свою долю рынка пытались нарастить частные игроки. Они предлагали цены, которые зачастую не покрывали даже себестоимость услуг. В итоге в течение последних двух лет ряд компаний были вынуждены свернуть бизнес, при этом количество торговых и сервисных предприятий продолжало расти. В конце прошлого года часть клиентов оказывались буквально в патовой ситуации, когда, открывая точку в каком-то регионе и обращаясь в инкассаторские компании, они получали отказ. Они просто не могли получить услугу ни за какие деньги, потому что у инкассаторских компаний не было ресурсов на обслуживание. Ситуацию усугублял рост цены на бронированные автомобили — в несколько раз с периода после февраля 2022 года. Сами инкассаторы больше не хотят работать за старую зарплату, и работодателям приходитсякратно ее им повышать.

В итоге магазины, привыкшие к тому, чтобы в семь вечера у них инкассировали выручку, сегодня столкнулись с ситуацией, в которой с классической инкассацией это стало невозможным. Количество торговых и сервисных точек растет — сейчас их более 1 млн по всей России, а инфраструктура «классики» к этому не готова. Monipon решает эту проблему — во-первых, это дешевле ежедневной классической инкассации, во-вторых, клиент больше не зависит от того, может ли сегодня к нему приехать инкассатор или нет. Monipon и есть его персональный инкассатор. И тут очень важно понимать, что цены на классическую инкассацию продолжают расти.

— И все-таки Monipon тоже нуждается в инкассации, а это вопрос тех же человеческих ресурсов и затрат на автомобили. За счет чего себестоимость услуги дешевле?

Более 40 тыс. торговых точек

ПО ВСЕЙ СТРАНЕ ПОЛЬЗУЮТСЯ ОНЛАЙН-ИНКАССАЦИЕЙ MONIPON. ЭКОНОМИЯ ДО 80% ВРЕМЕНИ И РЕСУРСОВ СОТРУДНИКОВ

Инкассация доступна 24/7

Цена в 1,5–2 раза дешевле

ЕЖЕДНЕВНОЙ КЛАССИЧЕСКОЙ ИНКАССАЦИИ

— Для клиента услуга инкассации становится быстрее и удобнее. Инкассация через Monipon — это не просто ежедневная, это мгновенная инкассация, то есть клиент может вносить деньги на счет хоть каждый час. При этом количество отправок за выемкой физических инкассаторов сокращается в 5–10 раз — это зависит от оборота торговой точки. Это значит, что нет потребности в таком количестве сотрудников. В итоге этот сервис становится выгодным всем.

Кстати, отмечу еще один важный нюанс: при классической инкассации все торговые точки просят посещать их вечером, то есть всем необходима инкассация в одно и то же время, при этом еще и в час пик с постоянными пробками, что само по себе является очень сложной задачей. При онлайн-инкассации таких ограничений нет — инкассатор выстраивает маршрут сам.

— Клиент должен контролировать инкассацию устройства?

— Нет, и я скажу больше — клиент вообще не должен контролировать устройство. Это ответственность банка. Как только сотрудник внес наличные в Monipon, его ответственность за них закончилась. Это важное преимущество,

ведь теперь сотрудники тратят значительно меньше времени и сил на инкассацию, получая при этом максимальную безопасность процесса. Обычно кассир тратит до 40 минут на проверку, пересчет и упаковку денег, заполнение ведомости. При онлайн-инкассации — несколько минут. Ему нужно только внести наличные средства в устройство, получить чек и больше ничего. Когда на точку приезжает инкассатор, кассиру даже не обязательно с ним взаимодействовать.

— Есть ли требования к помещению, где может стоять Monipon?

— Основное требование — Monipon нельзя ставить в поле. А если серьезно, то это просто здравые требования к размещению обычного сейфа. То есть у каждой точки есть места для хранения наличных, там и можно расположить Monipon. Мы знаем, что некоторые торговые точки устанавливают устройство прямо под кассой.

При этом есть несколько способов владения — клиент может купить сам, может воспользоваться устройством банка, также возможны варианты лизинга и не только.

— От чего зависит стоимость услуги? От оборота предприятия?

— В первую очередь зависит от удаленности торговой точки. Во вторую — от оборота, то есть от того, как часто необходима инкассация. Если сравнить с ежедневными визитами инкассаторов, то для клиента конечная стоимость в 1,5–2 раза ниже, и этот разрыв будет расти.

Мы регулярно проводим акции, чтобы клиенты могли попробовать сервис. Прямо сейчас в Газпромбанке у малого бизнеса и предпринимателей есть возможность провести настоящий тест-драйв Monipon и установить до трех устройств по специальному тарифу — 5,9 тыс. руб. в месяц. Причем в тариф уже все включено: полнофункциональная услуга онлайн-инкассации, доставка, установка и обслуживание устройств. Для примера: стоимость выезда инкассатора (без пересчета денег) — 1,2–1,5 тыс. руб., а если у вас, предположим, магазин или кафе с выручкой от 100 тыс. руб. наличными, то она вам нужна каждый день.

Те клиенты, кто начал использовать Monipon до известных резких перемен на рынке инкассации, не почувствовали никаких изменений — ни в тарифах, ни в качестве услуги. А те, кто до последнего пользовался классической инкассацией, остались, что называется, у разбитого корыта и теперь вынуждены платить за нее в десять раз больше.

— Какие у вас амбиции по росту своей доли на рынке?

— По нашим оценкам, около 600 тыс. торговых и сервисных точек обслуживания пользуются инкассацией, из них 300 тыс. — крупный сетевой ритейл, остальные — средний и малый бизнес. Наша цель — не стремительный рост доли рынка любой ценой, а соответствие спросу клиентов. Сейчас темпы «мониторизации» ускоряются. Мы просто идем вместе с рынком, и скорость этого похода сейчас предсказать сложно. Нам важно масштабировать не только количество устройств, но и качественную услугу. Потому что в конечном счете клиенту важен комплексный сервис — надежное оборудование, бесперебойная связь с банком, техническое обслуживание, комфортное и технологичное взаимодействие с кредитной организацией.

Еще один важный фокус — расширять услугу на маленькие магазины и ИП, чтобы такой клиент смог приобрести услугу за один клик в мобильном банке. Это должно стать максимально простым и удобным действием ●

— Эта услуга доступна только клиентам Газпромбанка?

— Нет, клиент может обслуживаться в любом банке и зачислять денежные средства себе на счет. Сегодня уже 40 тыс. торговых точек и офисов продаж по всей стране пользуются этой услугой. Спрос растет, но мы уверены в том, что сможем его удовлетворить, так как все — от «железа» до программного обеспечения устройства производится в России.

— Как складывается экономика услуги для банка? Я понимаю, что условно нужно меньше рабочих рук, однако есть расходы на приобретение самих устройств. Насколько они дорогие?

— Наши устройства в десять раз дешевле банкомата — во-первых, они производятся в России, во-вторых, у них значительно меньше размер, оптимальная для своих задач конструкция, и, главное, Monipon — изначально разработаны для надежного и удобного внесения наличных денег на торговой точке, в них нет избыточного «банкоматного» функционала. За счет сокращения количества заездов стоимость устройства очень быстро окупается.

СЕЗОН ВСЕОБЩЕГО РОСТА

САМЫЕ УСПЕШНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ПО ВЕРСИИ «ДЕНЕГ»

Второй месяц подряд не меняется структура рейтинга лучших финансовых инвестиций по версии «Денег». Как и в марте, лидирующие позиции занимают золото и паевые инвестиционные фонды (ПИФы), на него ориентированные. Высокий доход обеспечивают акции российских высокотехнологичных компаний и фонды, в которых они занимают доминирующую долю. Неплохой доход обеспечивают и долларовые депозиты, заметно обгоняя вклады в евро и рублях.



Второй месяц подряд лучшей инвестицией по итогам месяца становится золото. По оценке «Денег», за месяц, завершившийся 11 апреля, инвестиции в благородный металл принесли доход в 12,3%, улучшив результат предыдущего месяца на 5 процентных пунктов (п. п.). Вместе с тем текущий доход отстал от прошлогоднего на 3,1 п. п.

Золото

Высокая доходность вложений в золото связана как с ростом долларовых цен на мировом рынке, так и со слабостью рубля. На протяжении почти всего месяца металл обновлял исторический максимум и 11 апреля, по данным Investing.com, впервые достиг отметки \$2380 за тройскую унцию. Это на 9% выше значений закрытия начала отчетного периода. Еще более 3% дала валютная переоценка из-за роста курса доллара в России.

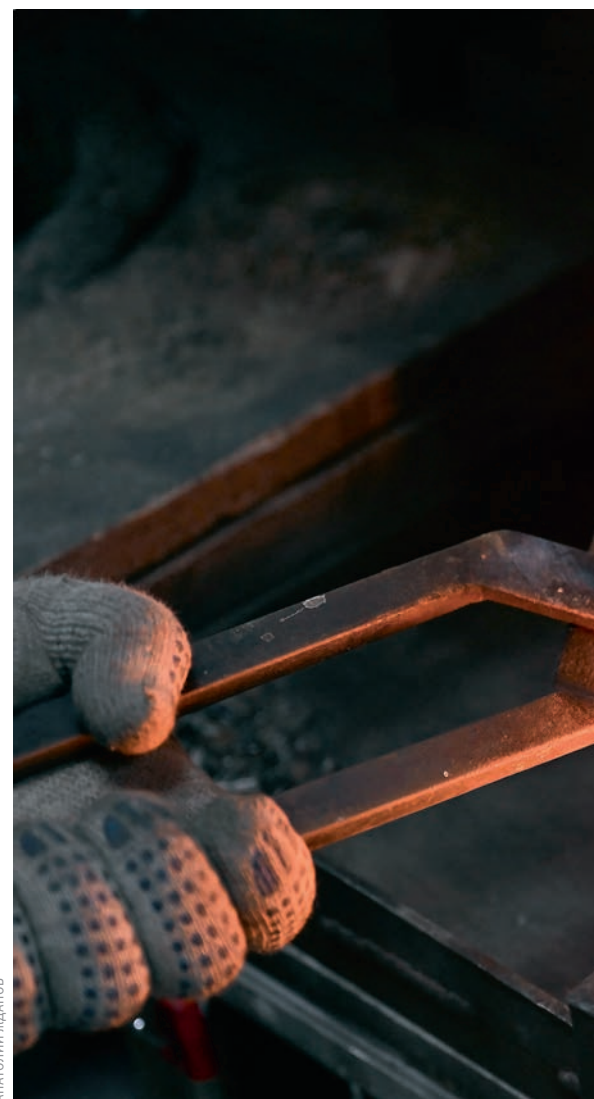
Обновлению исторического максимума способствовало очередное обострение геополитической ситуации на Ближнем Востоке после авиаудара Израиля по консульству Ирана в Дамаске. Президент Ирана Эбрахим Раиси пообещал, что удар по консульству не останется без ответа. «Инвесторы наращивают аппетит к защитным активам, в том числе золоту», — отмечает старший аналитик SberCIB Investment Research Анна Пильгунова.

Благоприятное влияние на цену металла оказывают и свежие данные по росту цен в США. По данным Министерства торговли, инфляция в марте составила 3,5% (г/г), ускорившись с 3,2% (г/г) в феврале. Эксперты ожидали меньшего подъема — до 3,4% (г/г). После таких данных, как считает Анна Пильгунова, на рынке начали закладывать в котировки более длительный период высокой инфляции, увеличился аппетит инвесторов к золоту как хеджу от инфляции.

В результате стремительного подъема последних месяцев цены на золото оказались сильно перекуплены, а потому аналитики не исключают коррекционного движения от пиковых уровней, но верят в стабильно высокие цены в долгосрочной перспективе. «В течение этого года цены будут оставаться на высоких уровнях», — уверена Анна Пильгунова. По мнению эксперта по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Людмилы Рокотянской, дальнейшее ценообразование золота будет зависеть от геополитической ситуации на Ближнем Востоке и спроса на металл со стороны центробанков различных стран из-за процесса деглобализации. «Страны меньше доверяют друг другу, ключевым резервным валютам и стараются диверсифицировать свои резервы с помощью золота», — отмечает госпожа Рокотянская.

ПИФы

Высокий доход, сопоставимый с результатами самостоятельных вложений в золото, принесли инвестиции в паевые инвестиционные фонды, на него ориентированные, а также многие другие ПИФы. В целом за отчетный период, по данным Investfunds, только у 16 из 161 крупного розничного фонда (открытые и биржевые ПИФы с активами, превышающими 500 млн руб.) снизилась стоимость пая. Каждый пятый принес доход выше 5%,

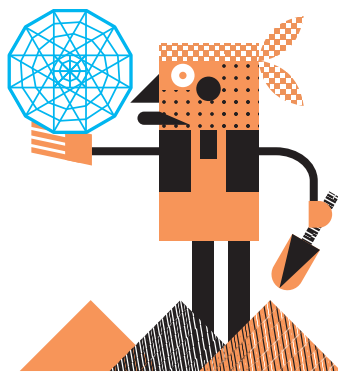


АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

а у дюжины лучших стоимость пая выросла более чем на 10%.

Самый высокий результат продемонстрировали фонды, ориентированные на вложения в золотые активы (как в физический металл, так и в золотые ETF и в акции золотодобывающих компаний). По данным Investfunds, паи таких фондов выросли в цене на 7–13%. Лучшую динамику показали ПИФы, вкладывающие средства пайщиков напрямую в физический металл, торгуемый на Московской бирже. Заметно отстали от них фонды, инвестирующие в ETF, а также акции золотодобывающих компаний.

Валютная переоценка поддержала рост паев фондов валютных облигаций, но не определила их динамику. Паи таких фондов прибавили в цене 4–7%. Лучший результат показали фонды с замещающими облигациями. За отчетный период индекс замещающих облигаций Московской биржи RURPLTR, являющийся бенчмарком многих подобных ПИФов, вырос



ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Анатолий Жданов**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)

| | 1 МЕСЯЦ | 3 МЕСЯЦА | 1 ГОД | 3 ГОДА |
|--------------|---------|----------|-------|--------|
| ЗОЛОТО | 12,29 | 23,03 | 34,95 | 68,90 |
| ФОНДЫ-ФОНДОВ | 12,13 | 22,73 | 34,50 | 68,00 |
| КУРС ДОЛЛАРА | 3,13 | 5,28 | 13,79 | 23,02 |

Источники: Profinance, Московская биржа. *Данные на 11 апреля.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ* (%)

| КАТЕГОРИИ ФОНДОВ | 1 МЕСЯЦ | 3 МЕСЯЦА | 1 ГОД | 3 ГОДА |
|----------------------|-----------|----------|----------|---------|
| АКЦИИ РОССИЙСКИЕ | -0,5+12,7 | 3-31 | 15-87 | -33+111 |
| РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ | -1,8+1,3 | -3+3,6 | -3,8+11 | 5-50 |
| ЕВРООБЛИГАЦИИ | 2,6-6,6 | 4-16,7 | 21-48 | -40+23 |
| СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ | -1,4+3,2 | 3-18 | 12-57 | 14-80 |
| ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК | 1-1,3 | 3,2-3,8 | 9,3-12,2 | 25-31 |
| ДРАГМЕТАЛЛЫ | 7-13 | 19-23 | 27-35 | 43-63 |

Источник: Investfunds. *Данные на 11 апреля.



на 2,4%, за это время индекс юаневых облигаций RUCNYTR — только на 0,4%.

В аутсайдерах оказались фонды рублевых облигаций. Паи ПИФов с высокой долей корпоративных бондов подорожали до 1%, тогда как паи ПИФов гособлигаций в основном теряли в цене. За квартал индекс корпоративных облигаций Московской биржи RUCBTRNS вырос лишь на 0,07%, а индекс гособлигаций RGBTR снизился на 2%. «Сохранение высокой ключевой ставки и жесткой риторики ЦБ дольше, чем предполагал рынок, привело к росту доходностей бумаг, в том числе длинных (срочностью свыше семи лет. — „Деньги“), — отмечает глава департамента управления активами УК «Альфа-Капитал» Виктор Барк.

Акции

Хороший результат продолжают показывать инвестиции в акции российских компаний. Если в первую неделю отчетного периода индекс Московской биржи снизился более чем на 2% и опустился до 3250 пунктов, то уже

в последующие три недели не только отыграл это снижение, но и вырос до нового двухлетнего максимума 3440 пунктов, прибавив за месяц 3,6%. Непрерывный подъем индекса продолжается четвертый месяц подряд, и за это время он вырос на 11%.

«Бычьей» игре инвесторов способствуют ожидания высокой дивидендной доходности рынка, которая, по оценкам аналитиков, превысит в этом году 10%. К тому же на мировом рынке уверенно растут котировки нефти — ключевого экспортного товара России. По данным Investing.com, в апреле цена североморской Brent достигала максимума с октября 2023 года, отметки \$92 за баррель. Даже с учетом последующей коррекции до \$90,6 за баррель цены остаются на 9% выше значений начала отчетного периода.

В лидерах роста на российском рынке акций оказались ценные бумаги «Аэрофлота», подорожавшие почти на 27%. Этот рост, как считает инвестиционный стратег УК «Арикапитал» Сергей Суверов, вызван сильными резуль-

татами компании за четвертый квартал 2023 года, которые были экстраполированы и на текущий год. В последнем квартале минувшего года пассажиропоток группы увеличился на 22% г/г, до 7,51 млн пассажиров. Причем быстрее всего росли международные перевозки — на 48%, до 1,87 млн пассажиров. Выручка компании выросла за квартал на 72,5% г/г, до 171,1 млрд руб., на 8,5% превысив прогноз аналитиков инвестиционного банка «Синара». В итоге они пересмотрели в сторону повышения прогнозы финансовых результатов авиаперевозчика, а также повысили целевую цену по акциям эмитента с 38 до 46 руб.

Второй месяц подряд одну из лучших динамику на рынке демонстрируют акции «Яндекса». По итогам минувшего месяца их цена выросла более чем на 11%. Причина роста осталась прежней — ожидания обмена акций нидерландской Yandex N.V. на акции нового юридического лица — МКПАО «Яндекс». «Основная интрига заключается в условиях обмена для держателей расписок вне НРД. Если окажется, что они останутся „вне обмена“ или по коэффициенту сильно ниже 1 к 1, это будет хорошо для других акционеров (в том числе владеющих акциями „Яндекса“, купленными на Мосбирже), — полагает портфельный управляющий «Альфа-Капитала» Дмитрий Скрыбин.

Не обошлось в этом месяце и без аутсайдеров. Худшую динамику продемонстрировали акции «РусГидро» и «Роснефти», вложения в которые подешевели за месяц на 5% и 2,2%. По мнению Сергея Суверова, акции «РусГидро» снижаются в отсутствие драйверов роста и неопределенности в вопросе дивидендных выплат. «Нефтянка вся теряет в цене на ожиданиях возможной коррекции цен на углеводороды. Атаки на НПЗ и запрет экспорта бензина также внесли свою лепту в снижение капитализации нефтяных компаний», — считает господин Суверов.

Вклады

Неплохую маржу принес инвесторам долларовый вклад. Депозит в американской валюте обеспечил своему держателю прибыль в размере 3,4%, тогда как депозит в евро и рублях — 1,2%. Успех долларового продукта свя-

зан с ростом курса доллара в России и в мире. По данным Investing.com, в первую декаду апреля индекс DXY (курс доллара относительно шести ведущих валют) поднялся до 105,3 пункта, прибавив за месяц 2,4%. В России доллар подорожал на 3,1%, до 93,27 руб./\$.

Основная причина роста американской валюты — усиление инфляционных ожиданий в США, что приведет к большей сдержанности ФРС США в части дальнейшей денежно-кредитной политики. Если ранее на рынке не исключали три понижения долларовой ставки в этом году, теперь большинство склоняется к одному понижению. Слабости рубля добавляют и внутренние факторы. К таковым начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев относит сохраняющийся отток частного иностранного капитала, в том числе благодаря покупке валюты населением.

Определенное давление на курс рубля могут оказывать опасения, что действующие до конца апреля обязательные продажи экспортной выручки не будут продлены. В итоге российская валюта лишится ключевого фактора поддержки, действовавшего с октября прошлого года.

В сложившихся условиях доллар имеет все шансы подорожать. По мнению Владимира Евстифеева, при закреплении курса американской валюты выше 93,5 руб./\$ может открыться путь в сторону 95–97 руб./\$. В ближайшие недели внимание участников рынка будет приковано к решению властей по продаже экспортными валютной выручки, а также ежемесячному отчету ОПЕК, который позволит оценить объемы снижения энергетического экспорта РФ. В долгосрочной перспективе фундаментальные факторы для рубля будут определяться диспозицией во внешней торговле и размерами профицита торгового баланса и счета текущих операций. «С учетом сокращения физических объемов российского экспорта влияние курса рубля на бюджетную политику возрастает. Ослабление рубля в долгосрочной перспективе может быть одним из множества механизмов для пополнения бюджета и инструментом повышения эффективности экономики в целом», — полагает господин Евстифеев ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)

| | 1 МЕСЯЦ | 3 МЕСЯЦА | 1 ГОД | 3 ГОДА |
|-------------------------|---------|----------|--------|--------|
| ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ | 3,59 | 8,13 | 35,74 | -4,38 |
| СБЕРБАНК | 2,39 | 11,33 | 40,42 | 6,40 |
| «РОСНЕФТЬ» | -2,23 | -0,75 | 48,11 | 3,65 |
| «ГАЗПРОМ» | 3,54 | 2,30 | -4,73 | -25,45 |
| «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ» | 7,45 | -0,79 | 5,13 | -36,62 |
| «РУСГИДРО» | -4,98 | -3,31 | -11,41 | -11,59 |
| «МАГНИТ» | 1,55 | 10,77 | 73,12 | 54,17 |
| «ЯНДЕКС» | 11,34 | 51,48 | 102,15 | -20,44 |
| АЛРОСА | 1,91 | 6,91 | 14,90 | -27,59 |
| «АЭРОФЛОТ» | 26,89 | 34,71 | 49,41 | -23,15 |
| «ФОСАГРО» | -0,07 | 0,48 | -5,98 | 64,09 |

Источник: Московская биржа. *Данные на 11 апреля.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)

| | 1 МЕСЯЦ | 3 МЕСЯЦА | 1 ГОД | 3 ГОДА |
|-------------------------|---------|----------|-------|--------|
| ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ | 1,227 | 3,70 | 7,70 | 14,85 |
| ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ | 3,39 | 5,81 | 16,06 | 27,37 |
| ВКЛАД В ЕВРО | 1,21 | 3,44 | 71,17 | 14,42 |
| ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА | 3,13 | 5,28 | 13,79 | 23,02 |
| ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО | 0,96 | 2,92 | 23,46 | 10,07 |

Источники: ЦБ, Московская биржа, оценка «Денег». *Данные на 11 апреля.

СТАВКА НА ВАЛЮТУ

ОСОБЕННОСТИ ВЫБОРА ЮАНЕВЫХ И ЗАМЕЩАЮЩИХ ОБЛИГАЦИЙ



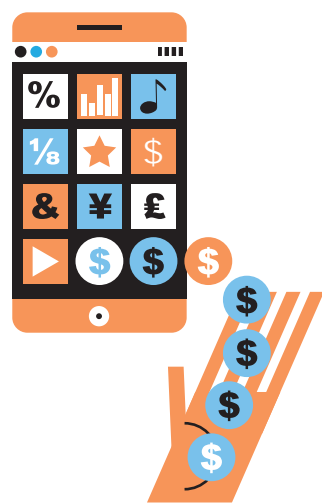
В апреле рост курса доллара на российском рынке ускорился. 11 апреля курс американской валюты вплотную приблизился к уровню 94 руб., максимальному значению с конца октября 2023 года. Это на 1,5 руб. выше значений конца марта и более чем на 4 руб. — значений трехмесячной давности. Этому способствуют уменьшение поступлений валютной выручки из-за сокращения экспорта нефти и нефтепродуктов, а также возросший спрос на валюту со стороны импортеров и локальных инвесторов.

Аналитики Совкомбанка считают, что во втором квартале средний курс доллара будет на уровне 96 руб./\$, в третьем квартале — 101 руб./\$, в четвертом квартале — 102 руб./\$. Основными факторами ослабления они видят смягчение условий по обязательной продаже валютной выручки после 30 апреля, возможное снижение ключевой ставки с текущих 16% до 12% к концу года, сезонное возрастание спроса на валюту с мая, постепенное снижение нефтяных цен Brent до \$75 за баррель к концу года вследствие замедления мировой экономики.

В таких условиях растет спрос частных инвесторов на финансовые инструменты, защищающие от ослабления рубля. К таковым, после попадания под санкции СПБ Биржи в SDN-лист, можно отнести не только золото и инвестпродукты, на него ориентированные (ОМС, ПИФы), но и локальные юаневые, а также замещающие облигации.

Разнообразный долг

Юаневые и замещающие облигации появились на российском рынке в 2022 году. Первые стали ответом на закрытие доступа российским эмитентам к рынкам внешнего капитала, вторые — на блокировку счета НРД в Euroclear и Clearstream. Российские держатели еврооблигаций перестали получать доход от их погашения и купонных выплат. Для решения проблемы указом президента России были введены замещающие облигации, параметры которых должны дублировать параметры исходных еврооблигаций, но выпускаются они внутри страны. Поначалу процедура была добровольной, но впоследствии ее сделали обязательной, установив крайний срок сперва на конец 2023 года, затем продлили его до середины 2024 года.



ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Александр Демьянчук/РИА Новости**

КРУПНЕЙШИЕ ЭМИТЕНТЫ ЮАНЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

| № П/П | ЭМИТЕНТ | ОБЪЕМ (МЛН ЮАНЕЙ) | КОЛ-ВО ВЫПУСКОВ |
|-------|--------------------------------|-------------------|-----------------|
| 1 | «РОСНЕФТЬ» | 50 000,00 | 3 |
| 2 | ОК «РУСАЛ» | 24 478,35 | 11 |
| 3 | ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ» | 9 000,00 | 2 |
| 4 | «ЕВРОСИБЭНЕРГО-ГИДРОГЕНЕРАЦИЯ» | 5 564,43 | 4 |
| 5 | «ПОЛЮС» | 4 600,00 | 1 |
| 6 | «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» | 4 400,00 | 5 |
| 7 | «СОВКОМФЛОТ» | 2 600,00 | 1 |
| 8 | «ФОСАГРО» | 2 000,00 | 1 |
| 9 | «ЮЖУРАЛЗОЛОТО ГК» | 1 300,00 | 2 |
| 10 | АЛЬФА-БАНК | 1 139,81 | 13 |
| 11 | «СЕГЕЖА ГРУПП» | 500 | 1 |
| 12 | «УРАЛЬСКАЯ СТАЛЬ» | 350 | 1 |
| 13 | ГАЗПРОМБАНК | 300 | 1 |
| 14 | СФО Т-1 | 165 | 1 |
| 15 | БАНК ВТБ (ПАО) | 111,1 | 14 |
| 16 | ББР-БАНК | 78 | 1 |
| 17 | «СЛАВЯНСК ЭКО» | 68,84 | 1 |
| 18 | «БЫСТРОДЕНЬГИ» | 17,5 | 1 |

Источник: БК «Регион».



АЛЕКСАНДР ДЕМЬЯНЧУК / РИА НОВОСТИ

По оценке главного аналитика долговых рынков БК «Регион» Александра Ермака, с конца 2022 по начало апреля нынешнего года было размещено 58 выпусков замещающих облигаций 20 эмитентов. Объем бумаг эксперт оценивает в 1,75 трлн руб. (почти \$25 млрд). Часть выпусков была погашена в 2023 — начале 2024 года, и инвесторам теперь доступно 53 выпуска. На рынке присутствуют как короткие бумаги с погашением в текущем году, так и среднесрочные, с погашением в 2026–2029 годах. Есть — с погашением в 2030–2037 годах, и даже несколько «вечных» выпусков (без срока погашения, но с регулярной офертой).

Больше половины всего объема замещающих облигаций приходится на бумаги, номинированные в долларах США (46 выпусков 19 эмитентов на \$17,5 млрд). Объем девяти выпусков в европейской валюте оценивается Александром Ермаком в €4,7 млрд. Остальной объем приходится на два выпуска рублевых облигаций, а также по одному выпуску в швейцарских франках и британских фунтах. Лидером по числу обращающихся выпусков, объему средств и многообразию валют является «Газпром Капитал». По данным господина Ермака, у эмитента торгуется десять выпусков замещающих облигаций, номинированных в долларах, более чем на \$8 млрд, семь выпусков в евро на €344,7 млн и один — в швейцарских франках на 173,2 млн CHF.

Первые облигации, номинированные в китайских юанях, появились на рынке в начале августа 2022 года и быстро завоевали интерес как эмитентов, так и инвесторов. По оценкам



Александра Ермака, на текущий момент в обращении находилось 64 выпуска таких облигаций 18 эмитентов на общую сумму 106,7 млрд юаней, или 1,36 трлн руб. в рублевом эквиваленте. «С начала года было размещено 15 выпусков восьми эмитентов на общую сумму 22,3 млрд юаней (эквивалент 294 млрд руб.). На Московской бирже было размещено только шесть выпусков шести эмитентов общим объемом 22,1 млрд юаней», — отмечает господин Ермак. Крупнейшими эмитентами таких бумаг выступают экспортно ориентированные компании: «Роснефть» (три выпуска суммарным объемом 50 млрд CNY), «Русал» (11 выпусков на 24,5 млрд CNY).

Защита и купон

Оба вида облигаций отлично подходят для диверсификации портфеля и формирования валютной части, считает главный инвестиционный консультант ИК «Велес Капитал» Дмитрий Сергеев. По ним платятся регулярные купоны, а в случае удерживания бумаг до погашения можно рассчитывать и на доход от переоценки, так как большинство таких облигаций торгуются ниже номинальной стоимости.

Доходность индекса замещающих облигаций Cbonds составляет 6,5%, что сопоставимо с показателем конца 2023 года. Доходность таких выпусков у качественных эмитентов с погашением в ближайшие 12 месяцев составляет 5–7,5%, по бумагам от года до трех лет — 4,5–7,4%, более долгосрочным — 4–6,2%. Долларовые депозиты, по данным banki.ru, редко превышают 3%, а в случае крупнейших системно

значимых кредитных организаций — стремятся к околонулевому уровню.

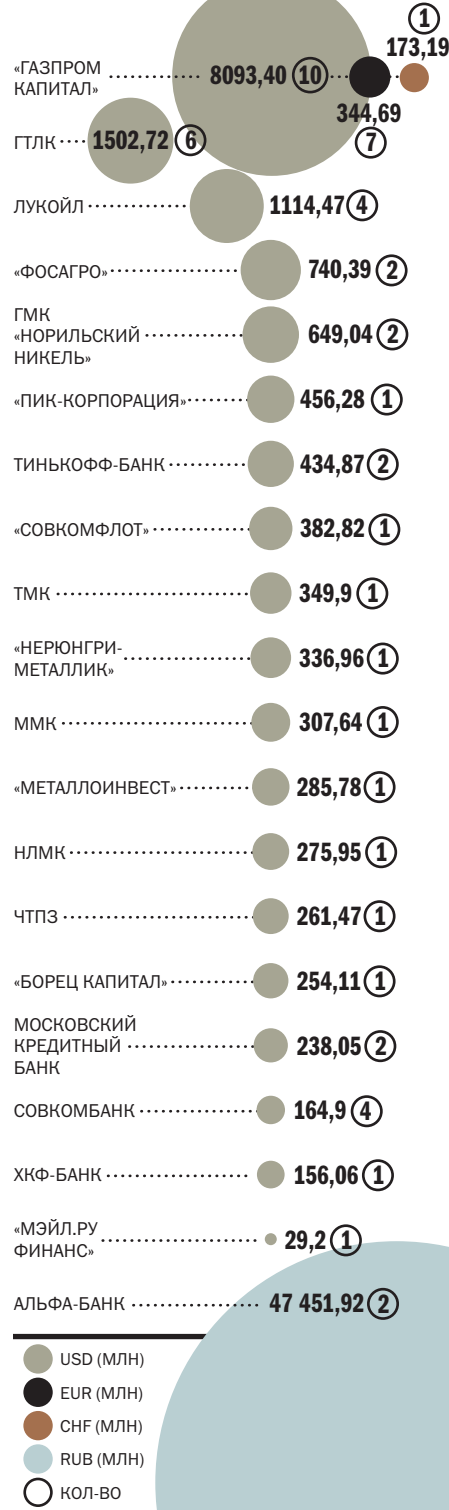
Высокие доходности замещающих облигаций (ЗО) вызваны продажами основными их держателями — банками. Покупателями выступают в первую очередь частные инвесторы. «С 2022 года балансовая открытая валютная позиция (ОВП) банков сменилась с короткой на длинную в связи с резким сокращением пассивов в недружественных валютах. После выпуска ЗО во всех выпусках наблюдается ротация — из банков в розницу/ДУ», — отмечает руководитель отдела аналитики долгового рынка «Ренессанс-Капитала» Алексей Булгаков.

Доходность индекса облигаций в CNY Cbonds в начале апреля составляла 6% годовых, прибавив с начала года 0,2 п. п. Доходность выпусков эмитентов первого и второго эшелона по годовым бумагам составляла 5–7,6%, по бумагам от года до трех лет — 4–7,4%, более долгосрочным — 4–8,4%. В этом году новые выпуски рыночных юаневых облигаций размещались с доходностью 6–8,1%, тогда как средний показатель для размещений в 2022 году составлял 4%. Ставки депозитов в юанях находятся ниже или около 5%, свидетельствуют banki.ru.

Подъему юаневых ставок способствует конкуренция за инвестора с замещающими облигациями и дефицит юаневой ликвидности. Алексей Булгаков напоминает, что в 2022 году у банков возникли и постепенно росли обязательства в юанях, для покрытия ОВП им нужны были активы. Часть корпоративных кредитов в недружественных валютах была фактически обменена на юаневые бонды.

КРУПНЕЙШИЕ ЭМИТЕНТЫ ЗАМЕЩАЮЩИХ ОБЛИГАЦИЙ

Источник: БК «Регион».



Впоследствии ситуация изменилась. «Со второго полугодия 2023 года банки увеличили кредитование в юанях. Новые размещения бондов в юанях стали меньше и реже проводятся», — отмечает господин Булгаков.

На фоне сближения ставок, как считает руководитель направления анализа долговых рынков ФГ «Финам» Алексей Ковалев, задача хеджирования валютного риска сейчас может быть решена через покупку юаневых облигаций без потери в доходности.

Знай эмитента в лицо

При таких инвестициях не стоит забывать о кредитном риске эмитента, а также валютных рисках. Последнее особенно актуально в случае юаневых бумаг. Курс китайской валюты жестко контролируется Народным банком Китая (НБК), который в случае необходимости может пойти на ее ослабление.

Например, в период торговых войн между Китаем и США во времена президентства Дональда Трампа НБК осуществлял подобные шаги. Поскольку шансы господина Трампа одержать победу в нынешней президентской гонке высоки, повышаются и риски обострения отношений США с Китаем.

Стоит учитывать разный механизм выплат купонов и погашений валютных облигаций. В случае замещающих бондов все подобные выплаты осуществляются в рублях по курсу Банка России, по юаневым бумагам расчеты осуществляются в CNY. Это важно, так как для сохранения валютной позиции вам придется после поступления рублей купить валюту, при этом курс конвертации может быть другим. Выплаты в рублях возможны и в случае бондов в китайской валюте, но в двух случаях: если такое решение принял эмитент или если сами вы так захотели.

Важное значение при выборе инвестиционного продукта имеет уровень ликвидности, который у юаневых и замещающих облигаций различен. «В ЗО ликвидность гораздо лучше. Большая часть юаневых бондов на вторичке вообще не торгуются», — отмечает Алексей Булгаков. По словам Дмитрия Сергеева, в новых юаневых выпусках облигаций ликвидность может быть лучше, так как это новые выпуски, андеррайтер может иметь остаток выпуска у себя на книге и предлагать уже их на вторичном рынке.

Валютная упаковка

Если вы не обладаете достаточным уровнем знаний, чтобы самостоятельно выбрать тип бумаг и эмитента, если нет желания в дальнейшем управлять такими вложениями, то альтернативой может стать ПИФ валютных облигаций. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, инвесторам доступно почти три десятка фондов, инвестирующих в валютные облигации, при этом есть фонды где представлены только замещающие или юаневые облигации. По итогам трех кварталов цена паев таких фондов выросла на 2–12,7%. Лучший результат продемонстрировали фонды с замещающими облигациями, а также евробонды, обращающиеся в России.

Стоит помнить, что за работу управляющего надо платить. Так, в случае фондов еврооблигаций и замещающих облигаций вознаграждение составляет 0,3–1,8%, по фондам юаневых облигаций — 0,15–1%. Помимо этого, есть еще инфраструктурные расходы, их размер обычно не так велик в случае крупных фондов. При покупке паев открытых фондов в отделениях банков или офисах УК могут быть дополнительные расходы в виде надбавок при покупке и скидок при обратной продаже ●

«КИТАЙСКАЯ ВАЛЮТА АКТИВНО ИСПОЛЬЗУЕТСЯ ДЛЯ ДИВЕРСИФИКАЦИИ»

В 2024 году в России сложилась уникальная ситуация, несмотря на высокие ставки по депозитам, россияне не потеряли интереса к инвестициям. О ключевых тенденциях на рынке сбережений и инвестиций, наиболее актуальных продуктовых решениях сейчас и во втором полугодии, развитии продуктовой линейки и новых сервисах в интервью «Деньгам» рассказал заместитель начальника управления продаж инвестиционных продуктов Private Banking и «Привилегии» ВТБ Евгений Береснев.



Как с начала года изменилась сберегательная активность ваших клиентов?

— В период высоких ставок на финансовом рынке наступает «время вкладчика», ориентирующегося на депозитные продукты для сохранения и приумножения средств. С начала года наш портфель депозитов увеличился на 9%, причем только в феврале этот показатель вырос на 4%, или на 240 млрд руб., вдвое опередив темпы роста всего рынка в целом. На сегодняшний день более 6,5 млн розничных клиентов хранят в нашем банке свои сбережения. При этом общий объем портфеля клиентских средств в рублях достиг отметки в 6,8 трлн руб.

— За счет чего удастся расти темпами, опережающими рынок?

— Во-первых, за счет конкурентного уровня ставки, по нашим флагманским продуктам она достигает 16%, то есть находится на уровне ключевой ставки Банка России. Во-вторых, мы создали простые и легкие сценарии открытия депозита, заменив большое число разных вкладов одним — вкладом-конструктором. Вы можете, исходя из своих задач и целей, самостоятельно выбрать параметры интересующего сберегательного продукта. Помимо привычной опции выбирать период размещения теперь можно индивидуально настроить и другие параметры: возможность пополнения или частичного снятия средств, начисления процентов — ежемесячно на отдельный счет, с ежемесячной капитализацией или в конце срока. В зависимости от выбранных опций банк предложит процентную ставку, которая и будет зафиксирована в договоре срочного депозита.

Особое внимание уделяем клиентам, у которых на счет в банке поступает зарплата, пенсия. Им мы предлагаем улучшенные условия по банковским продуктам. В частности, к сберегательным продуктам для старшего поколения мы добавили бесплатную страховку от любых мошеннических операций со счетом и картой. Наша задача — понимать и защищать интересы всех поколений семьи, стать доверенным финансовым партнером в любых жизненных ситуациях. Такой комплексный клиентоориентированный подход наравне с высокой доходностью усиливает конкурентное преимущество наших решений.

— Исторически состоятельные россияне держали две трети сбережений в валюте. Как за последние два года изменились валютные предпочтения россиян?

— На фоне активного процесса девальютизации, начавшегося в российской экономике в 2022 году и продолжающегося по сей день, доля валютных сбережений снизилась. Параллельно развивался процесс вытеснения недружественных валют, а именно доллара и евро, валютами дружественных стран, самая популярная среди которых — юань. Китайская валюта активно используется для диверсификации портфелей инвесторов, и ее же выбирают многие вкладчики. Причины понятны — это растущая роль юаня в международных расчетах, при этом его курс демонстрирует хорошую устойчивость к колебаниям конъюнктуры, а значит может выступать альтернативой доллару США. Вдобавок к этому такие депозиты позволяют получить и высокую доходность в иностранной валюте, еще в феврале мы довели максимальную ставку по ним до 5,05%. В итоге портфель юаневых вкладов в ВТБ вырос на 1 млрд CNY с начала года и превысил отметку 14 млрд CNY по итогам первого квартала. Это более 35% всех валютных пассивов в нашем банке. Юань уже потеснил со второго места евро. К концу года планируем увеличить объем портфеля юаневых депозитов более чем в полтора раза.

— Почему фокус банков сейчас сосредоточен в основном именно на китайской валюте, а не на другой — например, дирхамах?

— Нет запроса на такие валюты со стороны корпоративного бизнеса. Если мы говорим о юане, то на него есть четко транслируемый спрос у компаний, участвующих во внешнеэкономической деятельности: на кредитование, валютные расчеты, проектное финансирование. Поэтому банки, которые занимают традиционно лидирующие позиции во внешнеторговой деятельности, такие как ВТБ, вынуждены конкурировать с другими кредитными организациями. Но и на дирхам смотрим с интересом как на возможную альтернативную валюту для сбережений.

— Текущая ставка на вклады в юанях уже даже больше 5% — это потолок или она может еще вырасти?

— Доходность таких депозитов зависит в первую очередь от денежно-кредитной политики Народного банка Китая, который активно отслеживает дифференциал ставок с ФРС США, балансируя тенденцию к оттоку капитала с задачей по целевому росту экономики выше 5%. На горизонте 2024 года мы не видим тенденции к резкому изменению уровней доходности ни вверх, ни вниз, так как набор мер, принятых китайским регулятором, дал эффект в среднесрочной перспективе. Во-вторых, на уровень юаневой ставки в России влияют и внутренние факторы, а именно, запрос корпоративного блока и ужесточение конкурентной среды. Поэтому даже если денежно-кредитная политика Народного банка Китая не изменится, ставки по таким депозитам могут все равно меняться в ту или иную сторону.

— Стоит ожидать полного замещения долларов и евро юанем?

— Мы не планируем вводить какие-либо меры принудительного замещения, скорее рассчитываем на естественный процесс, который будет поддерживаться высокой разницей ставок между депозитами в «токсичных» валютах и в дружественных. Определенную роль может сыграть расширение линейки сберегательных продуктов в юане. В этом году плани-



ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ

ка России. В начале апреля наши аналитики представили инвестиционную стратегию на второй квартал, и с учетом снижения ставки, которое эксперты ждут во втором полугодии, взгляд на акции стал умеренно позитивным, против нейтрального в конце прошлого года. Выделяем три интересных сектора на рынке, фавориты: компании IT-сектора, которые выигрывают от импортозамещения софта, потребительский и финансовый секторы, ориентированные на высокий внутренний спрос.

— Проявляют ли ваши клиенты интерес к замещающим облигациям?

— Интерес к квазивалютным инструментам, конечно же, есть, так как состоятельные инвесторы всегда стремятся хеджировать валютные риски. При этом предпочтение отдается замещающим облигациям.

Тут хотел бы отметить важную деталь, не только для банка, но и для наших клиентов. 25 марта ВТБ начал размещение замещающих облигаций по трем своим оставшимся выпускам еврооблигаций. Самый крупный из них — это выпуск субординированных еврооблигаций номиналом \$2,25 млрд. Уникальна сделка не только объемом, но и пред-

— К каким структурным облигациям больше запрос с защитой или без защиты капитала?

— Сейчас интересуются в первую очередь короткими структурными облигациями (со сроками размещения 6–12 месяцев) без защиты капитала, но с гарантированным дополнительным доходом на уровне выше 20% годовых. Причина проста, когда у вас на одной чаше весов депозит с 15–16-процентной ставкой и структурный продукт с защитой капитала, дающий сопоставимую доходность, перевес будет на стороне депозита. Поэтому инвесторам больше интересны решения с условной защитой, но с потенциальной доходностью свыше 20%.

— В условиях изоляции на российском рынке появился новый инвестиционный продукт — это цифровые финансовые активы (ЦФА). Проявляют ли ваши клиенты интерес к ЦФА? Почему?

— Интерес у клиентов есть, но он не выражается десятками миллиардов рублей, речь идет о точечном запросе от клиентов-инноваторов, как я их называю, которые хотят добавить что-то новое в портфель. Но даже такой за-

Китайская валюта активно используется для диверсификации портфелей инвесторов, и ее же выбирают многие вкладчики

руем запустить накопительный счет в этой валюте, позволяющий управлять сбережениями более оперативно без потери доходности.

— Давайте затронем тему инвестиций. Какую долю они занимают в сбережениях ваших состоятельных клиентов?

— Наш общий портфель состоятельного сегмента составляет 6,2 трлн руб., на инвестиционные продукты приходится 1,9 трлн руб., то есть более 30%. Это довольно высокое проникновение, если учесть, что мы все-таки классический банк, а не брокер.

— Высокая ставка по депозитам повлияла как-то на инвестиционные предпочтения клиентов?

— Высокая ставка по депозитам, безусловно, скорректировала и инвестиционные предпочтения клиентов. Продукт номер один, который пользовался повышенным спросом в про-

шлом году и к которому сохраняется интерес в 2024 году, — это БПИФ денежного рынка. Его доходность сопоставима с ключевой ставкой Банка России, при этом он обладает более высокой ликвидностью, чем депозит или накопительный счет. Продукт номер два — это флоатеры, облигации с плавающим купоном. Осенью прошлого года мы запустили собственные облигации с привязкой купона к ключевой ставке ЦБ и собрали более 18 млрд руб. В феврале 2024 года зарегистрировали новый выпуск с плавающим купоном, по которому предусмотрена премия к ключевой ставке в размере 0,25 процентного пункта.

— Период высоких ставок рано или поздно закончится. Что в таком случае будет интересно для инвестиций?

— Мы понимаем, что нужно готовиться к постепенному смягчению денежно-кредитной политики Бан-

ложением: участвовать в замещении могут не только резиденты, которые хранят бумаги на счетах в НРД, но и те, у кого бумаги находятся в любом зарубежном депозитарии. Именно поэтому мы рассчитываем на высокую активность держателей наших бумаг и максимальное замещение своих еврооблигаций.

— Банк продолжает активно выпускать структурные облигации?

— Суммарный объем продаж таких продуктов по итогам минувшего года составил 50 млрд руб., тем самым мы смогли полностью восстановить после ухода с рынка иностранных банков с их структурными продуктами. Конечно, из-за ограничений клиентам доступны только продукты с базовым активом — российские ценные бумаги, акции и облигации. Мы работаем над расширением доступных стратегий, в частности, запустили валютные решения с юаневой доходностью.

прос мы обязаны удовлетворять, поэтому ведем работу над предложением ЦФА в партнерстве с одним из крупнейших независимых операторов информационных систем (ОИС).

— На какой актив выпустите ЦФА?

— Это будет недвижимость. Более подробные параметры выпуска, по объективным причинам, назвать не смогу. По итогам данного пилотного проекта мы не только оценим спрос, но и проработаем клиентский путь, без чего допускать такой инновационный продукт в линейку не имеет смысла. Одна из больших сложностей, которая есть на рынке и с которой сталкиваются банки, не имеющие собственного ОИС, — это идентификация клиентов, делегирование идентификации сторонней компании, прохождение онбординга. В рамках дебютного выпуска мы на практике отработаем все эти вопросы, проанализируем пути роста для будущего масштабирования ●

РАЗМОРОЗКА АКТИВОВ

КАК БУДЕТ ПРОХОДИТЬ ПРОДАЖА ЗАБЛОКИРОВАННЫХ АКТИВОВ РОССИЯН

В марте российские инвесторы начали подавать заявки на продажу замороженных иностранных ценных бумаг (ИЦБ). Продать можно только ИЦБ, заблокированные на счетах Национального расчетного депозитария (НРД), и только в пределах 100 тыс. руб. Покупателями выступают иностранные инвесторы. Окончательные расчеты завершатся в начале сентября, но по ценам не ниже тех, что были установлены 22 марта. Ключевым риском является недостаточная активность иностранных инвесторов из-за санкционных и рыночных рисков.



В марте в соответствии с указом президента от 8 ноября 2023 года стартовал первый этап выкупа иностранными инвесторами иностранных ценных бумаг российских физлиц-резидентов. Речь о бумагах, что оказались заблокированы на счетах НРД в Euroclear и Clearstream. Основная схема обмена активов была представлена Банком России спустя несколько недель после подписания указа, но оставался нерешенным вопрос, кто будет выполнять функции организатора торгов. Только 11 марта Минфин сообщил, что эти полномочия официально переданы брокерской компании «Инвестиционная палата», которая и представила план обмена.

Весь процесс выкупа пройдет в четыре этапа: сбор заявок от продавцов-резидентов с 25 марта до 8 мая, формирование лотов бумаг для продажи с 13 до 31 мая, сбор заявок от потенциальных покупателей-нерезидентов с 3 июня до 5 июля, определение цены продажи и акцепт заявок до 29 июля. Окончательные расчеты по всем сделкам должны быть завершены до 1 сентября.

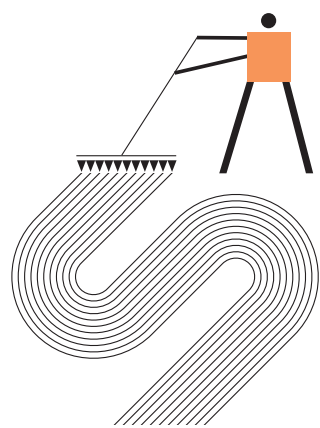
Первый этап

Российские инвесторы-физлица, которые имеют заблокированные ИЦБ, через своих брокеров, доверительных управляющих или управляющие компании паевыми инвестиционными фондами (ПИФ) должны направить организатору торгов (ОТ) заявку на продажу заблокированных иностранных ценных бумаг. Напрямую подать заявку организатору торгов не получится, она попросту не будет принята.

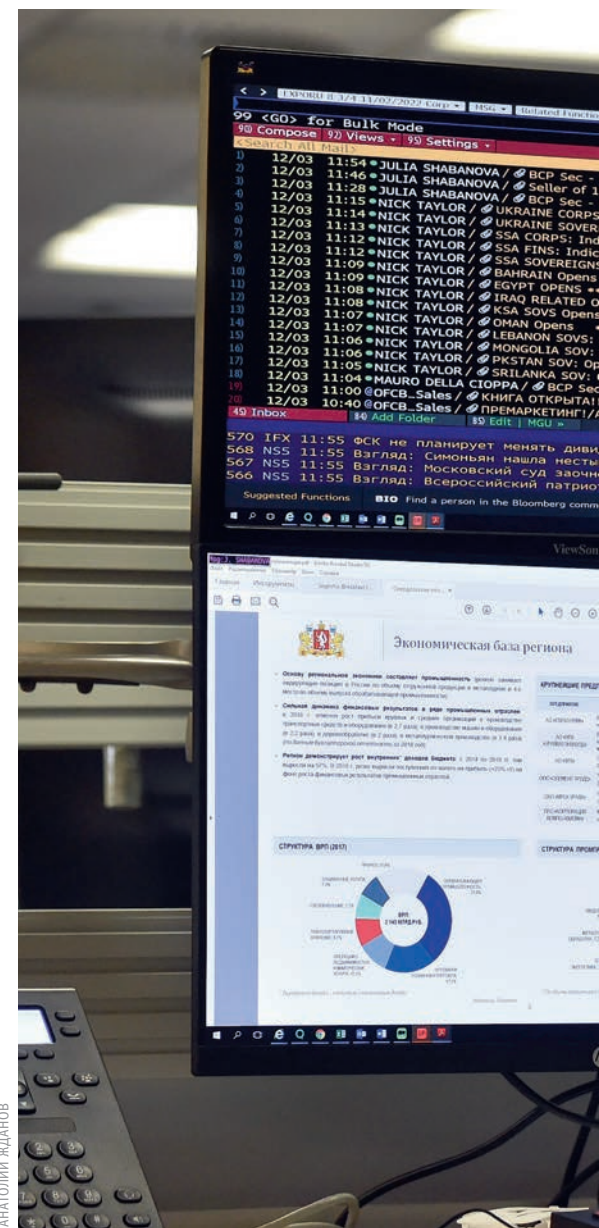
Процедуры подачи заявок от брокера и УК немного отличаются. В первом случае инвестор сам формирует портфель, во втором — от него потребуются только согласие на участие в процессе, а портфель бумаг подберут управляющие. «Мы своевременно оповестили инвесторов и опубликовали детальную инструкцию для тех, кто участвует в обмене», — рассказал руководитель управления развития клиентского сервиса ФГ «Финам» Дмитрий Леснов.

Предъявить к выкупу инвесторы смогут только бумаги, совокупной ценой не превышающие 100 тыс. руб., как это обозначено в указе президента. Начальная цена каждой ИЦБ в заявке определяется в рублях по курсу Банка России на основании цены закрытия торгов 22 марта 2024 года. После подачи заявки физические лица-резиденты временно не смогут распоряжаться ИЦБ, предъявленными к выкупу, но сохраняют за собой право собственности на эти бумаги. Отзывать заявки они тоже не смогут, поэтому к выбору портфеля бумаг стоит подходить ответственно.

В сделке участвуют только ИЦБ, которые учитываются на счетах НРД в зарубежных организациях: акции и депозитарные расписки иностранных эмитентов, инвестиционные паи и акции ETF. Согласно списку ценных бумаг, который представил брокер «Инвестиционная палата», к продаже могут быть предъявлены 3834 ценные бумаги. «Под условия выкупа не попадают еврооблигации, акции и депозитарные расписки эмитентов, основной бизнес которых находится в России (речь о компаниях типа X5 Group NV или Yandex Group NV), струк-



ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Анатолий Жданов**



АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

турные ноты, а также неквалифицированные иностранные финансовые инструменты», — пояснил гендиректор «Инвестиционной палаты» Алексей Седушкин. Обмену не подлежат бумаги, которые были заблокированы после санкций в отношении СПБ-Биржи, введенные в ноябре прошлого года.

Второй этап

Организатор торгов проверяет заявки на соответствие всем требованиям (составу и цене) и формирует из предъявленных к выкупу ИЦБ единый пул. После чего он будет разделен на максимально идентичные по наполнению и стоимости лоты. Это, по мнению Алексея Седушкина, позволит как можно большему числу российских инвесторов получить деньги взамен заблокированных активов. «При этом в лотах будут обезличенные бумаги», — отмечает господин Седушкин. Последнее, как считают участники рынка, сделано для того, чтобы иностранные инвесторы не могли выбирать, какие лоты брать, а какие нет, чтобы было продано максимальное разнообразие бумаг.

Если у инвесторов несколько портфелей у разных брокеров или УК, подать можно заявки от всех, но максимум на 100 тыс. руб. Следить за соблю-



дением этого лимита будут брокеры и управляющие, а затем и организатор торгов. «В случае превышения лимита „Инвестиционная палата“ отсекает часть ценных бумаг: оставит те бумаги, которые по стоимости будут максимально приближены к 100 тыс. руб., независимо от того, через кого подана заявка. То есть об отмене заявки речи не идет», — рассказал Алексей Седушкин.

После того как все бумаги будут разбиты по лотам, организатор торгов установит единую для них стартовую ставку, которая не может быть меньше средней цены всех лотов. Это не что иное, как минимальная цена для всех пакетов бумаг, подготовленных для продажи нерезидентам, ниже которой выставить заявку иностранные инвесторы не смогут.

Третий этап

С 3 июня по 5 июля уже нерезиденты направят организатору торгов заявки на покупку лотов с ИЦБ по цене не ниже стартовой ставки, установленной 22 марта. Оферта будет считаться поданной только при соблюдении двух ключевых пунктов. Во-первых, она должна быть направлена на адрес электронной почты ОТ, сканированного образца, подписанного собственноручно уполномоченным представителем покупателя-не-

резидента, единым файлом в формате PDF с указанием количества выкупаемых лотов и ставки (ставок) за каждый из лотов.

В заявке он также должен указать, в каком депозитарии хочет иметь специальные транзитные счета (СТС). С таких счетов бумаги можно перевести на иностранные счета без дополнительных разрешений со стороны российских регуляторов, именно для этого они и были введены. «Организатор торгов, получив заявку нерезидента, самостоятельно открывает ему этот счет, и в случае, если заявка нерезидента срабатывает, то есть он выкупает ценные бумаги на торгах, ему безакцептно ставят на СТС ценные бумаги», — пояснил глава ОТ.

Если по каким-то причинам спроса нерезидентов будет недостаточно для выкупа всех лотов, в таком случае средства за выкупленные бумаги будут распределены пропорционально среди всех физических лиц

Второе обязательное к исполнению требование: нерезидент должен перечислить денежные средства в рублях с обычного банковского счета ОТ в объеме, достаточном для того, чтобы оплатить все лоты, указанные в заявке на выкуп, по заявленной цене.

Четвертый этап

Последний этап, самый ответственный, так как по итогам его российские инвесторы получали деньги, а нерезиденты — ценные бумаги, которые они смогут вывести в другие юрисдикции. На основе полученных оферт ОТ определит единую для всех лотов расчетную ставку отсечения — максимальную цену, ко-

торая позволит продать как можно больше лотов. Следовательно, финальная цена реализации каждой ИЦБ будет не ниже начальной цены, выраженной в рублях по курсу Банка России на закрытие торгов 22 марта 2024 года.

Например, у ОТ десять лотов, а заявки от нерезидентов следующие: заявка №1 — восемь лотов по 450 руб. каждый, заявка №2 — четыре лота по 400 руб. каждый, заявка №3 — 5 лотов по 200 руб. каждый. «Итоговая цена за один лот будет единой — 400 руб., и будет продано восемь лотов по первой заявке и два лота по второй», — пояснил господин Седушкин.

В случае одобрения заявок нерезидентов ИЦБ будут переведены на их специальные транзитные счета депо, которые позволяют вывести приобретенные иностранные бумаги из российской депозитарной инфраструктуры в иностранную без дополнительных разрешений со стороны России. Денежные средства за эти ИЦБ, в свою очередь, будут переведены на счета брокеров, доверительных управляющих или УК ПИФ для дальнейшего перечисления физическим лицам-резидентам. Последней датой расчетов по всем сделкам Минфин назначил 1 сентября.

Риски

Единственный риск такой схемы участники видят в недостаточном спросе иностранных инвесторов. Причин для этого, по мнению Дмитрия Леснова, может быть несколько. Во-первых, риск, что организатор торгов может попасть под санкции. В этом случае нерезиденты просто не смогут принимать участие в обмене. Во-вторых, они могут просто не заинтересоваться обменом таких активов, так как их вывод сопряжен с дополнительными сложностями, местные регуляторы могут попросту не одобрить такой перевод. Третий риск — цена, потому что цена активов была определена на 22 марта, а сам обмен будет летом. За это время котировки могут сильно измениться, поэтому здесь тоже есть определенный риск.

Если по каким-то причинам спроса нерезидентов будет недостаточно для выкупа всех лотов, в таком случае средства за выкупленные бумаги будут распределены пропорционально среди всех физических лиц. «Допустим, инвестор предъявил восемь акций одной компании, а выкуплено было только пять. Соответственно, он получит деньги за пять бумаг, а три останутся у него», — поясняет Алексей Седушкин ●

ПРИМЕНЯЕМ ВСЕ ВОЗМОЖНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ УРЕГУЛИРОВАНИЯ



Руководитель департамента финансового урегулирования, вице-президент ВТБ Евгений Новиков о том, как рынок по работе с задолженностью становится более прозрачным, регулируемым и цифровым.

6 банки выделяют финансовое урегулирование в отдельный бизнес и работают не только со своими портфелями. Есть ли такие планы у ВТБ? Считаете ли вы рынок взыскания маржинальным направлением или стоимость входа на него слишком высока?

— ВТБ — один из лидеров на рынке. При наших объемах, разумеется, есть клиенты, которым нужна помощь с урегулированием задолженности, с ними мы работаем сами, поэтому необходимости на постоянной основе привлекать коллекторские агентства нет. Но мы обращаемся к опыту коллег тогда, когда банку менее выгодно работать своими силами.

Если говорить про монетизацию опыта, то у нас он один из лучших в сфере работы с непрофильными активами. Они переходят на баланс банка для погашения задолженности — квартиры, машины, земли, оборудование, предприятия. Мы выстроили работающие уже много лет процессы на базе банка и предлагаем их рынку, сотрудничаем с восемью компаниями — у нас собственная цифровая платформа, контактный центр, представители по всей стране и возможность регистрации сделок в Росреестре. 95% таких сделок происходят в цифре.

— Коллекторы отмечают рост продаж молодой просрочки кредиторами для реализации по цессионной схеме. До какого в среднем возраста ВТБ занимается урегулированием задолженности? С какого возраста рентабельнее продать ее коллекторам?

— Мы продаем портфель минимум с 360-го дня просрочки. Раньше не продаем, применяем все возможные инструменты по урегулированию задолженности своими силами, и около 96% клиентов, выходящих на просрочку, возвращаются в график и продолжают обслуживаться в банке.

После года жизни с долгом наши скоринговые системы определяют вероятность финансового оздоровления клиента. Если она высокая — оставляем клиента внутри банка и пробуем предложить новые инструменты, если низкая — передаем компании, профессионально занимающейся урегулированием: у нее есть дополнительные инструменты, которыми может воспользоваться заемщик.

— Ждете ли роста задолженности в портфеле, учитывая стратегию ВТБ по активной работе с массовым розничным сегментом?

— Ухудшения качества портфеля не ожидаем. Даже с учетом того, что мы активно идем в массовый сегмент, у нас есть скоринговые модели, которые работают при выдаче кредитов. Есть регулятор — Банк России, который активно охлаждает потребительское кредитование, устанавливая макропруденциальные лимиты и разные ограничения, подобные надбавке на капитал; они стимулируют банки выдавать кредиты клиентам с низкой платежной нагрузкой.

— Рынок взыскания становится более прозрачным, регулируемым и цифровизируется. Какие технологии вы применяете? Это ваши разработки или есть готовые решения? Можно ли оценить в показателях — собираемости, например, — как цифра помогает урегулированию просрочки?

— Сегодня все проходит в цифре. Клиент находится всегда в системе, которая помогает нам эффективно взаимодействовать с ним. Например, скоринговые модели ВТБ учитывают до 1 тыс. различных параметров, включая доступную информацию о человеке, внешней и внутренней среде, что позволяет подбирать наиболее эффективное решение и предлагать инструменты персонализированно. За счет этого мы снизили число клиентов, сталкивающихся с поздней просрочкой, почти на 20%.

Если говорить об импортозамещении, 99% всей нашей системы находится в импортозамещенном стеке. CRM, где проводится урегулирование, — наша разработка. Недавно заменили на импортозамещенную всю телефонию. У нас очень много цифровых мостиков с госорганами, нотариусами, Федеральной службой судебных приставов, налоговой — все это работает на импортозамещенном стеке, по различным системам межведомственного взаимодействия или напрямую. Причем эти импортозамещенные технологии работают лучше, чем западные системы, которые мы использовали ранее.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

Технологии мы используем и в процессе заботы о сотрудниках. Вместе с партнерами реализовали проект улучшения ментального здоровья команды. Уровень стресса в центрах дистанционного урегулирования удалось снизить с помощью нейроинтерфейсов или нейрообручей. Они позволяют отслеживать эмоциональную и психическую активность, более эффективно управлять стрессом, улучшать концентрацию внимания и повышать производительность. У 96% сотрудников уровень стресса уменьшился, у 76% снизился уровень кортизола.

— Участвует или планирует ли участвовать ВТБ в проекте комплексного урегулирования? Считаете ли вы его эффективным для рынка?

— Комплексное урегулирование — одна из главных тем для банков, клиентов и государства. ЦБ уже одобрил его стандарт, к которому присоединилось большое число игроков, ВТБ в том числе. Мы активно разрабатываем процесс как с точки зрения клиента, так и с точки зрения закона, который этот процесс будет регулировать.

Сейчас почти 30% клиентов имеют три или более кредита. И если появляются сложности, а кредиты оформлены в нескольких банках, один банк дает реструктуризацию, а другие — нет, клиенту это не помогает, совокупный платеж снижается несильно, клиент не «выздоровливает». Если все банки дадут реструктуризацию, это будет гораздо эффективнее.

Поэтому за комплексным урегулированием будущее. Мы реализуем его еще до того, как написан закон, — в частном порядке с рядом банков заключили соглашения. И если клиент приходит и говорит, что у него кредит в банке-партнере, мы предлагаем вместе с партнером реструктуризацию комплексно ●

В СТРАНЕ НЕВЫУЧЕННЫХ НАЛОГОВ

ПОЧЕМУ БЛОГЕРЫ СТАЛИ ЦЕЛЕВОЙ АУДИТОРИЕЙ ФНС

Количество судебных дел по неуплате налогов блогерами в прошлом году выросло на 70–80%. Это связано с активным интересом органов к бизнес-процессам инфлюенсеров, считают участники рынка. «Деньги» постарались выяснить, какие налоги и как должны платить лидеры мнений, и как дальше будет развиваться их взаимодействие с ФНС.



Число дел, связанных с неуплатой налогов блогерами, выросло на 70–80%, говорят опрошенные «Деньгами» блогерские агентства и рекламные компании. Основная причина — повышенный интерес государства, в том числе налоговых служб, к сегменту, полагают эксперты. Рост числа дел, по сути, был с нулевой базы. «Если они и были, то редкими и не выходили в публичное поле», — размышляет юрист, сооснователь консультационного центра Ассоциации блогеров и агентств (АБА) Анастасия Красникова. В прошлом году ситуация изменилась.

Проверки по ИП

С 2023 года Следственный комитет возбудил несколько уголовных дел против российских блогеров. Автор «Марафона желаний» Елена Блиновская обвинялась в уклонении от уплаты налогов в размере 905 млн руб., легализации большей части из этой суммы, а также в неправомерном обороте средств платежей. В прессе сообщалось, что из-за Валерии Чекалиной, известной в блогосфере под псевдонимом Лерчек, бюджет якобы недополучил налогов более чем на 505 млн руб. В марте под уголовное преследование попала Александра Митрошина, по некоторым данным, следствие вменяло ей в вину уклонение от уплаты налогов на сумму более 127 млн руб.

По данным Statista Market Insights, мировой рекламный рынок в 2023 году составлял \$1,02 трлн, на инфлюенсеров пришлось \$30,81 млрд (3% всего рынка)

ТЕКСТ Юлия Юрасова,
Елена Федотова,
Михаил Малыгин,
служба «Прямая речь»
ФОТО Getty Images

КАКИХ БЛОГЕРОВ ПРЕДПОЧИТАЮТ РОССИЯНЕ

Лишь каждый четвертый (26%) россиянин подписан хотя бы на одного блогера, выяснили аналитики Исследовательского центра SuperJob, по заказу «Денег» опросив в апреле 2500 экономически активных россиян всех федеральных округов. Чаще подписываются женщины (30%), а не мужчины (24%). Судя по результатам опроса, подписчики блогеров чаще предпочитают слушать инфлюенсеров на YouTube (57% опрошенных) и читать в Telegram (56%). Причем мужчины предпочитают YouTube, а женщины — Telegram. В пятерку любимых россиянами площадок для блогеров вошли еще VK (35%), Instagram* (22%) и «Дзен» (20%). В числе любимых тем у подписчиков новости (35%), путешествия (28%), рецепты, спорт и обучение (по 26%). Самая популярная тема блогов у молодежи — юмор. У тех, кто старше, — новости. Молодежь, судя по опросу, не интересуется садоводством, старшее поколение — компьютерные игры и мода. Россияне с зарплатой до 100 тыс. руб. реже подписываются на блогеров, чем те, кто зарабатывает меньше (20% против 32% с зарплатой до 50 тыс. руб.). Респонденты с зарплатой до 50 тыс. чаще всего интересуются обзорами сериалов. Те же, чей доход выше 100 тыс., — новостными блогами. Юмор, коучинг, красота и фотография более популярны у респондентов с доходом ниже среднего. Блоги про бизнес, историю, науку, финансы, автомобили и IT чаще предпочитают те, кто зарабатывает от 100 тыс. руб. в месяц. *принадлежит Meta, признанной экстремистской и запрещенной в РФ.

После «показательной порки» часть блогеров начала внимательнее относиться к налогам, утверждает собеседник «Денег» в одном из блогерских агентств. Александра Митрошина выплатила долг в размере 120 млн руб. Адвокат госпожи Блиновской Наталья Сальникова сообщила, что блогер готова заключить мировое соглашение с Федеральной налоговой службой (ФНС). На момент написания статьи госпожа Блиновская находилась в московском СИЗО №6 в Печатниках. В отношении Валерии Чекалиной главное следственное управление СКР прекратило дело за отсутствием состава преступления.

Подавляющее большинство проверок профилактические, никаких нарушений нет, утверждают в АБА. При этом блогер, у которого проводится проверка, рискует своим имиджем, теряет доверие аудитории, а это его ключевой капитал, сетует представитель ассоциации. Поэтому в прошлом году АБА обращалась в ФНС с просьбой не сообщать в СМИ но-

НА КАКИХ ПЛОЩАДКАХ РОССИЯНЕ ПОДПИСАНЫ НА БЛОГЕРОВ* (%)

Источник: опрос Superjob по заказу «Денег».

| | |
|-------------------------------|----|
| YOUTUBE | 57 |
| TELEGRAM | 56 |
| «ВКОНТАКТЕ» | 35 |
| INSTAGRAM** | 22 |
| «ДЗЕН» («ЯНДЕКС.ДЗЕН») | 20 |
| «ОДНОКЛАССНИКИ» | 12 |
| TIKTOK | 11 |
| FACEBOOK** | 8 |
| RUTUBE | 8 |
| TWITTER | 2 |
| ЖЖ (LIVEJOURNAL) | 2 |
| ДРУГИЕ | 2 |
| НЕ ПОМНЮ/ЗАТРУДНЯЮСЬ ОТВЕТИТЬ | 8 |

*У респондентов была возможность выбрать необходимое количество вариантов ответа.

**Принадлежит Meta, признанной экстремистской и запрещенной в РФ.

вые факты налоговых проверок до выявления нарушений.

Контент ушел в ФНС

«Сейчас основную часть доходов блогеров составляет выручка от реклам-

ных услуг», — рассказывает советник налоговой практики юридической компании ЭБР, эксперт образовательной платформы Moscow Digital School Игорь Грибков. По его словам, в зависимости от выбранной системы налогообложения эта выручка облагается соответствующим налогом.

«У физических лиц, не осуществляющих регулярную предпринимательскую деятельность, ставка составит 13% НДФЛ», — уточняет господин Грибков. В этом случае блогер, по словам эксперта, самостоятельно подает соответствующую декларацию и уплачивает налог для резидентов. Для нерезидентов же налог повышается до 30%.

Для самозанятых налоговая ставка составит 4%, если доходы поступают от физлиц, и 6%, если денежные средства выплачиваются компаниями. «Лимит дохода самозанятого не может превышать 2,4 млн руб. в год», — напоминает собеседник «Денег» на рекламном рынке.

«У индивидуальных предпринимателей (ИП) ставка составит 13% НДФЛ и 20% НДС — это общая система нало-



GETTY IMAGES



«ПОДСТРОИЛИСЬ И ВЫЖИВАЕМ»

ВАСИЛИЙ ЕМЕЛЬЯНЕНКО,
шеф-повар, видеоблогер

Рассчитывать и платить налоги блогерам невероятно сложно. Такая масса проблем, что все время есть чувство опасности. Но, разумеется, подстроились и выживаем! У меня есть партнер, который занимается всей юридической подоплекой. Деньги поступают в одну кассу, и там платятся все налоги. Но если оставить процесс без ежедневного контроля, то можно попасть под жесткие, гигантские штрафы. Новое законодательство о диджитал-рекламе связывает нас по рукам, потому что не соответствует инфраструктура для этого рынка. Никто не понимает, зачем нужно столько отчетности за каждый ролик. Зачем за каждый токен отчитываться целый год нарастающим итогом? Только на одном моем канале выходит 12 роликов, и в каждом есть спонсор, в год — это сотни. Даже ролики, которые ротируются в старых выпусках, вышедших семьдесят лет назад, теперь должны, по мнению ФАС, вноситься в отчеты. Но не нарушаем, отчитываемся — и мы, и каждый рекламодатель.

Правда, когда готовишь и сдаешь отчетность, то понимаешь, сколько внутри «зарыто» дополнительных платежей, кроме обещанных «только» 8% от дохода! Это просто адский ад. И нельзя сделать процесс автоматическим: в любые программы все надо вносить ручками грамотного специалиста, а потом контролировать все этапы. Мы вынуждены нанять постоянного отдельного бухгалтера, который занимается только этим — кипами бумаг каждый месяц. И при этом у нас нет монетизации с YouTube! А еще постоянно «виснут» все системы или порталы, позволяющие получить токены о регистрации каждого ролика в Едином реестре интернет-рекламы. Мы все время ждем — иногда по несколько дней, стрессуем и боимся штрафов. Мы наладили отношения со всеми кураторами, чтобы они ускоряли своих айтишников. Когда у них заработало, то мы выдохнули. Надеемся, что теперь не на всю жизнь мы должны быть в опасности? Все-таки есть надо с удовольствием!



«НЕ ВСЕ ТАКИЕ, КАК МЫ»

ЮЛИЯ ЗАГИТОВА,
блогер, основатель коммуникационного агентства Breaking Trends

Лично у меня есть бухгалтер, профессионал своего дела, и проблем с налогами нет никаких. Но блогеры бывают разные, и не у каждого есть возможность воспользоваться услугами специалиста. Раньше многие брали деньги как самозанятые, но лимиты стали быстро заканчиваться, поэтому люди оформили ИП и подключили онлайн-кассу. С этим инструментом стало намного проще рассчитывать налоги. Клиент получает ссылку на оплату, оплачивает, из этой суммы сразу деньги уходят в фонд. Один из них — налоги. Но не все такие, как мы. Есть блогеры, которые работают «вчерную». И вот с этими персонажами рекламодатели имеют много проблем и по поводу оформления договора, и того, чтобы потом что-то требовать.



«Я ЧАСТО ПОДСТРАХОВЫВАЮСЬ И ПЕРЕПЛАЧИВАЮ»

ЕВГЕНИЙ БАЖЕНОВ (BADCOMEDIAN),
видеоблогер

Я с самого старта блога, как только начал получать деньги, зарегистрировал ИП, завел бухгалтерию и т. д. И с тех пор у меня не было проблем с невыплатой или задержкой выплаты налогов. Сейчас у меня есть человек, который помогает решать проблемы с финансами, в том числе налоговыми выплатами, чтобы все было вовремя и в полном объеме. Более того, я часто подстраховываюсь и переплачиваю, благо деньги все равно не пропадают. Правда, у меня считать налоги с блогов не так сложно, нет рекламных интеграций и соответствующих сложных договорных отношений, есть донаты — пожертвования, с которых я тоже плачу налоги, хотя многие этого не делают. Слава богу, мне повезло с моим финансовым помощником. Он все тщательно отслеживает и вовремя оформляет документы и проводит оплаты. Знаю, что не всем так везет и приходится методом проб и ошибок искать квалифицированного бухгалтера.



«У НАС НЕ ТАКОЙ БОЛЬШОЙ ОБЪЕМ РЕКЛАМЫ»

ЮЛИЯ БОРДОВСКИХ,
телеведущая, индивидуальный предприниматель — руководитель проекта Vitamin-L, ЗОЖ-блогер

У нас не такой большой объем рекламы, чтобы это становилось проблемой. Скорее, еще только нарабатываем долговременные партнерские связи. Но, разумеется, мои менеджеры следят, чтобы соблюдать требования законодательства.



гообложения», — замечает господин Грибков. «Упрощенная система налогообложения (УСН) предполагает для обычных ставок схему по взысканию 6% на доходы и 15% — „доходы минус расходы“, — уточняет Анастасия Красникова. Для повышенных ставок по УСН показатели составят 8% для «доходов» и 20% — для «доходов минус расходы». Допустимый лимит доходов по УСН составляет 150 млн руб. в год.

«Кроме того, в рамках экспериментального режима АвтоУСН обложение осуществляется по ставкам 8% при объекте «доходы» или 20% при объекте „доходы, уменьшенные на величину расходов“, — объясняет Игорь Грибков. «Все доходы, в том числе коммерческие, за исключением перечисленных в ст. 217 НК РФ (основную часть которых составляют социальные выплаты), подлежат налогообложению», — констатирует Анастасия Красникова. При этом блогер не должен платить налог за донаты (добровольные пожертвования от других пользователей за контент блогера), уточняет она.

Предложение...

Размер налогообложения блогер обязан выбирать исходя из размера дохода, формата работы и вида контр-агентов-покупателей, говорят опрошенные «Деньгами» юристы. В АБА отмечают, что налог на профессиональный доход и УСН являются основными режимами налогообложения для блогеров: «Важно понимать, что блогер, который ведет коммерческую деятельность, — это предприниматель, а его блог — это бизнес». При доходе до 2,4 млн руб. в год и отсутствии наемных сотрудников возможно применение режима налога на профессиональный доход (для самозанятых), объясняют в ЭБР. Если появляется наемный сотрудник, нужно регистрироваться в качестве ИП, указывает Игорь Грибков: «Доходы ИП до 199 млн руб. в год могут облагаться по ставке 6% при объекте „доходы“, а при объекте „доходы, уменьшенные на величину расходов“ — до 265 млн руб. по ставке 15%».

Сама регистрация ИП необходима в случае, если лицо осуществляет



«ЗА ОШИБКИ БАНКОВ РАСПЛАЧИВАЮТСЯ БЛОГЕРЫ»

ОЛЬГА БЕРЕЖНАЯ,
блогер, президент Национальной ассоциации блогеров

Считать и платить налоги блогерам несложно, если их заработок условно более миллиона рублей. Для этого есть профессиональный персонал, как, например, у меня. Те, кто немного подзапустил это дело, сейчас распутывают юридические заковыки, активно разбираются с бухгалтерией, решают свои проблемы. Но есть «маленькие» блогеры, у которых реклама стоит 500–700 руб., это самая незащищенная, серая зона. В связи с введением закона о маркировке большая часть таких блогеров, у которых нет ИП, приостановила свою деятельность, потому что стоимость маркировки и штрафы за ошибки в ней зачастую превышают доходы от рекламы, люди стали заниматься другими делами. Соответственно, страдает и малый бизнес, который рекламировался у таких небольших инфлюенсеров. Понятна история с желанием минимизировать налоги, для этого найдутся новые и новые варианты.

Это уже не обналочка, которую смогли уничтожить. Дробление проплат по разным картам для крупных игроков тоже сейчас неактуально, и здесь в основном переходят на форму патента. Серьезные проблемы в качестве услуг. Бухгалтерией блогеры часто пользуются на аутсорсе прежде всего в банках, которые предлагают эту услугу. Но многие банки нередко глубоко не вникают в работу каждого клиента, и в результате возникают ошибки, за которые расплачиваются блогеры, ничего не понимающие в бухгалтерии. Есть также серьезная проблема с низкой квалификацией индивидуальных бухгалтеров, которые почему-то думают, что они специалисты, но не имеют ни образования, ни опыта работы. К тому же есть примеры, когда такие люди пытаются обслуживать 40, а то и 60 компаний. В результате эти горе-специалисты тонут в своей некомпетентности, а страдает клиент.



«ВСЕ СТАЛО ПРОЩЕ»

ВИКТОРИЯ ФРАНЦУЗОВА,
основатель и генеральный директор PR-агентства About You, работающего с блогерами

С принятием нового закона все стало проще в плане налогов, хотя и строже по ответственности. Любая интеграция в социальных сетях маркируется. Если блогеры состоят в агентствах, то обычно на стороне агентства есть человек, который регистрирует их в федеральную базу данных по рекламе, присваивает им токены. Они либо их добавляют пометкой в описании, либо вставляют текстом на самом видео. Сколько у блогера месяцев висит реклама, столько он и должен продлевать этот токен, за который, кстати, ему тоже платят. Соответственно, потом доходы по рекламе очень легко можно отследить, так как все данные есть в реестре. У большинства блогеров есть либо штатный бухгалтер в агентстве, либо он на индивидуальном сотрудничестве, который ведет все расчеты. После громких историй со штрафами за налоги уже никто не хочет рисковать, даже если этот риск из-за финансовой неграмотности. Кроме того, любой банк предоставляет при открытии ИП бухгалтерское сопровождение. Правда, за дополнительную плату, но уже не проблема урегулировать вопросы с налогами.



«ЕСТЬ ТРИ ВАРИАНТА УПЛАТЫ НАЛОГОВ»

АЛЕКСАНДР БАЛКОВСКИЙ,
менеджер блогера Саши Спилберг, эксперт по SMM

Есть три варианта уплаты налогов. Первый — при доходе меньше 2 млн руб. в год от рекламы в соцсетях — самозанятый платит 4–6%. Таких блогеров более 90%. Бухгалтер здесь не нужен, исключая случаи умственной отсталости блогера. Второй вариант — для успешного меньшинства, тех, кто зарабатывает от 2 млн до 200 млн руб. в год от рекламы в соцсетях и смежных бизнесах. 99,99% таких блогеров платят налоги как ИП (6% государству, остальное себе). Мы в этой группе и всегда рассчитывались с государством как ИП. Третий способ — для сверхуспешных единиц. Но я не слышал, кто из блогеров на рекламе в соцсетях зарабатывает в России более \$2 млн. Скорее, это те, кто кроме рекламы в соцсетях выпускает свой мерч, открывает рестораны, фирмы по производству одежды или инфоцыганяет. Они могут зарабатывать и больше, но система налогообложения переходит от упрощенной к обычной — с НДС и т. д. Имея доход более \$2 млн, можно позволить грамотных бухгалтера, операционного директора и финансового менеджера!



«БЛОГ У МЕНЯ КАК ХОББИ»

СЕРГЕЙ ЛЕСНЕВСКИЙ,
автомобильный блогер

Я никогда не ставил задачи зарабатывать на блоге и не монетизирую его. Он у меня как хобби, которое я могу себе позволить. У меня нет проблем и подводных камней.



СКОЛЬКО ИНФЛЮЕНСЕРЫ ЗАРАБАТЫВАЮТ В ИНТЕРНЕТЕ

По данным Statista Market Insights, мировой рекламный рынок в 2023 году составлял \$1,02 трлн, на инфлюенсеров пришлось \$30,81 млрд (3% всего рынка). Исследователи называют этот сегмент «экономикой творцов» или «экономикой внимания», но признают, что она все еще плохо отрегулирована и с трудом поддается оценкам. По оценкам Creator Report за 2023 год, в мире интернет-контент производят не менее 200 млн авторов. За последний год его смогли монетизировать около половины лидеров мнений. Большинство (72%) заработали менее \$500, около 17% (не менее 34 млн авторов) — от \$500 до \$5 тыс., примерно 5% (10 млн) — от \$5 тыс. до \$10 тыс., еще 4% (8 млн) — от \$10 тыс. до \$50 тыс. и только 2% (4 млн) — свыше \$50 тыс. Исследователи Goldman Sachs Research полагают, что в только в одних Соединенных Штатах контент производят около 50 млн авторов. Профессионалами они считают инфлюенсеров, которые зарабатывают в интернете не менее \$100 тыс. в год. По оценкам Goldman Sachs, такие результаты показывают лишь 4% — около 2 млн авторов. В интервью с аналитиками Goldman Sachs они говорили, что чаще всего зарабатывают через прямые контракты с компаниями-производителями (68,8% назвали это основным источником своих доходов), на рекламе, пришедшей через площадки соцсетей (7,3%), через продажи мерча и собственного продукта (4,8%), на комиссии за переходы по партнерским ссылкам (4,6%), на проведении курсов (4,4%) и консультациях (3,5%). В целом рынок инфлюенсеров аналитики Goldman Sachs оценили в \$250 млрд. По оценкам Brand Analytics, в России контент для соцсетей производят около 63 млн авторов. В 2023 году совокупные доходы лидеров мнений от рекламы составили около 30 млрд руб. (порядка \$33 млн), подсчитали исследователи из Ассоциации блогеров и агентств.

Налоги инфлюенсеры чаще всего платят как самозанятые. В США рекламодатели и платформы соцсетей заполняют формы 1099-K и сами отправляют сведения в налоговое ведомство IRS. По ним можно отследить, сколько в действительности зарабатывает тот или иной лидер мнений. Налогами там облагаются только те доходы, что за год превысили \$600. Платежи начисляют по ставке 15,3%. Исследователи из Оксфорда с помощью специальной экономической модели посчитали, что авторы платформы YouTube в 2022 году принесли американской экономике \$35 млрд и 390 тыс. рабочих мест.

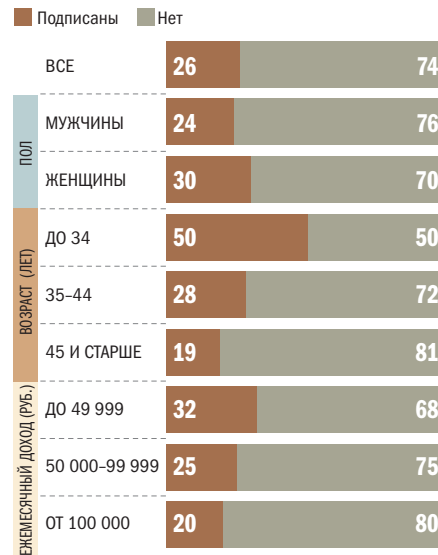
В Великобритании индивидуальными налогами не облагают доходы до £12,57 тыс. (\$15 тыс.). Если минимальный порог превышен, налоги рассчитывают по прогрессивной шкале от 20% до 45%. При этом регулятор считает доходами не только деньги, но и полученные лидерами мнений подарки и пробные продукты (даже если рекламодатели отправили их на адрес, не предупреждая инфлюенсера). Похожие правила действуют в ряде других стран — например, в Австралии и Германии.

В России также принимают меры, чтобы вывести доходы инфлюенсеров из тени. С 1 сентября 2023 года вступил в силу новый закон о маркировке рекламы в интернете: все рекламные материалы нужно маркировать так, чтобы они заметно отличались от остального контента.

По данным ФНС России, информационные услуги в стране оказывают примерно 267,2 тыс. самозанятых (2,8% от общего числа). Эксперты сервиса для автоматизации работы с фрилансерами Solar Staff подсчитали, что с апреля по июнь 2023 года наиболее высоко оплачиваемые инфлюенсеры получали через него в среднем 182 тыс. руб. в месяц (около \$2 тыс.). Налоговая ставка для самозанятых в России составляет 4–6%. Если заработки российских инфлюенсеров превышают 2,4 млн руб. в год, они должны перерегистрироваться (например, как ИП) и платить налоги по ставкам выше 13%. Согласно исследованию Ассоциации блогеров и агентств, в 2023 году доходы десяти наиболее популярных авторов в российском сегменте YouTube составили 1,2 млрд руб. (около \$13 млн).

ДОЛЯ РОССИЯН, ПОДПИСАННЫХ НА БЛОГЕРОВ (%)

Источник: опрос Superjob по заказу «Денег».



В опросе 27 марта — 8 апреля 2024 года приняли участие 2500 экономически активных россиян из 396 населенных пунктов всех федеральных округов страны.

НА БЛОГЕРОВ КАКОЙ ТЕМАТИКИ ПОДПИСАНЫ РОССИЯНЕ* (%)

Источник: опрос Superjob по заказу «Денег».



*У респондентов была возможность выбрать необходимое количество вариантов ответа.

регулярную деятельность по продаже рекламных услуг, отмечают в ЭБР: у него есть обязанность регистрации в налоговой в качестве лица, ведущего предпринимательскую деятельность. «Ограничения по объему доходов в год для этого режима составят 60 млн руб. для ИП на патенте и 150 млн руб. для ИП на УСН», — напоминает госпожа Красникова.

При этом обязанности платить НДС на спецрежимах для самозанятых и ИП нет, отмечает юрист. «Если же большую часть покупателей услуг блогера будут составлять компании-плательщики НДС, которые предпочитают контрагентов на НДС, то для него возможно применение „общей“ системы налогообложения и уплата налога на добавленную стоимость», — поясняет господин Грибков.

...и наказание

В случае неуплаты блогером налогов по Налоговому кодексу РФ штраф со-

ставляет 20% от неуплаченной суммы обязательных отчислений. Предусмотрено и начисление пени за каждый день просрочки уплаты. «Уголовная ответственность наступает в случае неуплаты налогов в крупном и особо крупном размере, до одного года или трех лет лишения свободы соответственно», — предупреждает Игорь Грибков. При этом, по его словам, возбуждение уголовного дела за неуплату налогов будет правомерным только после проведения налоговой проверки, если доначисленные инспекцией суммы, указанные во вступившем в законную силу решении, не уплачены добровольно в бюджет.

Наиболее частая претензия государства к блогерам — обвинение в дроблении налогов, уточняет собеседник «Денег» на рекламном рынке. Речь идет о способе снижения налогов путем перераспределения выручки от блогерской и прочей медийной деятельности на несколько отдельных юридических лиц. ●



ОЛЕГ ХАРСЕЕВ

ЭКСПОРТЕРЫ ПРИРАСТАЮТ ЧИСЛОМ



Меры поддержки, предусмотренные нацпроектом «Международная кооперация и экспорт», позволили значительно нарастить количество компаний-экспортеров несырьевой продукции — с 2016 года, по данным Российского экспортного центра, их число выросло на 57%. Среди перспективных направлений в РЭЦ отмечают АПК, ИТ и телекоммуникации, логистику, но речь идет об экспорте на рынки «дружественных» стран.

По данным Минпромторга РФ, в прошлом году объем несырьевого неэнергетического экспорта составил \$146,3 млрд, объемы поддержки поставок при этом увеличились — Российский экспортный центр (РЭЦ) поддержал порядка 16,2 тыс. компаний. Растет, в частности, количество экспортеров среди субъектов малого и среднего предпринимательства: их число за время действия нацпроекта (с 2020 года) выросло на 60% — до 83 тыс. «Как показывает практика, экспортером может стать практически любой предприниматель, который способен выпустить конкурентоспособную продукцию и у которого есть желание», — отмечает глава РЭЦ Вероника Никишина.

В РЭЦ выделяют три отрасли с наибольшим экспортным потенциалом: агропромышленный комплекс, ИТ и телекоммуникации, логистику. По данным Минсельхоза РФ, выручка от экспорта продукции АПК в 2023 году впервые превысила \$45 млрд. Во втором сегменте речь идет в первую очередь о поставках за рубеж на «дружественные» рынки решений по информационной безопасности и технологической независимости. «Для того чтобы производить что-то узкоспециализированное (например, электродвигатели малой мощности) и за адекватные деньги, необходим большой рынок сбыта, иначе мы просто не снизим себестоимость до приемлемого уровня. Поэтому вопрос экспорта и импортонезависимости неразрывно друг с другом связаны», — поясняет коммерческий директор ООО «Листон» Юрий Сапрыгин. Логистика же является крупнейшим сегментом в экспорте услуг в России — на отрасль приходится больше четверти таких поставок. Уход глобальных морских линий с российского рынка, а также развитие транспортных коридоров (Севморпуть и МТК Север—Юг), по прогнозам аналитиков, приведут к развитию сегмента транспортно-логистических услуг.

Меры поддержки при выходе на внешние рынки компании получают по нацпроекту «Международная кооперация и экспорт». В частности, производители и поставщики могут обратиться в региональные центры поддержки экспорта и торгпредства России за рубежом для поиска иностранных клиентов и анализа зарубежного рынка. Также для экспортеров действует механизм финансирования их участия в международных выставках и деловых миссиях для поиска новых рынков сбыта и зарубежных партнеров, логистическая поддержка. Кроме того, компании могут рассчитывать на помощь при сертификации и лицензировании их продукции.

Для облегчения экспорта функционирует и цифровая платформа «Мой экспорт», запущенная в 2020 году. Она дает доступ к государственным и другим услугам, необходимым для вы-

хода компаний на международный рынок. За три года число пользователей платформы уже выросло в десять раз — с 2,5 тыс. за 2020 год до более чем 30 тыс. в 2024-м. Число доступных услуг также увеличилось — с 14 до 125. В этом году, по данным РЭЦ, продолжится развитие платежного сервиса, перевод «в цифру» услуг от региональных центров поддержки экспорта, которые сейчас работают в 82 регионах страны. Также планируется, что на платформе появятся новые программы по обучению внешнеэкономической деятельности от Школы экспорта РЭЦ, пополнится и перечень цифровых финансовых продуктов от Группы РЭЦ — в онлайн-формате можно будет получить дополнительные услуги по страхованию и кредитно-гарантийной поддержке.

Компании выходят в первую очередь на рынки «дружественных» стран: производитель хлебцев и сладостей под брендами Dr. Kogner, «Русская нива» и «Мирэль» компания «Хлебпром» заключила несколько контрактов на поставку в ОАЭ, Вьетнам и Китай, а также смотрит на рынок Египта, а волгоградский производитель экструдеров компания ЖАСКО за счет участия в нацпроекте смогла выйти на рынки Узбекистана, Белоруссии, Казахстана, Киргизии, Таджикистана и Турции.

На развитие производства высокотехнологичной продукции с высоким экспортным потенциалом рассчитаны меры поддержки и в рамках других направлений — в частности, нацпроекта «Беспилотные авиационные системы» и стратегической инициативы «Электроавтомобиль и водородный автомобиль». Среди примеров такой продукции — разработанная компанией «Аэромакс» из Москвы новая модель беспилотного гражданского воздушного судна взлетной массой 3 тыс. кг. Разработка позволяет использовать беспилотник практически во всех климатических и географических условиях и наращивать беспилотные грузоперевозки, в том числе при доставке тяжелых и габаритных грузов на труднодоступные территории.

Российские компании также создают собственные инновации для развития электротранспорта — компания «Передовая энергетика» создала зарядную станцию для электромобилей на базе гибридной газопоршневой установки, способную вырабатывать электроэнергию с практически нулевым воздействием на окружающую среду. Станция уже демонстрировалась на выставках в ОАЭ и Казахстане. А компания «Тигарбо Эко» разработала 15 моделей различных пассажирских и грузовых моделей электромобилей, от небольшого двухместного трицикла до 18-местного электробуса и электрогрузовика грузоподъемностью до двух тонн. Локализация производства составляет 70%, компания уже экспортирует электромобили в Армению, Белоруссию, Казахстан и Таджикистан ●

ЦИФРОВАЯ ПЛАТФОРМА
«МОЙ ЭКСПОРТ»ТЕКСТ Наталья Ильина
ФОТО Олег Харсеев

СПАЯННЫЕ ОДНИМ МЕТРОМ

ОСОБЕННОСТИ ЗАКРЫТЫХ ФОНДОВ НЕДВИЖИМОСТИ



В 2024 году рыночные ЗПИФы недвижимости продолжают активно привлекать новых клиентов, хотя и меньшими темпами, чем годом ранее. По итогам первого квартала активы таких фондов выросли более чем на 22 млрд руб., до 345,6 млрд руб. В дальнейшем по мере снижения ключевой ставки ЦБ привлекательность таких инвестиций может вырасти. Однако следует учитывать ограниченную ликвидность паев ЗПИФов, а также разные перспективы у различных сегментов недвижимости.

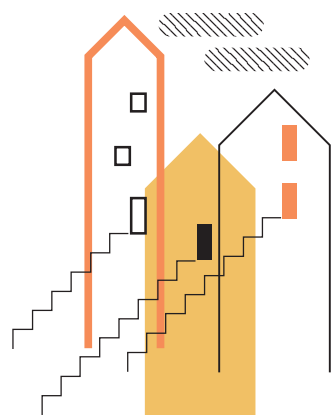
Первый квартал 2024 года был довольно успешным с точки зрения привлечения средств инвесторов в рыночные ЗПИФы недвижимости, хотя и не дотянул до результата четвертого квартала 2023 года. По оценке управляющей компании «Парус Управление активами», активы таких фондов выросли за отчетный период на 22,3 млрд руб., до 345,6 млрд руб. Кварталом ранее активы выросли немногим более чем на 28 млрд руб., а за весь 2023 год — почти на 80 млрд руб.

Наиболее сильный рост отмечается в части фондов, доступных неквалифицированным инвесторам. За квартал они увеличились на 16,8 млрд руб., до 160,7 млрд руб. В итоге их доля достигла 46,5%, что на 2 процентных пункта выше показателя конца 2023 года. Активы фондов, доступных только квалифицированным инвесторам, выросли лишь на 5,5 млрд руб., до 185,1 млрд руб., в итоге их доля сократилась до 53,5%. При этом основной рост вложений идет в складскую недвижимость. Как отмечает инвестиционный директор УК «ТЕТИС Кэпитал» Андрей Аржанухин, более 60% инвестиций в ЗПИФы недвижимости сейчас приходится на логистику.

Конкурентная борьба

Замедление темпов роста рынка связано с усилившейся в последние кварталы конкуренцией с депозитами и инструментами фондового рынка. В декабре 2023 года ЦБ повысил ключевую ставку до 16%, по итогам февральского и мартовского заседаний финансовый регулятор сохранил ставку на прежнем уровне, но ужесточил риторику. В таких условиях максимальные ставки по вкладам в крупнейших банках продолжают держаться возле уровня 15%, что стимулирует массовый приток средств физических лиц на депозиты. По данным ЦБ, за первый квартал граждане принесли в кредитные организации почти 2 трлн руб.

Растет конкуренция и с розничными продуктами коллективных инвестиций, интерес к которым был поддержан высокими ставками на денежном рынке и уверенным ростом акций российских компаний. С начала года индекс Московской биржи вырос более чем на 11% и закрепился выше уровня 3450 пунктов. В итоге за первый квартал чистый приток средств в открытые и биржевые ПИФы превысил 32 млрд руб. против 2,6 млрд руб. по итогам аналогичного периода 2023 года.



ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Александр Казаков**



АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

С текущими доходами, что предлагают депозиты и ПИФы акций и денежного рынка, ЗПИФам недвижимости, доступным неквалифицированным инвесторам, сложно конкурировать. По оценке руководителя направления маркетинговых исследований и аналитики Parus Asset Management Елены Михайловой, средняя доходность с арендных платежей по итогу первого квартала 2024 года в складской недвижимости составила 10–13% годовых, в торговой недвижимости — 8–10% годовых, офисной недвижимости — 6–8% годовых.

Крупнейшим плательщиком дивидендов по итогам первого квартала стала УК «Современные фонды недвижимости» (СФН), которая направила на эти цели более 2,5 млрд руб., или более двух третей всех выплат на рынке. Это вполне естественно с учетом того, что компания занимает 63% всего рынка. На втором и третьем месте по выплатам УК «Сбережения плюс» и УК «Парус Управление активами» с 452 млн руб. и 429 млн руб. соответственно.

«Инвесторы выбирают недвижимость как надежный защитный актив,

КРУПНЕЙШИЕ УК ПО СЧА РЫНОЧНЫХ ЗПИФОВ НЕДВИЖИМОСТИ* (МЛРД РУБ.)

| | |
|---|-------|
| УК «СОВРЕМЕННЫЕ ФОНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ» | 219,2 |
| УК «ПАРУС УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ» | 69,0 |
| УК «СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС» | 18,0 |
| УК «ВЕЛЕС ТРАСТ» | 8,4 |
| УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ» | 8,2 |
| «АКТИВО» (1, 2, 5, 6, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 17, 18) | 6,3 |
| УК «ТИНЬКОФФ КАПИТАЛ» | 5,1 |
| УК «ПЕРВАЯ» | 4,9 |
| ПРОЧИЕ | 6,6 |

СЧА — стоимость чистых активов.

*По состоянию на 31.03.2024.

Источник: УК «Парус Управление активами».

СТРУКТУРА АКТИВОВ ЗПИФОВ НЕДВИЖИМОСТИ* (МЛРД РУБ.)

| | |
|-----------------------|-------|
| ЛОГИСТИЧЕСКАЯ | 211,2 |
| ТОРГОВАЯ | 51,3 |
| ОФИСНАЯ | 42,4 |
| ДЕНЬГИ, ДЕПОЗИТЫ, ОФЗ | 32,7 |
| ЖИЛАЯ | 8,1 |

*По состоянию на 31.03.2024.

Источник: УК «Парус Управление активами».



обеспечивающий текущую рентную доходность и прирост стоимости по мере роста инфляции», — добавляет гендиректор УК «Велес Траст» Дмитрий Осипов. По итогам первого квартала, согласно оценке Елены Михайловой, разные сегменты недвижимости подорожали в пересчете на весь год на 10–14% в случае складов, на 7–9% в случае офисов и на 1–5% — торговых центров.

Ликвидность

При покупке паев ЗПИФов недвижимости инвестор должен помнить, что такие инвестиции носят долгосрочный характер. Обычно такие фонды создаются на пять—семь лет, но возможны и более долгосрочные — до 15 лет. Приобрести паи любых ЗПИФов можно либо при их первичном размещении, когда создается фонд, либо при выпуске дополнительных паев в ходе допэмиссий. После окончания формирования фонда и до прекращения его действия продать паи довольно сложно, но можно.

Можно предъявить паи к погашению в УК в случае, если пайщик не согласен с решением общего собрания пайщиков об утверждении изменений в правила фонда. В частности, к ним относятся случаи передачи фонда другой УК, продление срока действия договора ДУ, проведение дополнительной эмиссии паев. Однако такие события происходят очень редко. Есть возможность продать пай самостоятельно или через брокера и УК, при условии что будет найден другой инвестор, который захочет выкупить паи. В случае паев ЗПИФов, доступных только квалифицированным инвесторам, покупатель также должен быть квалифицированным.

Немногие управляющие для повышения ликвидности паев ЗПИФов выводят их на организованные торги. В настоящее время, по данным Московской биржи, инвесторам доступны паи 12 фондов рентной недвижимости, но не со всеми фондами идут активные торги. По оценке Елены Михайловой, суммарный объем торгов всеми рыночными ЗПИФами недвижимости составил по итогам квартала 2,8 млрд руб. В рассмотренный период наиболее активно торги шли с паями фондов УК «Парус управление активами» (1,36 млрд руб.), на втором месте паи фондов УК СФН (1,1 млрд руб.), на третьем — УК «Сбережения плюс» (0,22 млрд руб.).

В биржевой торговле есть и свои минусы, ключевым из которых является подверженность стоимости паев рыночным настроениям. В случае сильных обвалов на рынке может случиться так, что рыночная стоимость пая будет отличаться от фактической стои-

мости, которая определяется исходя из стоимости активов ЗПИФов. В кризисных условиях, как отмечает партнер «Капелла Управление инвестициями» Андрей Богданов, рыночные котировки паев могут уходить от реальной стоимости портфеля до 20–30%. Регулярное снижение котировок происходит после выплаты дохода по паям, так как до этого накопленный арендный поток, который поступает на расчетный счет фонда, ведет к росту стоимости паев. Механика примерно такая же, как и в случае уплаты дивидендов по акциям, правда они начинают торговаться без учета таких выплат сразу после закрытия реестра акционеров для их получения.

Склады

«Учитывая высокие инфляционные ожидания, коммерческая недвижимость институционального качества остается главным защитным активом как на российском, так и на международном рынках, который позволяет не только сохранить капитал инвесторов, но и увеличить его», — отмечает Елена Михайлова. Она ждет дальнейшего роста привлечений в ЗПИФы недвижимости, особенно в случае если ЦБ перейдет к более мягкой денежно-кредитной политике.

Аналитики Росбанка допускают, что к концу года ключевая ставка опустится с нынешних 16% до 12%, следом снизятся ставки по депозитам и инструментам денежного рынка. «Мы видим интерес к ЗПИФам недвижимости, и чем быстрее будет снижаться ключевая ставка и, как следствие, ставки по банковским вкладам, тем чаще инвесторы будут искать альтернативные инвестиции», — полагает руководитель дирекции управления альтернативными инвестициями УК «Альфа-Капитал» Владимир Стольников.

Основной рост рынка, как и в предыдущие кварталы, будет происходить в части ЗПИФов складской недвижимости. «Мы по-прежнему с оптимизмом смотрим на сектор складской недвижимости и центры обработки данных. Тут продолжают двигать рынок прежние драйверы. Так, один из крупнейших маркетплейсов увеличил оборот на 111% за 2023 год», — говорит директор проектов УК СФН Екатерина Васильченко. К основным драйверам роста эксперты относят дефицит складских объектов. «Ввода новых площадей на текущем уровне 2,5 млн кв. м недостаточно для удовлетворения растущего спроса от e-commerce и новых транспортных хабов», — полагает господин Стольников. По мнению Андрея Аржанухина, помимо классических складских объектов перспективным может стать сектор light industrial ●

РОЗНИЧНЫЕ УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ, РАБОТАЮЩИЕ НА РЫНКЕ ЗПИФОВ НЕДВИЖИМОСТИ* (ЧИСЛО ПАЙЩИКОВ)

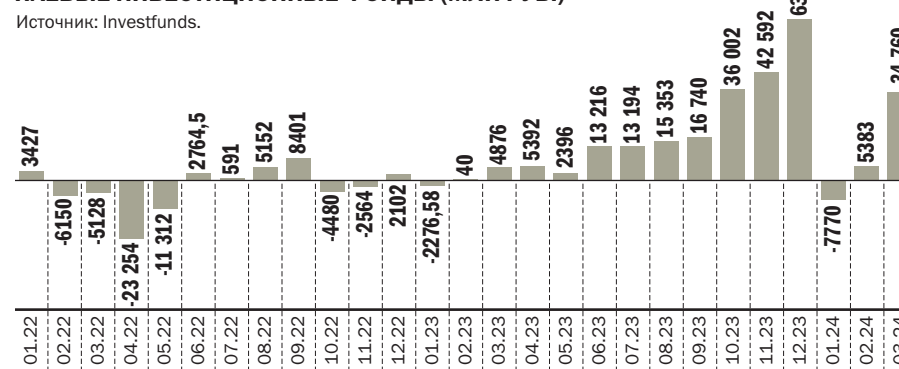
| | |
|-------------------------------------|--------|
| УК «СОВРЕМЕННЫЕ ФОНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ» | 96 341 |
| УК «ТИНЬКОФ КАПИТАЛ» | 60 778 |
| «ПАРУС» | 9649 |
| УК «СБЕРЕЖЕНИЯ ПЛЮС» | 9359 |
| «АКТИВО» | 3638 |
| УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ» | 2137 |
| УК «ПЕРВАЯ» | 1980 |
| ПРОЧИЕ | 496 |
| УК «ВЕЛЕС ТРАСТ» | 434 |

*По состоянию на 31.03.2024.
Источник: УК «Парус Управление активами».

ДИНАМИКА АКТИВОВ ЗПИФОВ НЕДВИЖИМОСТИ, ДОСТУПНЫХ ДЛЯ НЕКВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ИНВЕСТОРОВ (МЛРД РУБ.)



ДИНАМИКА ПРИВЛЕЧЕНИЙ В РОЗНИЧНЫЕ ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ (МЛН РУБ.)



ТРЕТИЙ ЦЕНТР МОСКВЫ

В РАЙОНЕ ПЕЧАТНИКИ ИДЕТ ЗАСТРОЙКА ЮЖНОГО ПОРТА



С развитием города на карте Москвы появляются новые современные районы, самым ярким из которых сегодня становится Южный порт. Территория уже получила неофициальное название третьего центра столицы после исторического и «Москва-Сити». Работающие здесь девелоперы рассчитывают превратить локацию в современную и комфортную для жизни часть города. Одним из громких проектов здесь станет ULTIMACity от ГК «Кортрос».

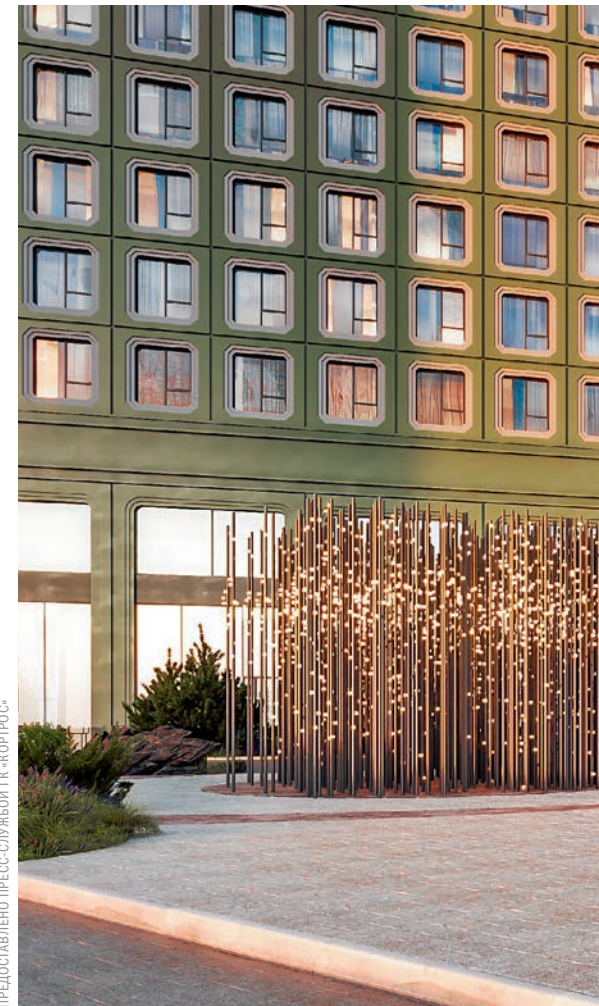
Сегодня «Москва-Сити» — одна из главных точек притяжения местных жителей и гостей города, но так было не всегда: еще в начале 1990-х территория была занята промзоной, дорогу куда нередко не знали таксисты. Масштабный редевелопмент территории прошел успешно. И теперь полученный опыт используется для реализации новых, еще более значительных проектов, которые со временем станут ключевыми городскими районами.

Один из ярких примеров — территория Южного порта. «Высотный многофункциональный район Южный порт станет полноценным противовесом северо-западу с „Москва-Сити“». Здесь возникнет серьезная мощная архитектура, для этого проводились архитектурные конкурсы, что значительно повысило качество проектов. Например, планируется обширная набережная, которой пока нет аналогов в Москве», — приводит stroim.os.ru слова главного архитектора Москвы Сергея Кузнецова.

Перспективная территория

Район Южного порта включает в себя территорию бывшей промышленной зоны площадью 644 га. Она занимает 35% площади района Печатники в Юго-Восточном административном округе Москвы. Важный транспортный узел появился здесь в конце 1930-х: после окончания строительства канала Москва—Волга растущему городу потребовались новые мощности как для перевалки грузов, так и для перевозки пассажиров. Постепенно территория обрела сопутствующую инфраструктуру и вспомогательными административными зданиями. В итоге сам порт занимает 29,6 га, еще 1,1 га формирует причал Печатники, а сама промышленная территория растянулась намного шире.

Вопрос реконструкции промышленной зоны остро стоял еще с 2010-х, и такое решение вполне можно считать логичным вектором развития городов: переустройство доков и портовых территорий с их приспособлением для современного исполь-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ГК «КОРТРОС»

зования давно стало международным трендом, ведь простую сдачу площадей под коммерческое использование едва ли можно назвать эффективным использованием. Именно так появился, например, район Het Funen в Амстердаме — ранее комплекс портовых сооружений, а теперь — озелененная территория комплексной, офисной и жилой застройки с элементами города-сада. Точно так же в Гамбурге сформировался перспективный район Hafencity.

Опыт Южного порта с учетом размера территории, очевидно, станет намного более масштабным. Сам по себе район после редевелопмента будет обладать всеми необходимыми для комфортной жизни атрибутами: качественными, современными домами, доступом к реке и обилием зелени. В частности, на его территории уже сейчас находится самая протяженная береговая линия в городе, которая растянулась на 13 км. Здесь город совместно с застройщиками реализует современный пешеходный маршрут, который протянется от парка «Остров мечты». Расположенная вдоль территории порта заброшенная железнодорожная ветка при этом может стать линейным парком отдыха, анонсировал ранее Сергей Кузнецов.

Переосмыслением бывшей промышленной зоны занимаются несколько девелоперов, в том числе и федеральный застройщик — ГК «Кортрос».

«В ULTIMACity мы во многих отношениях планируем превзойти сами себя. Во-первых, этот проект — серьезный вызов для нас в технологическом плане: мы собираемся побить личный рекорд по высотности зданий. На данный момент мы остановились на отметке 185,5 м в строящемся премиальном жилом комплексе TATE. А в Юж-



КОРТРОС

ТЕКСТ **Ольга Мухина**
ФОТО **предоставлено**
пресс-службой
ГК «Кортрос»



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ГК «КОРТРОС»



ном порту мы запланировали архитектурную доминанту высотой 220 м, — отмечает генеральный директор компании Станислав Киселев. — В решении фасадов мы также не пошли по простому пути. Каждый из девяти корпусов — это индивидуальный проект и образец ультрасовременной архитектуры. Так, одна из башен первой очереди строительства будет иметь переменную этажность, за счет чего образуются террасы. Это смелое решение, так как обычно его применяют в среднеэтажных зданиях. В нашем случае такое фасадное решение было применено в 52-этажной башне. Наконец, хотел бы отметить уровень благоустройства в проекте. С одной стороны, мы относимся к нему как к искусству и делаем каждый уголок пространства эстетичным. С другой, мы нацелены на достижение ультракомфорта для жителей: в этих условиях каждый человек вне зависимости от возраста и увлечений найдет досуг себе по душе, будь то прогулка с питомцем или уход за собственным мини-огородом».

Станислав Киселев также подчеркнул, что такие масштабные проекты, как редевелопмент Южного порта, требуют партнерских отношений между девелоперами и тесного взаимодействия с городскими властями. Это открывает новые возможности и перспективы.

Выбор проекта

При выборе Южного порта для жизни главное — определиться с проектом. В общей сложности девелоперы по замыслу города возведут здесь 7,5 млн кв. м недвижимости, которые в перспективе сформируют гармоничную жилую среду, наполненную всей не-

обходимой инфраструктурой. Одним из наиболее ярких проектов, реализуемых в локации, является квартал ULTIMACity от ГК «Кортрос». Сдача первой очереди запланирована на 2027 год, а второй — на 2030-й.

Общая площадь ULTIMACity — более 400 тыс. кв. м. В составе жилого квартала — девять корпусов высотой от 12 до 56 этажей. Пока квартирография распланирована в двух из них. В первом корпусе запроектировано 537 лотов площадью от 19,4 кв. м (студии) до 106,6 кв. м (пятикомнатные квартиры), во втором — 583 варианта, от 23,5 кв. м до 134,7 кв. м. Также в каждом из зданий будет доступно эксклюзивное предложение — двухуровневые квартиры с видом на Москву-реку. Резиденты также смогут оснастить ванные комнаты сауной и расположить ее возле окна, оборудовать мастер-спальни с гардеробными. Продуманные застройщиком рациональные планировки подойдут для любого образа жизни, состава и размера семьи. Оформить квартиры можно на свой вкус: лоты в первых двух корпусах будут передаваться собственникам без отделки.

Проект предполагает собственную социальную инфраструктуру, включающую школу на 500 учеников и детский сад на 225 воспитанников. Особое внимание в ULTIMACity будет уделено прилегающей территории: девелопер благоустроит 2,6 га, из которых 2,3 га — наземная зона, а остальное — территория переходных галерей между жилыми домами.

Во дворе разместятся детские и спортивные площадки с зонами для разных возрастов и безопасным покрытием, оборудованные места для выгула собак. Провести время жители

также смогут в амфитеатре, беседке для мероприятий и мастер-классов, теплице для выращивания растений и мини-огороде. Украсят территорию водные и арт-объекты. Один из них — объект публич-арта «Люминетика» — создал московский художник Иван Калинин, победивший в конкурсе ГК «Кортрос», организованном совместно с Агентством креативных индустрий. Созданная с использованием искусственного интеллекта световая инсталляция будет взаимодействовать с человеком зрительно и тактильно, органично вписываясь при этом в среду квартала.

Оставить машину автомобилисты ULTIMACity смогут, в частности, на двухуровневом подземном паркинге, рассчитанном на 472 машино-места. Из них 439 рассчитаны на автомобили среднего класса, 23 — премиально-го, 10 мест определены для электроавтомобилей. Здесь же для жильцов будет доступна велопарковка на 144 места и 213 кладовых помещений. В составе комплекса, согласно плану, будет работать автомойка.

Квартал для жизни

Концепцию ULTIMACity разработало архитектурное бюро GAFA, в основе работы которого лежало детальное исследование окружения. Результатом стала идея автономного квартала, способного обогатить жизнь резидентов разнообразным досугом и качественным отдыхом. Неудивительно, что в продуманном благоустройстве особое внимание было уделено озеленению — жители смогут совершать прогулки по дорожкам вдоль цветущих садов, медитировать у небольшого водоема, наслаждаться общением с близкими людьми в беседках.

Но определенным плюсом локации является не только внутренняя инфраструктура самого комплекса. ULTIMACity располагается в окружении зеленых зон: в полутора километрах расположен парк «Печатники», а в трех — музей-усадьба «Люблино», территория которого перетекает в парк «Кузьминки».

«Мы стремимся создать такой жилой квартал, где жителям не надо идти на компромисс с собой, где учтены их потребности в комфорте», — объясняет главный коммерческий директор ГК «Кортрос» Дмитрий Железнов. В проекте, по его словам, собраны лучшие практики девелопмента, к которым добавлены функциональность, диджитал-решения и принципальность комьюнити. «И конечно же, ULTIMACity — это семейный и в то же время инновационный квартал, ориентир на современные тренды качественного образа жизни», — говорит он.

Дополнительный комфорт обеспечивает цифровой консьерж — умная помощница Ульги́ма, которая будет встре-

чать резидентов в лобби. «Жители многоквартирных домов часто отказываются от наемного консьержа, так как считают ежемесячные взносы на оплату их труда нерациональными, — поясняет Дмитрий Железнов. — В результате мы видим в новом красивом лобби пустующую стойку ресепшен, а жителей — наедине со своими заботами». Цифровой сервис решит эту проблему: он будет делиться с собственниками новостями квартала, помогать с навигацией, оплатой услуг и другими повседневными вопросами. Для выстраивания комфортной коммуникации для Ульги́мы с помощью искусственного интеллекта создан цифровой аватар — портрет девушки, разработанный на основе визуальных решений квартала.

ГК «Кортрос» уже накопила значительный опыт в создании комфортных районов для жизни. Группа работает на рынке уже 18 лет, реализовав суммарно более 3,5 млн кв. м.

Продуманная логистика

Южный порт уже сейчас может похвастаться хорошей транспортной доступностью: отсюда можно оперативно добраться фактически в любую точку города. В дальнейшем ULTIMACity будет расположен буквально в 100 м от станции «Южный порт», которая войдет в состав Люблинско-Дмитровской линии. Ее открытие запланировано на 2025 год. С примыкающей к станции пешеходной эстакады будет организован выход к Москве-реке. Сейчас от площадки проекта до метро «Печатники» можно дойти за 20–30 минут. Добираться до квартала будет удобно и на машине: Кремль отсюда всего в 12 км, столько же до МКАД, выезд на ТТК — уже через 3 км, а расстояние до Садового кольца — 8 км.

Одновременно город работает над формированием магистрали Печатники—Братеево, которая значительно улучшит транспортную инфраструктуру, сформировав новое радиальное направление от ТТК до МКАД, сообщил летом прошлого года мэр Москвы Сергей Собянин. Эти работы предполагают строительство нескольких проездов и путепроводов, реконструкцию и расширение части существующих улиц. Согласно замыслу властей, магистраль обеспечит дополнительные транспортные связи между районами Центрального, Южного и Юго-Восточного округов, существенно снизив загрузку существующих дорог.

В результате масштабная промышленная зона превратится в настоящий город будущего и крупнейший жилой кластер у воды в столице. Благодаря тому, что реализуемые здесь проекты отвечают самым современным трендам в архитектуре и градостроении, нет сомнений, что потенциал локации будет использован на полную мощность ●



АЛЕКСЕЙ СМАГИН

ДОРОГАЯ МОЯ ВТОРИЧКА

ЦЕНЫ НА КВАРТИРЫ ЗА ПЯТЬ ЛЕТ ВЫРОСЛИ В ДВА РАЗА

Если в городе строят мало нового жилья, то вторичка дорожает быстрее. В среднем по России готовое жилье стало дороже в два раза за пять лет. В небольших городах с населением 100–250 тыс. человек цены растут быстрее всего.



За пять лет цена квадратного метра на вторичном рынке в среднем по анализируемым городам стала выше на 95%, выяснили эксперты «ЦИАН.Аналитики». Рост зафиксирован во всех городах, нет ни одной локации, где цены стагнировали бы или стали ниже. Минимальный рост (до 50%) зафиксирован в Рубцовске, Москве, Златоусте, Нижневартовске, Южно-Сахалинске, Салавате и Ханты-Мансийске. Сильнее всего увеличились цены в Кисловодске, Дербенте (более чем в три раза), Ноябрьске, Нижнекамске, Норильске, Кызыле и Майкопе (более чем в 2,5 раза). Среди городов-миллионников максимальные темпы роста зафиксированы в Челябинске и Омске (в 2,3 раза), минимальные — в Москве (плюс 36%), Санкт-Петербурге и Уфе (по плюс 67%).

ТЕКСТ **Екатерина Герасченко**
ФОТО **Алексей Смагин**

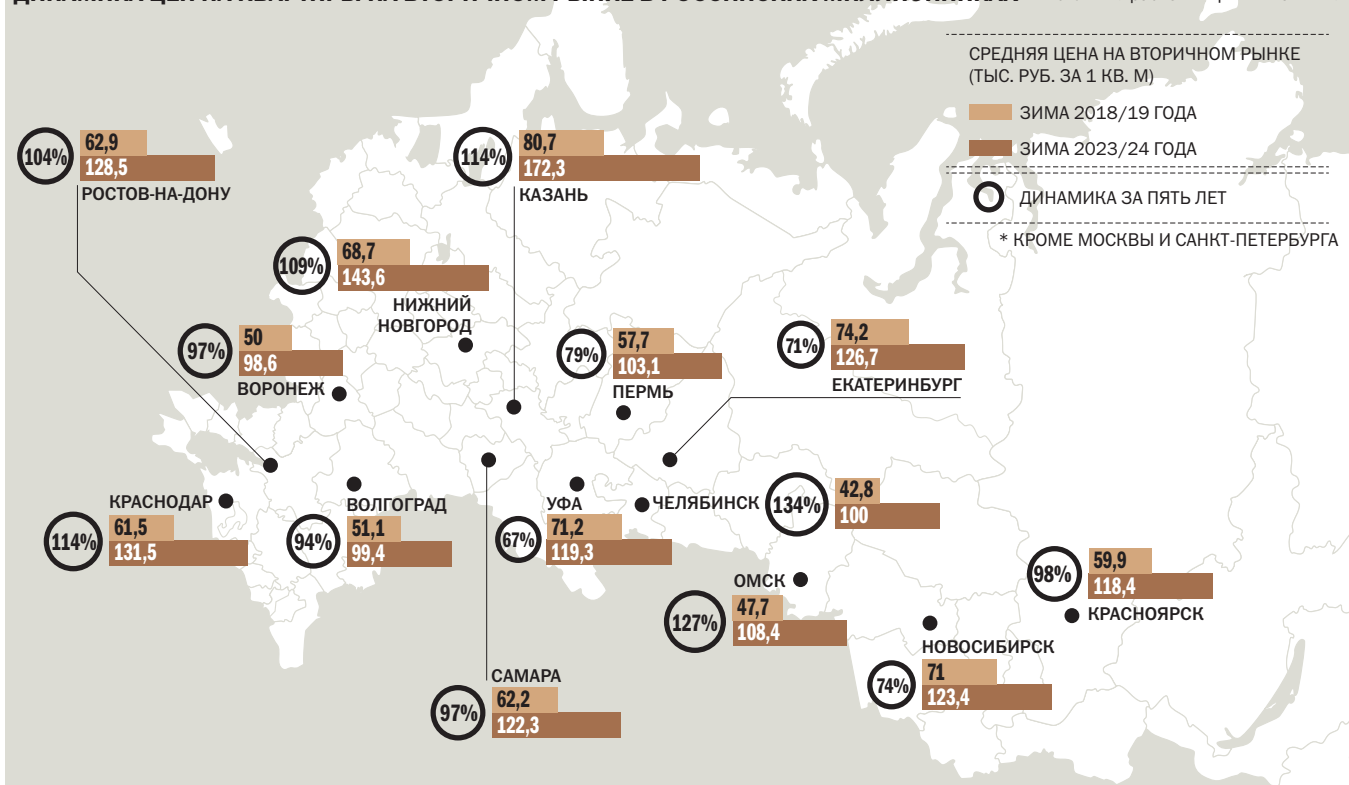
Более выраженный рост цен был в двух группах городов: где пять лет назад были самые дешевые квартиры и где маленькое предложение на рынке новостроек. В первом случае есть больше возможностей для увеличения цены жилья, чем в городах с высокими ценами. В Москве — один из самых низких показателей роста, в то время как в большинстве городов, где пять лет назад цена квадратного метра составляла менее 40 тыс. руб., цены увеличились более чем вдвое.

В городах, где не очень активно ведется новое многоквартирное жилищное строительство и на рынке представлено мало новостроек, спрос сосредоточен на вторичном рынке. Это давит на цены, и они растут быстрее. Можно выделить и некоторые географические закономерности. В топе по росту цен оказались города Дагестана и Ставропольского края — Кисловодск, Дербент, Ессентуки, Каспийск, Махачкала, Пятигорск. Локации юга России в последние годы пользовались особой популярностью у населения для переезда и покупки недвижимости.

Сильнее всего вторичка подорожала в городах с населением от 100 до 250 тыс. человек. И в лидерах, и в аутсайдерах по росту цен есть как крупнейшие города с развитыми рынками, так и относительно небольшие (с учетом того, что анализировались только города с населением от 100 тыс. человек). Тем не менее в более крупных городах в целом цены увеличились чуть менее агрессивно. В среднем по миллионникам «квадрат» за пять лет подорожал на 93%, в городах с населением от 500 тыс. до 1 млн человек — на 94%, как и в городах с населением от 250 до 500 тыс. человек, в городах с населением от 100 до 250 тыс. человек цены выросли в среднем на 97%.

«Цены на вторичном рынке РФ за последние пять лет увеличились в среднем в два раза. Такой результат обеспечен в первую очередь динамикой 2020–2021 годов, — комментирует Елена Лапшина, эксперт «ЦИАН.Аналитики». — Более сильный рост был характерен для городов с относительно дешевой недвижимостью, а также локаций, где не очень развит рынок новостроек. Благоприятные условия для роста цен сложились также в южных городах России, а в 2023 году — в городах с высокой долей промышленности в структуре экономики» ●

ДИНАМИКА ЦЕН НА КВАРТИРЫ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ В РОССИЙСКИХ МИЛЛИОННИКАХ* Источник: расчеты «ЦИАН.Аналитики».





GETTY IMAGES

ухода западных производителей и взлета цен на новые автомобили в России продажи буксуют — потребители откладывают обновление своего личного автопарка. Как следствие, растет срок использования авто. По данным «Автостата», средний возраст автомобиля в России в прошлом году достиг почти 15 лет, в то время как, например, в 2019 году этот показатель составлял 13 лет. Чем старше автомобиль, тем больше сервисного обслуживания и запчастей ему необходимо.

Два года назад с началом СВО на российский рынок автозапчастей обрушился ворох проблем, связанных с уходом ведущих мировых автопроизводителей, которые имели в России налаженные поставки не только автомобилей, но и деталей для их обслуживания. Постепенно участники рынка сумели адаптироваться к новой реальности, наладив новые каналы поставок. «Дефицит, который наблюдался в 2022 году, был преодолен еще в прошлом году. Опасения, что новые

СРЕДСТВА ПЕРЕДВИЖЕНИЯ В ДЕТАЛЯХ

КАК ДОРОЖАЮТ АВТОМОБИЛЬНЫЕ ЗАПЧАСТИ В РОССИИ

В этом году весенне-летний автомобильный сезон российский рынок запчастей встречает в хорошей форме. Ему удалось в целом справиться с дефицитом и обуздать ценовую турбулентность. Однако есть и тревожные тенденции, связанные с распространением поддельных деталей.

В

есна — время подготовки автомобиля к интенсивным летним поездкам. В этом году сезонный рост спроса на автокомпоненты российский рынок автозапчастей встречает на подъеме. Последние годы он динамично развивается. По данным «Автостата», за последние пять лет он вырос более чем на треть. Если в 2018 году емкость вторичного рынка автозапчастей (то есть те детали, которые приобретаются для обслуживания уже находящихся в эксплуатации автомобилей) в России оценивалась на уровне \$22 млрд, то по итогам 2023 года она приблизилась к отметке в \$30 млрд, то есть на 36% больше.

По подсчетам «Автостата», сейчас более трех четвертей продаж (76%), или примерно \$23 млрд в год, приходится на детали для иномарок и \$7 млрд (23%) — на запчасти для автомобилей традиционных российских марок. Что же касается структуры рынка автокомпонентов по типам деталей, то, по оценкам «Автостата», самую крупную долю здесь занимают шины — почти 11% от общей емкости рынка запчастей. На втором месте — детали подвески (более 10% доли рынка), на третьем — масла и эксплуатационные жидкости (8,4%). Также в топ-10 типов автокомпонентов по доле рынка входят запчасти тормозной системы (6,1%), фильтры (4,7%), детали рулевого управления (4,4%), электрооборудования (4,1%), трансмиссии (3,9%), кузовные детали (2,9%) и аккумуляторы (2,7%).

Стабилизация движения

Ключевая причина продолжающегося роста российского рынка автозапчастей связана с общим старением автопарка в стране. Из-за санкционного давления,

для российского рынка бренды не смогут организовать логистику запасных частей, не оправдались», — рассказывает Роман Тимашов, директор по сервису автодилера «Автодом Алтуфьево». «В целом дефицита автозапчастей в России нет. Автовладельцы найдут 90% необходимых запчастей для ремонта и обслуживания без особых проблем», — успокаивает Татьяна Овчинникова, директор сети автосервисов Fit Service.

Наряду с проблемой дефицита на рынке автозапчастей в целом удалось справиться и с ценовой турбулентностью. Многие участники рынка вспоминают, как в середине позапрошлого года розничная цена многих видов автодеталей в одночасье подскочила на 40–50% и более. Однако за последние полтора года ситуация стабилизировалась. Сейчас цены на популярные группы деталей зависят прежде всего от колебаний валютного курса. По словам Игоря Серебрякова, директора департамента послепродажного обслуживания ГК «Автоспеццентр», в среднем за 2023 год автозапчасти подорожали на 10–13%. Например, цена свечей зажигания и других расходных материалов увеличилась всего на 3–5%, аккумуляторы и тормозные колодки подорожали на 10–15%.

Примерно на таком же уровне подорожание автодеталей будет и в теку-

ТЕКСТ Алексей
Грамматчиков
ФОТО Getty Images



щем году, полагают эксперты. «Цены на запчасти стабилизировались. Если не случится политических или экономических потрясений, в текущем году они останутся на таком же уровне, их рост ожидается не более чем на 10%», — прогнозирует Дарья Сапунова, директор по маркетингу и рекламе компании «Мир-Дистрибьютор» (дистрибутор в России автомобилей MG Motor).

Весеннее обострение

Говоря о спросе на конкретные автозапчасти, участники рынка отмечают, что нынешний весенне-летний подъем спроса в целом не отличается от традиционного увеличения потребительского внимания к вопросам подготовки автомобиля к летнему сезону. «Традиционно в марте-апреле, как правило после схода снега, каждый автомобилист готовит свой автомобиль к лету. Он проверяет исправность основных узлов и агрегатов», — рассказывает Сергей Буров, руководитель маркетинга «ТЭК: MALL». По его словам, в первую очередь производится внешний осмотр двигателя, коробки передач, трансмиссии на предмет течи масла и рабочих жидкостей. Производится осмотр и диагностика подвески. Здесь, по словам эксперта, особое внимание уделяется состоянию резинотехнических изделий — салников, пыльников, сайлентблоков, так как химические реагенты, песок на дорогах, ледяные комки, перепады температур способствуют выходу этих деталей из строя.

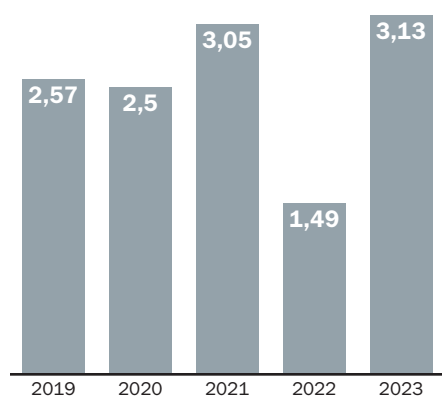
По мнению эксперта, в текущем году, как и прежде, самыми популярными категориями автомобильных запчастей, подлежащих замене после зимней эксплуатации, будут амортизаторы, стойки стабилизатора, сайлентблоки, пыльники амортизаторов, пыльники ШРУСа, пыльники рулевых тяг, рулевые наконечники и втулки стабилизатора. «Одновременно с этим в этом году, как и прежде, наблюдается повышенный спрос на моторные и трансмиссионные масла,

фильтры, товары для экспресс-обслуживания автомобиля, а также, разумеется, на шины: апрель — это время перехода с зимней резины на летнюю», — напоминает Сергей Буров.

Впрочем, в этом году есть и ряд отличий. Например, в этом сезоне продавцы указывают на продолжающееся снижение доли оригинальных запчастей (детали, которые изготовлены либо самим автопроизводителем, либо по его заказу у специализированных поставщиков). «Доля оригинальных запчастей на рынке продолжает снижаться, в 2023 году объем продаж „оригинала“ составлял 17%,

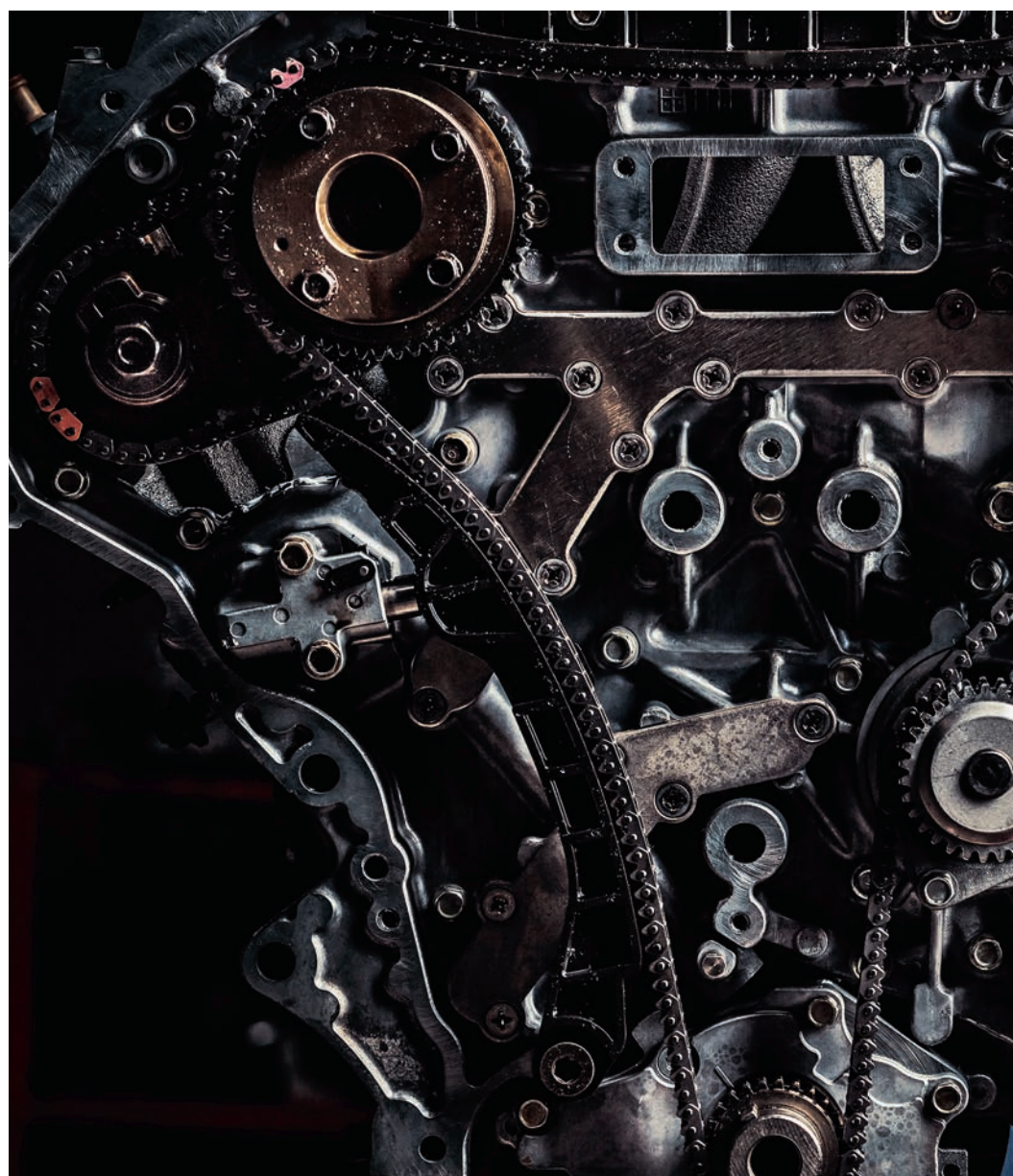
ДИНАМИКА ПРОДАЖ ЛЕГКОВЫХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ (ТРЛН РУБ.)

Источник: «Автостат».



в то время как в конце 2022 года его доля была существенно выше — около 27%», — сетует Андрей Коромыслов, технический специалист российской компании Zaufer Autoparts (производство и продажа автозапчастей).

Прежде всего снижение спроса на оригинальные запчасти связано с их более высокой ценой. В условиях сложной экономической ситуации потребитель предпочитает экономить на обслуживании автомобиля, тем более что в этом году разница от использования оригинальных запчастей и их аналогов может быть весьма существенной. «Сейчас ремонт при среднем фронтальном ДТП может обойтись примерно в 10% от цены автомобиля», — подсчитывает



Илья Плисов, член правления «Союза автосервисов». При этом, по его словам, к примеру, модель Hyundai Solaris с оригинальными запчастями можно восстановить за 300 тыс. руб., а с аналогами — за 100 тыс. руб. Восстановление модели Geely Coolray обойдется примерно в 380 тыс. руб. с оригинальными запчастями и около 150 тыс. руб. — с аналогами.

Что касается сроков поставки запчастей, то в этом году ходовые запчасти для распространенных моделей обычно есть на складах, их доставка занимает один-два дня. Однако редкие детали скорее всего придется подождать пару недель и более. «Чем уникальней и дороже автомобиль, тем сложнее с запчастями», — конста-

тирует Илья Плисов. Расходные запчасти, по его словам, завезены и доступны, но более редкие, необходимые для крупных узловых ремонтов и серьезных кузовных, часто приходится ждать. «В случае выхода из строя вы несомненно получите двигатель или коробку переключения передач на китайский автомобиль, будете, вероятно, ждать фары, бампера или двери», — предостерегает эксперт.

«В непростую ситуацию могут попасть покупатели новых автомобилей, которые ввозятся штучно по различным схемам параллельного импорта, без участия дилера или просто частным лицом», — соглашается Андрей Коромыслов. На его взгляд, поскольку полноценной дилерской поддержки



ЧТО РЕМОНТИРУЮТ В АВТОМОБИЛЕ ЭТОЙ ВЕСНОЙ

ЕЛЕНА ГОЛЬЦОВА,
генеральный директор
компании Ixen Motors Rus*

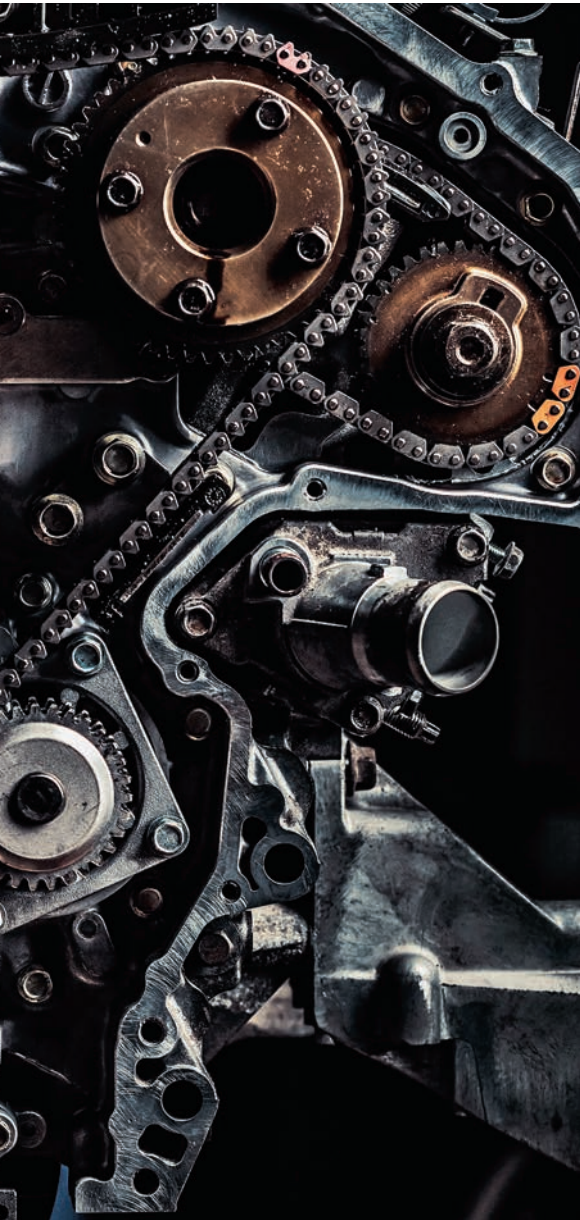
Традиционно с наступлением весны автовладельцы проводят плановое техническое обслуживание своих автомобилей. Обычно в это время проводится замена воздушных и масляных фильтров, а также технических жидкостей. Замены могут потребовать элементы проводки. Из-за плохого состояния дорожного покрытия и низких температур зимой часто замены могут потребовать пыльники из гофрированной резины, которые защищают рулевую тягу, амортизаторы, шаровые опоры и так далее. Они становятся хрупкими, трескаются,

рвутся и перестают выполнять свои функции. В других случаях замены могут потребовать сами амортизаторы, поскольку в зимнее время нагрузка на них увеличивается. После зимы проблемы могут возникнуть с проводкой. Вызвано это тем, что в салон автомобиля попадает снег с ботинок автовладельцев, снег тает и скапливается на дне транспортного средства — именно там, где проходит проводка автомобиля. Контакты проводки могут окислиться и перестать выполнять свои функции.

Автомобили иностранных брендов, сборка которых налажена в России, меньше подвержены проблемам с электроникой, так как они проходят необходимую адаптацию к особенностям нашего климата. А еще многие автомобили выходят из периода зимней эксплуатации с поврежденными кузовными элементами. Ведь гололед и скрытые под снегом препятствия могут стать причиной «боевых шрамов», починкой которых многие начинают заниматься в весенний период. В целом же в этом году в России будет расти разнообразие запас-

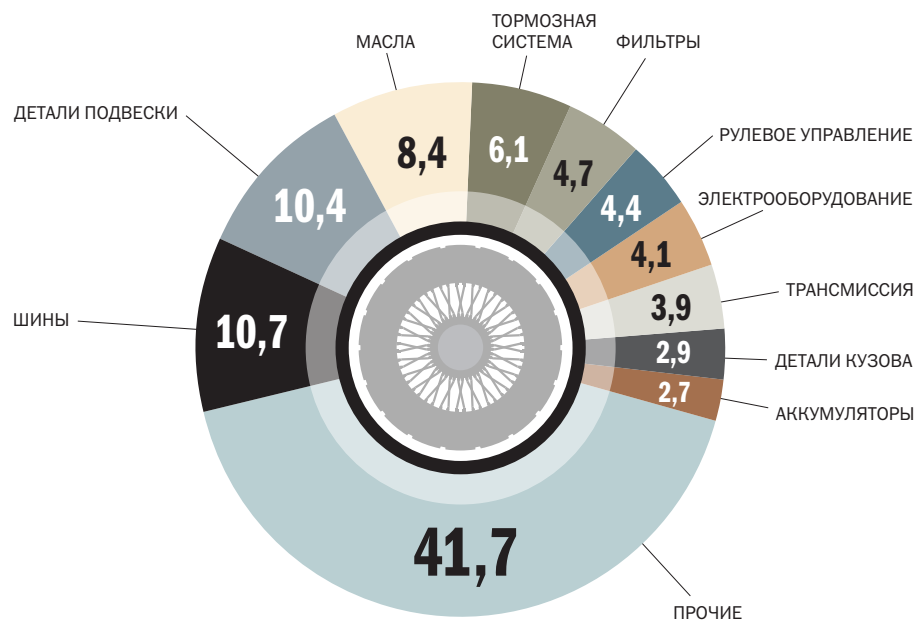
ных частей, поскольку все больше китайских поставщиков приходит на наш рынок. Предложение расширится и станет более конкурентным. Обратной стороной медали станет увеличение числа поддельных деталей. Поэтому к покупке стоит отнестись осторожно. Если ваш автомобиль принадлежит к официально представленной в России марке, запасные части лучше покупать у официальных дилеров.

*Официальный дистрибутор марки Forthing в России



ДОЛЯ ОТ ОБЪЕМА ПРОДАЖ КЛЮЧЕВЫХ ГРУПП АВТОЗАПЧАСТЕЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ (%)

Источник: «Автостат».



«Опасения, что новые для российского рынка бренды не смогут организовать логистику запасных частей, не оправдались»

ка беспокоит проблема поддельных автозапчастей, поток которых в российский торговые сети этой весной усилился. По оценкам Александра Приходько, директора авторемонтной сети «Карданбаланс», за последний год каждый четвертый автомеханик так или иначе сталкивался с проблемой ремонта машин, связанной с поломкой некачественной контрафактной детали. По его словам, сейчас чаще всего подделывают моторные масла, антифризы, фильтры, колесные диски и фары. В отдельных товарных группах доля подделок может достигать 30%. «Как и раньше, огромная доля подделок встречается, напри-

мер, среди ходовых запчастей. В частности, фильтры, катушки зажигания и свечи на марки Toyota, Kia, Hyundai стабильно пользуются популярностью у производителей контрафакта. В последнее время стали подделывать даже запчасти для двигателей и коробок передач», — сокрушается Михаил Мартынов, гендиректор управляющей компании «К-Групп» (сети автосервисов «Кореана», «Китайана»).

Специалисты могут отличить подделку по ряду признаков. «Подделку можно определить, тщательно проверяя маркировку и упаковку деталей, обычно они в мелочах отличаются от оригиналов», — указывает Елена Голь-

цова, генеральный директор компании Ixen Motors Rus (официальный дистрибутор марки Forthing в России). На ее взгляд, лучше знать наверняка, как выглядит упаковка оригинальных запасных частей. Она напоминает, что ряд производителей размещает на упаковках специальные QR-коды, которые можно отсканировать и проверить, является ли запасная часть оригинальной. Кроме того, по словам эксперта, цена подделки обычно ниже рынка. Поэтому, если в объявлении о продаже оригинальной запасной части указана цена значительно ниже рыночной, от покупки она советует отказаться.

«Обезопасить себя от поддельных запчастей можно только одним способом — оформлять заказ у дилера или у проверенной мастерской. Желательно проверить сертификаты качества и срок гарантии перед покупкой», — советует Александр Приходько.

Участники рынка призывают регулятора усилить контроль за рынком автозапчастей. «Системно проблема контрафакта начнет решаться только после внедрения контролирующими органами системы „Честный знак“ на группы автозапчастей», — убежден Михаил Мартынов. По его словам, есть предпосылки скорого внедрения маркировки на моторное масло. «Мы считаем, что после обкатки на маслах импортеров и производителей обяжут маркировать и другую продукцию», — полагает эксперт. На его взгляд, безусловно, процесс «обеления» рынка запчастей пройдет не моментально, но количество контрафакта точно начнет снижаться, а потребителю будет достаточно отсканировать маркировку на упаковке для определения происхождения детали ●

у таких автомобилей в РФ нет, то с поиском уникальных деталей (особенно кузова и сложной электроники) для ремонта будут проблемы — в полноценных объемах на наш рынок эти автозапчасти официально (через представительство) завозить никто не будет.

Наплыв фейков

Но есть и неприятные новости. В этом году с особой силой участники рын-



КАК ЗАЩИТИТЬ СЕБЯ ОТ ПОДДЕЛЬНЫХ АВТОЗАПЧАСТЕЙ

ДМИТРИЙ МАТВЕЕВ,
генеральный директор
компании «Мой Автопрокат»

К сожалению, на сегодняшний день до 30% объема запчастей на российском рынке — подделки. Ими наш рынок был завален и до санкций, но в 2022 году все залежи на складах «полезли» на прилавки магазинов, так как цена на запчасти тогда выросла в среднем на 50%.

Параллельный импорт запчастей — правильное решение, но он же и нанес удар по контролю качества, который крупные производители выстраивали годами. Если в сервис или к владельцу авто попадет бракованная деталь, кто будет за это отвечать? Сервис, который установил запчасть? Раньше такие случаи рассматривал производитель. Простому потребителю, который ранее не сталкивался с товаром той или иной категории, крайне тяжело отличить оригинал от подделки. И на практике покупатель из двух товаров выберет тот, который на условные 500 руб. дешевле. И такая «экономия» в будущем обычно вылезает боком — некачественная деталь может спровоцировать поломку, а автовладелец попадет на дорогостоящий ремонт. Чтобы избежать покупки подделки или некачественной детали, настоятельно рекомендую автовладель-

цам внимательно изучать запчасти (маркировку, упаковку, внешнее качество) и быть осторожными при выборе моторных масел, дисков для колес, фар и подушек безопасности — их подделывают чаще всего. И обязательно консультироваться с проверенными мастерами, потому что обычный человек не сможет разобраться, подделка перед ним или оригинал, а профессионал фальшивку распознает. Приведу в пример бренд Lemforder. Он всегда оставлял гравировку в виде птички на своих изделиях. Что мы видим сегодня на российском рынке? Гравировка отсутствует, есть минимум два вида одной и той же детали, которая имеет разные каталожные номера и существенно отличается по цене — в обоих случаях гравировка отсутствует. Качество также оставляет желать лучшего. Вывод — чтобы обезопасить свой автомобиль, производите ремонт

в сертифицированном техцентре даже в том случае, если ремонт вам обойдется дороже, чем самостоятельное приобретение запчасти и ее установка частником из соседнего двора. Покупать детали следует у тех, у кого будете делать ремонт. Так вы избежите ошибок подбора запчасти, и у вас будет гарантия, как на деталь, так и на работу. Что касается цен на запчасти, то ремонт и плановое ТО, к сожалению, дорожают, и нет предпосылок к снижению цен в ближайшее время. Поэтому многие автолюбители начали ломать голову над тем, какие из значительных затрат на автомобиль сократить без существенного вреда для него. Ответьте себе на вопрос: как долго вы собираетесь эксплуатировать машину? Если недолго, то нет смысла серьезно в нее вкладываться (особенно в кузов, двигатель, коробку). Вы можете пользоваться самыми не-

дорогими маслами и фильтрами, вам и этого хватит до тех пор, пока не выставите ТС на продажу. Если же ваша машина более или менее свежая, и вы от нее избавляться не собираетесь, на обслуживании и ремонте экономить не советую. Чтобы не остаться без запчастей или не ждать их доставку месяцами, не выбирайте марки, ушедшие из России, а отдавайте предпочтение популярным сегодня моделям. Подержанные Hyundai Solaris и Kia Rio, которые до кризиса были в топе предпочтений россиян, сейчас идеальный вариант для покупки. Если нашли автомобиль этих марок возрастом пять-семь лет с небольшим пробегом — покупайте. У них недорогое обслуживание, даже если на них не будет оригинальных запчастей, китайскими аналогами можно заменить очень многое, да и ремонт несложный.

КАСКО ОГРАНИЧЕННОГО ДЕЙСТВИЯ

КАК СЭКОНОМИТЬ НА АВТОСТРАХОВАНИИ



Несмотря на рост цен на автомобили и запчасти к ним, средняя цена добровольного автострахования в прошлом году упала. Причина — рост популярности «усеченных» программ каско с ограниченным набором рисков или франшизами.

Что почем

Российский рынок автострахования в прошлом году активно рос. По данным Банка России, темпы прироста взносов по ОСАГО составили 18,8%. Это произошло за счет подорожания запчастей, которое привело к повышению стоимости страховой защиты, прежде всего для страхователей с наибольшими индивидуальными рисками. Среднегодовая страховая премия по ОСАГО при этом тоже выросла значительно — с 6,9 тыс. до 7,9 тыс. руб. (+14,5%).

Объем взносов по страхованию автокаско в 2023 году вырос еще сильнее, на 21,4%, за счет расширения спроса на автокаско со стороны физических лиц: число полисов, проданных гражданам, выросло более чем на треть.

По мнению начальника управления добровольного автострахования «Росгосстраха» Елены Федоровой, с учетом тенденций роста автопарка, увеличения числа аварий в 2023 году (на 4,5%) и роста стоимости запчастей спрос на автокаско в этом году будет сохраняться и, возможно, даже увеличится.

«Структурная трансформация рынка находится в завершающей стадии, российские и китайские автомобили смогли обеспечить замену уходящих брендов», — отмечает директор департамента продаж розничного бизнеса «Ингосстраха» Денис Морозов. По его словам, несмотря на высокие ставки фондирования, спрос на приобретение новых и подержанных автомобилей сохраняется, а учитывая вероятное снижение ключевой ставки ЦБ во втором полугодии 2024 года, можно ожидать сохранения позитивной динамики авторынка. И, соответственно, роста сбора премий по автокаско для физических лиц в 2024 году на 10–15%.

По прогнозу Страхового дома ВСК, рынок автокаско физических лиц в 2024 году вырастет на 8–10%. С одной стороны, этому будет способствовать позитивный темп прироста новых ТС, с другой — инфляционный рост цен автозапчастей и в целом ремонта автомобилей на СТО, что отразится и на цене страховки.

В отличие от ОСАГО, в сегменте каско средняя премия по страховым продуктам в прошлом году не увеличилась, а довольно резко, на 17,8%, упала (до 30,4 тыс. руб.), и это несмотря на рост цен запчастей и, соответственно, объема страховых выплат (+6,5%). В Центробанке связывают это с тем, что стало больше (в процентном соотношении) застрахованных подержанных автомобилей — в связи с повышением ценности автомобилей для собственников на фоне ограниченного предложения, а также подорожания машин и роста цен их восстановительного ремонта. В этом сегменте были популярны недорогие программы автострахования с ограниченным набором рисков и договоры с франшизами.

В результате усиления спроса на автокаско увеличился уровень проникновения этого вида страхования: по итогам 2023 года у каждого шестого автовладельца, чья ответственность была застрахована по ОСАГО, автомобиль был застрахован также по каско, тогда как годом ранее соотношение добровольного полиса к обязательному было 1:8. «Ожидаем, что в б/у сегменте проникновение страховых продуктов вырастет еще сильнее, в том числе за счет развития и увеличения линейки эконом и продуктов с франшизой», — прогнозирует директор по связям с общественностью ВСК Иван Пучков.

«Цена договора в среднем выросла в 2022 году по отношению к 2021-му, а в 2023-м премия стала снижаться в связи с преодолением острого дефицита запчастей, возникшего в 2022 году, и в результате этого — замедлением быстрого роста их стоимости», — считает вице-президент по автострахованию «Ренессанс Страхования» Сергей Демидов. Если новых логистических проблем не будет или резких колебаний курса не произойдет, то цена на каско, на его взгляд, будет в этом году относительно стабильна.

По словам Елены Федоровой, в связи с высокой конкуренцией на рынке автострахования компании принимают разные меры для привлечения клиентов: предлагают скидки за переход из другой СК, акционные программы для опре-

деленных сегментов и т. д. В связи с этим средняя страховая премия по каско стала доступнее для клиентов. «В условиях жесткой конкурентной борьбы такая динамика будет сохраняться и в 2024 году, но в дальнейшем мы будем наблюдать обратный тренд», — прогнозирует она.

«В 2024 году уже не будет тенденции на снижение цены автокаско, поскольку запчасти сейчас не самые дешевые и долго держать низкие цены на каско вряд ли получится, поскольку это снизит результат страховой деятельности», — считает старший управляющий продуктом по автострахованию департамента розничного страхования «РЕСО-Гарантии» Павел Яковлев. Поэтому, по его мнению, цены, вероятно, немного скорректируются вверх, но не существенно, так как высокая конкуренция все-таки сохраняется.

Дешево и сердито

«Основной инструмент экономии на цене полиса каско — франшиза, то есть часть убытка, которую страхователь покрывает самостоятельно», — говорит Денис Морозов. Размер франшизы в среднем составляет, по его словам, 35 тыс. руб. Также существенно сэкономить можно на продуктах-конструкторах, где клиент самостоятельно выбирает риски, от которых он хочет застраховать свой автомобиль и сумму покрытия (полное страхование в размере рыночной стоимости авто либо неполное страхование). Водители, которые реже обращаются по страховым случаям, экономят на каско при продлении, для них затраты на приобретение страховки либо не увеличиваются совсем, либо не так существенно растут по сравнению с прошлым годом при общем удорожании цен на страховку (например, из-за изменения конъюнктуры рынка запасных частей). «Усеченные продукты можно рекомендовать клиентам, не привязанным к обязательству по выплате кредита и которые хотят застраховать критические риски тотального убытка или угона. Это чаще владельцы б/у автомобилей», — добавляет Денис Морозов.

Самый популярный вид мини-каско в «Росгосстрахе» — программа «Эконом», позволяющая сэкономить 50% затрат на каско при отсутствии убытков за счет уменьшаемой франшизы, рассказывает Елена Федорова. Она подходит для тех, у кого нет возможности сразу оплатить полную цену полиса. Популярны франшизы с перво-





GETTY IMAGES

СКОЛЬКО МОЖНО СЭКОНОМИТЬ НА ПОЛИСЕ КАСКО С ФРАНШИЗОЙ

| СТРАХОВАЯ СУММА (ТЕКУЩАЯ ЦЕНА АВТОМОБИЛЯ, ТЫС. РУБ.) | КОМПАНИЯ | БЕЗУСЛОВНАЯ ФРАНШИЗА | | КОМПАНИЯ | УСЛОВНАЯ ФРАНШИЗА (ВИНОВАТ ЗАСТРАХОВАННЫЙ) | |
|---|----------------------------|---------------------------|------------------------------------|--------------|---|------------------------------------|
| | | РАЗМЕР ФРАНШИЗЫ (РУБ.) | СКИДКА ОТ ЦЕНЫ ПОЛИСА КАСКО (%) | | РАЗМЕР ФРАНШИЗЫ (РУБ.) | СКИДКА ОТ ЦЕНЫ ПОЛИСА КАСКО (%) |
| 500-800 | «РОСГОССТРАХ» | 20 | 44 | «ИНГОССТРАХ» | 10-100 | 16-68* |
| 800-1500 | | 20 | 33 | | 10-100 | 16-68* |
| 1500-3000 ОТ 3000 | | 20 | 27 | | 10-120 | 12-68* |
| 500-800 | «РЕНЕССАНС СТРАХОВАНИЕ» | 10-15 | 30-40 | ВСК | 10-150 | 11-70* |
| 800-1500 | | 15-20 | 30-35 | | 10-40 | 25-39 |
| 1500-3000 | | 30-40 | 30-35 | | 10-100 | 22-43 |
| ОТ 3000 | | 50-75 | 25-30 | | 10-200 | 21-54 |
| | | | | 15-200 | 10-46 | |

* От риска «Ущерб». Источник: расчеты «Денег» на основе опроса компаний. Расчет сделан при следующих модельных параметрах: возраст водителя — 30-50 лет, стаж — от 3 лет, аварийность средняя, место жительства — крупный город, возраст автомобиля — 3-5 лет, пробег средний для такого возраста, угоняемость средняя.

го и со второго страхового случая (то есть применяемые, соответственно, при первом либо втором ДТП). По полному каско в «Росгосстрахе» действует так называемая франшиза виновника: если авария произошла не по вине страхователя и есть установленное третье лицо-виновник, франшиза при урегулировании применена не будет.

«40,6% договоров оформляется с их различными типами франшизы», — говорит Сергей Демидов. В целом, по его словам, новых договоров с франшизой почти в полтора раза больше, чем без нее. Такой способ экономии, с его точки зрения, оптимален: клиент получает защиту от полного перечня рисков и при этом — серьезную экономию в обмен на вполне посильные траты, если

«Основной инструмент экономии на цене полиса каско — франшиза, то есть часть убытка, которую страхователь покрывает самостоятельно»

страховой случай наступит. «Мини-каска составляет 24,6% всех договоров. Сложно считать именно способом сэкономить на обычной страховке, это больше похоже на дополнение к полису ОСАГО», — полагает Сергей Де-

мидов. И оно, по его словам, редко напрямую конкурирует с полноценным каско: «Это скорее возможность оформить хотя бы минимальную защиту, когда цена обычного каско не устраивает клиента».

В «РЕСО-Гарантии» помимо различных вариантов франшиз советуют обратить внимание на страхование с противоугонными системами, некоторые из которых дают скидки по риску «Хищение» до 70%, а также на оформление полиса без расщетки (если в рассрочку, то применяется надбавка к премии). «При этом мы предлагаем более выгодные цены, если клиент страхуется у нас комплексно и у него есть и другие наши продукты, а также при переходе из другой компании, если он там страховался без убытков», — добавляет Павел Яковлев.

В ВСК в сегменте мини-каска наиболее популярен продукт «Уверенный», по которому ответственность действует до первого страхового случая. Также пользуется спросом линейка продуктов «Компакт», которая покрывает риски полной гибели ТС и его хищения, а также риск повреждения ТС в результате ДТП с установленным виновником.

«Учитывая цену автомобиля и ограниченное предложение на российском авторынке, клиенты осознают ценность своей машины и стараются застраховать ее хотя бы по усеченным программам каско», — говорит Елена Федорова. Что же касается новых автомобилей, то, по словам эксперта, они зачастую приобретаются в кредит, поэтому некоторые банки требуют от заемщика либо обеспечить страхование с полным покрытием, либо добавляют



GETTY IMAGES

стоимость полного каско в тело кредита. Из-за этого, по ее мнению, усеченное каско не так распространено в сегменте новых автомобилей.

«Мини-каска — это продукт в основном для авто старше шести лет, примерно 63% договоров каско на такие машины в „Ренессанс Страхования“ — это мини-каска, еще 5% — страхование только от полного уничтожения и угона („угон-тоталь“), — говорит Сергей Демидов. Для авто со сроком эксплуатации один-два года доля договоров мини-каска не превышает 4% и еще 1% приходится на программы «угон-тоталь», а для относительно свежих двух-пятилетних — 31% и 4% на «угон-тоталь».

В «Ингосстрахе» без учета продуктов, дополняющих покрытие ОСАГО (при отсутствии у виновника ДТП действующего полиса ОСАГО), по итогам 2023 года распределение следующее: полное каско — 50%, продукты каско с франшизой — 37%, продукты мини-каска — 13% (из них продукты с риском «угон-тоталь» — 9%). «По продуктам, которые дополняют ОСАГО, цены которых обычно не превышает 3000 руб., превалирует доля авто б/у — она порядка 99%, в иных продуктах мини-каска доля б/у также очень высокая», — добавляет Денис Морозов.

Белые пятна

Есть еще ряд способов экономии на каско, которые пока не пользуются популярностью среди российских автолюбителей.

«Из потенциально действенных способов экономии, которые еще не имеют большой популярности, но потенциально могли бы занять существенную нишу, — продукт по страхованию домохозяйств», — рассказывает Денис Морозов. По его словам, если страховать машину или даже несколько машин, квартиру, здоровье одной семьи, можно сэкономить. Страховой компа-

НАИБОЛЕЕ ПОПУЛЯРНЫЕ ПРОДУКТЫ МИНИ-КАСКО

| КОМПАНИЯ | НАЗВАНИЕ ПРОДУКТА (ЕСЛИ ЕСТЬ) | СУТЬ (ОПИСАНИЕ) ПРОДУКТА | ПРИМЕРНЫЙ РАЗМЕР ЭКОНОМИИ (% ОТ СТОИМОСТИ ПОЛИСА ПОЛНОГО КАСКО) |
|-------------------------|--------------------------------------|--|---|
| ВСК | «УВЕРЕННЫЙ» | ПОКРЫТИЕ ДО ПЕРВОГО СТРАХОВОГО СЛУЧАЯ | 30 |
| ВСК | «КАСКО КОМПАКТ ПЛЮС» | ПОКРЫВАЮТСЯ РИСК «ХИЩЕНИЕ», «ПОЛНАЯ ГИБЕЛЬ» И «ПОВРЕЖДЕНИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ДТП С УСТАНОВЛЕННЫМ ВИНОВНИКОМ» | 50 |
| ВСК | «КАСКО КОМПАКТ» | ПОКРЫВАЕТСЯ РИСК «ПОВРЕЖДЕНИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ДТП С УСТАНОВЛЕННЫМ ВИНОВНИКОМ» | 70 |
| ВСК | «КАСКО КОМПАКТ МИНИМУМ» | ПОКРЫВАЕТСЯ РИСК «ПОВРЕЖДЕНИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ДТП С УСТАНОВЛЕННЫМ ВИНОВНИКОМ, У КОТОРОГО ОТСУТСТВУЕТ ПОЛИС ОСАГО» | 90 |
| «ИНГОССТРАХ» | ПОЛИС «АВТОЗАЩИТА» БАЗОВЫЙ | ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ПРОДУКТ К ПОЛИСУ ОСАГО, ПО КОТОРОМУ СТРАХУЕТСЯ РИСК ДТП ПО ВИНЕ ДРУГИХ УЧАСТНИКОВ ДОРОЖНОГО ДВИЖЕНИЯ, У КОТОРЫХ НЕТ ПОЛИСА ОСАГО | 96 |
| «ИНГОССТРАХ» | «ПРАГМАТИК» (ТОТАЛЬ+УГОН) | СТРАХОВАНИЕ ТРАНСПОРТНОГО СРЕДСТВА ТОЛЬКО НА СЛУЧАЙ ТОТАЛЬНОГО УЩЕРБА И УГОНА | 58 |
| «ИНГОССТРАХ» | «ЭКСПРЕСС КАСКО» | НЕПОЛНОЕ СТРАХОВАНИЕ (ДО 3 МЛН РУБ.) В ВИДЕ ГИБКОГО КОНСТРУКТОРА РИСКОВ. В ДОГОВОР СТРАХОВАНИЯ МОЖНО ВКЛЮЧИТЬ ТОЛЬКО ТЕ РИСКИ, КОТОРЫЕ АКТУАЛЬНЫ ДЛЯ КЛИЕНТА | 83 |
| «РЕНЕССАНС СТРАХОВАНИЕ» | «ФОРМУЛА ДВИЖЕНИЯ. РЕМОНТ» | РИСК ДТП СО ВТОРЫМ УЧАСТНИКОМ + РИСК ТОТАЛЬНЫХ ПОВРЕЖДЕНИЙ | 80 (СТОИМОСТЬ ПРОДУКТА — 10 000 РУБ.) |
| «РЕНЕССАНС СТРАХОВАНИЕ» | «ФОРМУЛА ДВИЖЕНИЯ. РЕМОНТ 2» | РИСК ДТП СО ВТОРЫМ УЧАСТНИКОМ, ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ 400 ТЫС. РУБ. | 86 (СТОИМОСТЬ ПРОДУКТА — 7000 РУБ.) |
| «РЕНЕССАНС СТРАХОВАНИЕ» | «НЕ ВИНОВАТ ЛАЙТ» | РИСК ДТП СО ВТОРЫМ УЧАСТНИКОМ, ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ 200 ТЫС. РУБ. | 92 (СТОИМОСТЬ ПРОДУКТА — 4000 РУБ.) |
| «РЕНЕССАНС СТРАХОВАНИЕ» | «КАСКО ОТ БЕСПОЛИСНЫХ» | РИСК ДТП СО ВТОРЫМ УЧАСТНИКОМ, У КОТОРОГО НЕТ ОСАГО ИЛИ ПОЛИС ПОДДЕЛЬНЫЙ | 95 (СТОИМОСТЬ ПРОДУКТА — 2490 РУБ.) |
| «РОСГОССТРАХ» | «НИЧЕГО ЛИШНЕГО» | ПОМИМО УГОНА, ЕСТЬ ЛИМИТ ВЫПЛАТ ПО РИСКУ «УЩЕРБ»: ВЫПЛАТА ПО «ПОЛНОЙ ГИБЕЛИ» С ПРИМЕНЕНИЕМ УСЛОВНОЙ ФРАНШИЗЫ 65% ОТ СТРАХОВОЙ СУММЫ; РЕМОНТ В ПРЕДЕЛАХ ВЫБРАННОГО ЛИМИТА ОТВЕТСТВЕННОСТИ | 30-50 |
| «РОСГОССТРАХ» | «АНТИКРИЗИСНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ ПО КАСКО» | ЛИМИТ ВЫПЛАТ: ПО РИСКАМ «УЩЕРБ» (ВЫПЛАТА ПО «ПОЛНОЙ ГИБЕЛИ») И «ХИЩЕНИЕ» (ДО 100% СТРАХОВОЙ СУММЫ); ПО РИСКУ «УЩЕРБ» ПРИ ДТП С УЧАСТИЕМ ВТОРОЙ СТОРОНЫ, ПО ВИНЕ КЛИЕНТА — 30 000 РУБ./50 000 РУБ. (КОЛИЧЕСТВО СТРАХОВЫХ СЛУЧАЕВ ОДИН РАЗ В ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ) | 60-70 |
| «РОСГОССТРАХ» | ПРОГРАММА «ЭКОНОМ» (50/50) | ПОЛНОЕ КАСКО ЗА ПОЛЦЕНУ, НО ВТОРАЯ ПОЛОВИНА СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ ИДЕТ В АГРЕГАТНУЮ (УМЕНЬШАЕМУЮ) ФРАНШИЗУ. КЛИЕНТ ДОПЛАЧИВАЕТ ЕЕ, ТОЛЬКО ЕСЛИ БЫЛИ УБЫТКИ ПО УЩЕРБУ | 50 ПРИ ОТСУТСТВИИ УБЫТКОВ |

Источник: опрос «Денег».

нии выгодно обеспечивать разносторонний сервис и комплексное страхование, привлекать клиентов в свою экосистему, которая не ограничивается лишь страховыми услугами.

Также, по мнению Дениса Морозова, в России пока не прижились продукты с телематикой и различными ограничениями годовых пробегов. «Телематика — тема интересная, но пока достаточно сложная для

массовой реализации», — соглашается Павел Яковлев. «Разного рода продукты с ограничением пробега или с требованием по установке на автомобиль телематического устройства позволяют хорошо сэкономить на полисе клиентам, у которых небольшие годовые пробеги и аккуратная манера вождения», — считает Иван Пучков.

Часто «не взлетают» программы с новыми, непривычными клиенту

условиями, говорит Сергей Демидов. При этом они могут быть интересными, но в них нужно разобраться. Допустим, каско с ограничением пробега пользуется совсем небольшим спросом, хотя задача примерно прикинуть средний пробег за год не должна ни у кого вызвать проблем, да и документировать пробег программа позволяет.

Елена Федорова среди интересных, но не особо востребованных продуктов выделяет полисы, покрывающие риски «угон-тоталь», но при этом позволяющие автоладельцу, исходя из своего опыта вождения и прошлых убытков, выбрать подходящий лимит покрытия и по риску «ущерб», тем самым сэкономить 30–50% от стоимости полного каско.

Елена Федорова приводит два примера случаев, когда экономия на каско может обернуться разочарованием. Во-первых, это отказ от полиса GAP (дополнительная опция, при подключении которой можно получить полную первоначальную стоимость машины в случае ее угона или полной гибели). Цена такой страховой программы относительно невысока, но при этом клиент «фиксирует» цену ТС на момент его покупки, исключает снижение цены за счет амортизации ТС и при страховом случае («тоталь» или угон) получает полную выплату. Во-вторых, ошибка с выбором размера приемлемой франшизы. При желании хорошо сэкономить в момент оформления полиса, но при этом не страховать машину только по рискам «тоталь-угон», автовладелец порой выбирают большой размер франшизы. При этом большинство убытков в последующем не превышают размер этой франшизы, и клиенту приходится урегулировать их за свой счет.

Не все клиенты знают, что на каско можно экономить и страховать только те риски, которые нужны клиенту и которые зависят от его профиля и опыта вождения. «Например, страхование от угона и стихийных бедствий для уверенных водителей и страхование от ДТП по вине самого же страхователя — для неопытных водителей», — рассказывает Денис Морозов.

«Ошибочная тактика — не вписывать молодого водителя в полис каско для экономии, но при этом допускать его к управлению автомобилем», — полагает Павел Яковлев. Ошибочным он считает и выбор более узкого, урезанного покрытия вместо полного каско с большой франшизой.

«Наиболее распространенная ошибка — поиск самого дешевого предложения среди страховых компаний, без учета уровня сервиса, удобства организации выплат, состава станций техобслуживания и даже условий договора», — считает Сергей Демидов ●

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ТУРИЗМУ

Большие данные и аналитика

«Далеко не все создаваемые центры притяжения сейчас на слуху у массовых туристов, поэтому на этапе разработки новых проектов важной задачей региональных и муниципальных властей становится четкое определение перспектив локации. Опирайтесь в этом случае можно на аналитические данные», — отмечает Кирилл Самошонков, директор по цифровому маркетингу корпоративного бизнеса «МегаФона». Разработанный оператором сервис «Цифровой туризм» позволяет оценивать привлекательность отдельных объектов и территорий для туристов. С его помощью, в частности, проводится оценка турпотоков в регионе, составляется портрет путешественника и его поведенческий профиль, а также выявляются наиболее привлекающие приезжих локации. Благодаря полученным в ходе анализа данным было подтверждено решение о развитии нового туристического кластера на побережье Баренцева моря вблизи губы Малая Волоковая и мыса Лисий — «Валла-Тунтури».

Регионы выстраивают свое «сотрудничество» с big data: геоаналитические отчеты на основе больших данных позволяют понять, откуда приезжают туристы, выявить сезонность и другие параметры. Зная «своего» туриста, его интересы, можно качественнее спланировать туристическую инфраструктуру, выбрать для нее более подходящую локацию и получить больший приток людей в регион, а значит, и денег, которые они в нем в процессе отдыха оставят. Например, анализ данных по Северной Осетии за 2022 год показал, что туристический поток в республику увеличился на 11%. Пик популярности региона пришелся на август и сентябрь, наибольший интерес у гостей вызвал Владикавказ. При этом больше всего туристов приезжают из соседних регионов Кавказа, Ставропольского края и Москвы. Аналитика позволяет четко определить цели туристов: большинство визитеров приезжают в регион в гости к родственникам и лишь 1% — в командировку, а вот в летний период основная цель посещения республики — туризм.

Опыт использования решения «Цифровой туризм» есть и в Приморье. Регион уже получил развернутые данные о турпотоке за 2022 и 2023 годы: решение изучает численность, структуру, динамику потока путешественников на территории как Приморского края в целом, так и его отдельных муниципальных образований. Согласно отчетам, составленным на основе агрегированных данных, за последние три года туристический поток вырос на 68%, при этом наиболее активную динамику визитеры показали в 2023 году. В крае побывали гости из 82 субъектов России и 101 иностранного государства. В перспективе для них будут созданы новые инфраструктурные проекты, которые сделают регион еще привлекательнее ●

BIG DATA ПРОСЧИТЫВАЕТ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ РЕГИОНОВ

Значительный рост внутреннего турпотока и сформулированная властями задача по созданию в регионах новых точек притяжения стимулируют субъекты страны искать перспективные локации для реализации инвестиционных и инфраструктурных проектов. Для четкого планирования и нивелирования рисков нужны качественные аналитические инструменты, например решения на основе big data.



Активный рост турпотока в последние несколько лет привел к появлению внутри страны новых туристических локаций и брендов. Например, Дагестан стал не только экскурсионным, но и популярным пляжным направлением, в Сибири сформировались горнолыжные кластеры, а Мурманская область стала точкой притяжения поклонников Арктики. В общей сложности, согласно оценкам зампреда правительства РФ Дмитрия Чернышенко, который курирует госпрограмму «Развитие туризма» и нацпроект «Туризм и индустрия гостеприимства», в 2023 году россияне совершили 78 млн туристических поездок по России, что на 21% больше, чем за 2022 год. Позитивный тренд сохраняется и в 2024 году: согласно данным Росстата, за два месяца с начала года в российских гостиницах суммарно остановилось 11 млн человек, что на 12,6% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Цель до 2030 года — увеличить число турпоездок россиян по стране до рекордных 140 млн в год, то есть практически в два раза.

Инвестиции и кадры

Объем финансирования госпрограммы по развитию туризма в 2023–2024 годах, согласно данным Минэкономки, составил порядка 100 млрд руб., и ожидается, что в дальнейшем темпы развития отрасли будут нарастать. В частности, президент РФ Владимир Путин на ПМЭФ летом 2023 года распорядился ускорить развитие туристической инфраструктуры в регионах, а в конце марта поручил правительству предусмотреть финансирование мер поддержки туристической отрасли за счет федерального бюджета в размере не менее 403 млрд руб. Речь идет о множестве различных проектов, отбираемых не только на федеральном, но и на региональном уровне. В Адыгее, на Камчатке и в Кузбассе, в Пермском и Приморском крае, Тверской, Воронежской, Иркутской, Пензенской, Челябинской и Ярославской областях в общей сложности планируют создать 44 туристических объекта общей стоимостью почти 50 млрд руб. Их строительство запланировано, в частности, в рамках федерального проекта «Развитие туристической инфраструктуры», который входит в состав профильного нацпроекта и с 2021 года курируется Минстроем. При участии госкорпорации «Туризм.РФ», которая занимается привлечением инвесторов в отрасль, субъекты также получают средства для создания инженерной и транспортной инфраструктуры. Она позволит реализовать инвестиционные проекты более эффективно.

Среди основных проблем туристической отрасли предостаточно Российского союза туриндустрии называют нарастающий дефицит кадров, и с учетом появления новых проектов в этой сфере конкуренция за кадры будет только увеличиваться. При этом основным условием дальнейшего роста внутреннего туризма является активное развитие отраслевой инфраструктуры. О ее нехватке говорят сами россияне. Здесь также встает вопрос кадров: туристам интересны отдаленные регионы, а для того чтобы привлечь в них квалифицированный персонал, необходимо строить под него свою инфраструктуру, предлагать более высокие оклады, что не слишком позитивно сказывается на инвестпоказателях проектов, а значит, необходима уверенность в том, что проект в будущем не только окупится, но и принесет прибыль. Анализ big data уже сегодня становится источником управленческих решений в сфере туризма.

ЛЕТНЕЕ ПРИТЯЖЕНИЕ

РОССИЯНЕ БРОНИРУЮТ ОТДЫХ ЗАРАНЕЕ

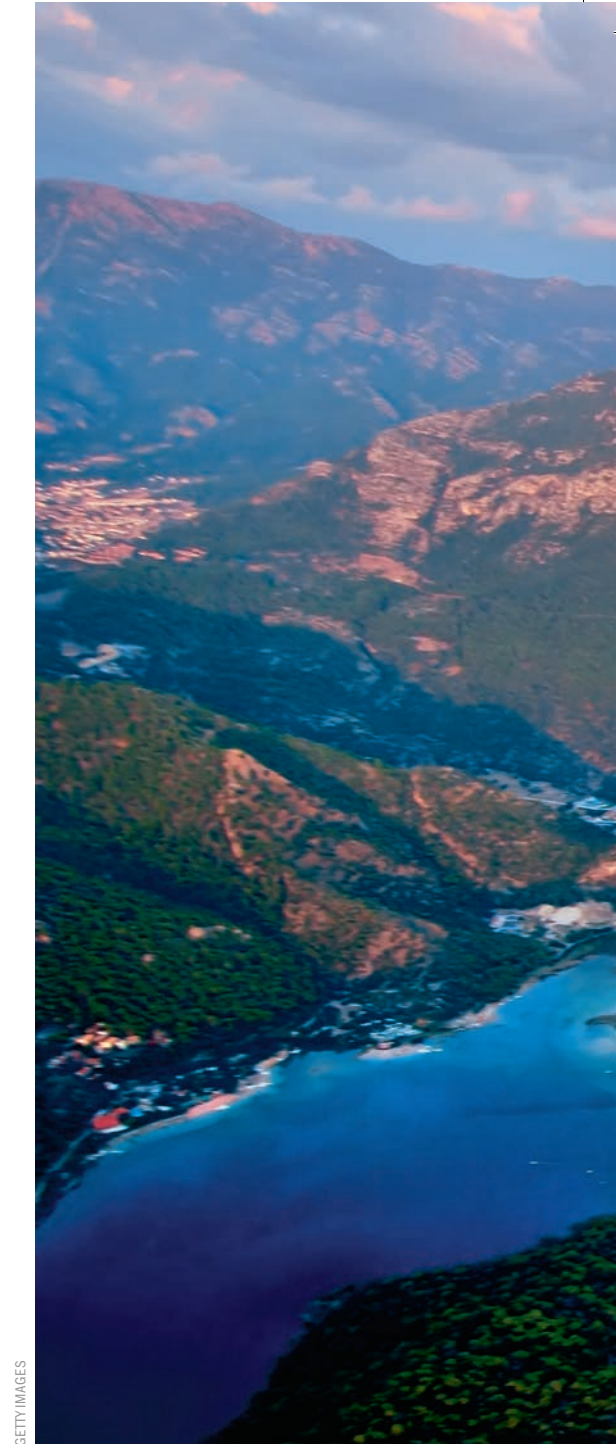
Увеличение глубины планирования и рост интереса к зарубежным направлениям привели к резкому увеличению общего объема туристических бронирований на лето. В то время как самым востребованным направлением для организованных туров остается Турция, самостоятельные туристы стараются разнообразить маршруты, планируя поездки в азиатские и европейские страны. В сложившейся ситуации доля российских направлений в структуре путешествий размывается, но спрос остается стабильно высоким.



Объем забронированных весной организованных туров на предстоящее лето вырос в два раза год к году, посчитали в Travelata.ru. Аналитики «Слетать.ру» говорят о более выраженной динамике, зафиксировав рост продаж на июнь—август в четыре раза. Позитивный тренд прослеживается и на рынке самостоятельных путешествий. В OneTwoTrip говорят об увеличении числа бронирования авиабилетов на треть год к году. В Ostrovok.ru отмечают рост спроса на размещение на 88% на зарубежных направлениях и на 19% на внутренних. В «Твил.ру» число летних бронирований увеличилось на 20% год к году. В «Яндекс Путешествиях» — на 20–25%.

Хорошую динамику бронирований аналитики во многом связывают с постепенным ростом глубины продаж. В «Слетать.ру» отмечают, что летние отпуска туристы в этом году планировали за пять месяцев вперед. Об этом же говорят и в Ostrovok.ru. Аналитики констатируют, что в январе число бронирований на лето превысило показатель прошлого года на 26%, в феврале — на 38%, а в мар-

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

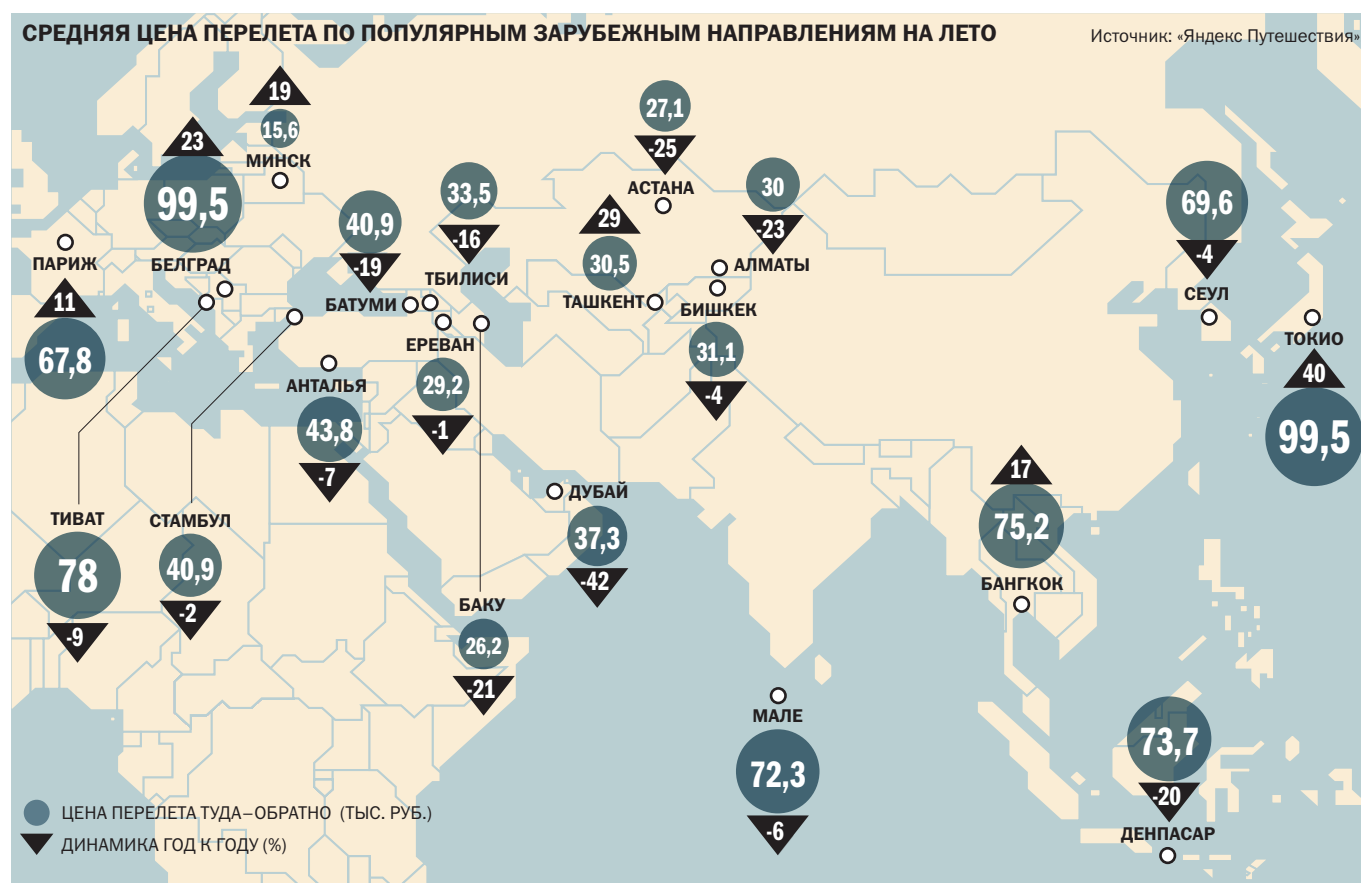


GETTY IMAGES

те—апреле динамика замедлилась уже до 15–18% год к году. В «Яндекс Путешествиях» замечают, что билеты по России сейчас получают в среднем за 130 дней, это на десять дней больше, чем годом ранее. Показатель для выездных направлений вырос на 10–14 дней, до 120–125.

Средняя продолжительность путешествий предстоящим летом, согласно «Слетать.ру», составит девять ночей. Наиболее востребованным направлением для пакетных туристов остается Турция. По данным Travelata.ru, пока направление формирует 62% от общего объема продаж на июнь—август. Годом ранее значение было ниже — 46%. Средний чек при бронировании отдыха увеличился на 16,7%, до 266 тыс. руб. На втором месте среди выездных направлений с большим отрывом находится Египет, сформировавший, по подсчетам «Слетать.ру», 6,5% продаж. Средний чек вырос на 8%, до 228,3 тыс. руб. ОАЭ, по оценке Travelata.ru, формируют 3% бронирований. Расходы путешественников за год выросли на 25,4%, до 224,6 тыс. руб.

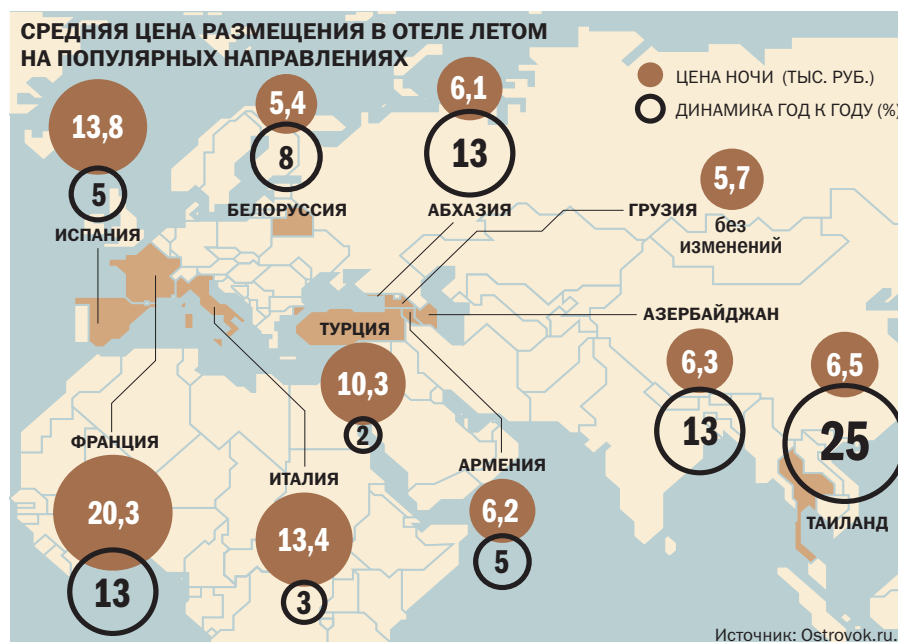
На рынке самостоятельных путешествий доля Турции с расширением числа доступных дестинаций начала падать. В OneTwoTrip отмечают, что доля Стамбула за год в структуре





бронирований сократилась в два раза, до 4%. Анталья потеряла треть и теперь формирует 3,9% продаж. Тот же тренд прослеживается на части популярных в прошлом году постсоветских направлений. Так, интерес к поездкам в Ереван и Бишкек, согласно подсчетам аналитиков, за год сократился в два раза, до 7,1% и 2,7% от общих продаж соответственно.

Спрос на перелеты в Сеул, Денпасар, Тбилиси, Токио за год вырос в несколько раз, каждый из городов сейчас формирует 3–4% от общего объема бронирований. «Популяризации новых направлений способствует развитие прямого авиасообщения», — полагает представитель OneTwoTrip Елена Шелехова. В азиатских странах путешественников, по мнению эксперта, привлекает простота получения визы, относительно невысокая цена билетов и проживания. Впрочем, несмотря на объективные сложности, активность туристы сохраняют и на европейских направлениях. Так, в Ostrovok.ru отмечают, что число гостиничных бронирований на лето в Испании за год увеличилось на 5%, во Франции — на 13%, в Италии — на 3%. Спрос на европейские страны, по прогнозам Ostrovok.ru, сохранит положительную динамику благодаря появлению но-



В январе число бронирований на лето превысило показатель прошлого года на 26%, в феврале — на 38%, а в марте—апреле динамика замедлилась уже до 15–18% год к году

вых визовых возможностей на фоне вступления Болгарии и Румынии в Шенгенскую зону.

За счет активного роста на выездных направлениях доля России в структуре бронирований организованных туров за год снизилась с 26% до 16% от общего объема продаж. На поездку соотечественники тратят в среднем 110 тыс. руб., на 20,9% больше, чем годом ранее. Поездки в традиционно конкурирующую с курортами Краснодарского края Абхазию стоят примерно столько же. Средний чек при их бронировании на июнь—август, по данным «Слетать.ру», сейчас составляет 111 тыс. руб. За год цена подросла на 15%.

Размывается доля внутренних путешествий и в самостоятельном сегменте. В OneTwoTrip отмечают, что на перелеты по России сейчас приходится 72,5% проданных на лето билетов, хотя годом ранее — 87,3%. 18,9% от общего объема бронирований пока приходится на Сочи. 17,6% туристов планируют отправиться в Москву, 9,5% — в Калининград. В Ostrovok.ru отмечают, что с точки зрения спроса на размещение самое заметное увеличение числа бронирований наблюдается в Казани (рост на 52% год к году), Екатеринбурге (45%), Великом Новгороде (40%), Москве (35%) и Владикавказе (30%) ●

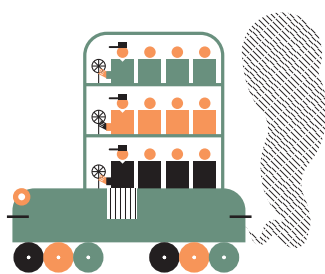
ПАЛОМНИЧЕСТВО КАК ОТДЫХ

СКОЛЬКО В ЭТОМ ГОДУ СТОЯТ ПУТЕШЕСТВИЯ ПО СВЯТЫМ МЕСТАМ

Интерес к паломническим поездкам в последние годы заметно растет. Традиционным сезоном для подобных путешествий остаются весна и лето. «Деньги» выбрали популярные маршруты россиян к православным святыням, посчитав, во сколько обойдутся поездки.



Паломнические поездки — популярное направление туризма. По опросам ВЦИОМа, проведенным в начале 2024 года, святые места в общей сложности посещали 43% россиян. Показатель постоянно растет: десять лет назад, в 2014 году, подобные поездки совершали лишь 26%, а в 2020 году — 31%. При этом 96% паломников остались довольны своим опытом, а 70% готовы совершать подобные поездки и в будущем. Рост популярности паломнических поездок аналитики ВЦИОМа объясняли бумом внутреннего туризма и ростом «интереса к ненаучным способам взаимодействия с миром».

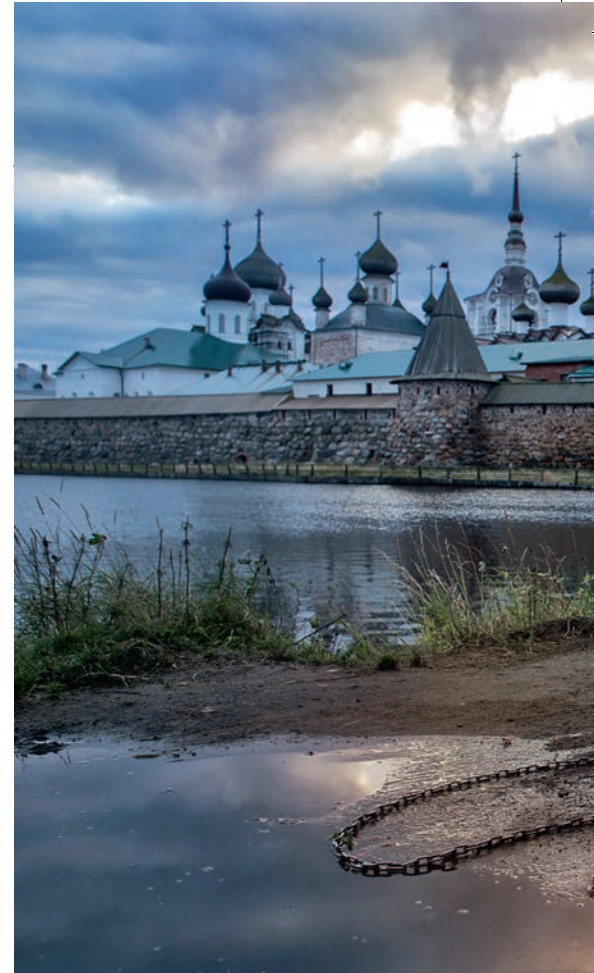


Отдых на Севере

Расположенный в Архангельской области **Соловецкий монастырь** — одна из самых популярных точек притяжения паломников в России. Памятники, включающие Спасо-Преображенский собор, внесены в список Всемирного наследия ЮНЕСКО. Свою историю монастырь ведет с XV века, в разные годы архитектурный комплекс был военной крепостью и государственной тюрьмой. Современная история монастыря началась в 1992 году, когда сюда были возвращены мощи преподобных Зосимы, Савватия и Германа, основателей Соловецкого монастыря.

Монастырь находится на Соловецком архипелаге — группе островов у входа в Онежский залив, в юго-западной части Белого моря. Почти полгода море покрывают дрейфующие льды, в остальное время путешественники могут видеть приливы и отливы, наблюдать тюленей и белух. Архипелаг включает Большой Соловецкий остров площадью 225 кв. км, остров Анзер площадью 48,5 кв. км, острова Большая и Малая Муксалма площадью 19,9 и 0,6 кв. км соответственно, Большой и Малый Заяцкие острова площадью чуть больше 1 кв. км каждый. Также в архипелаг

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Кристина Кормилицына**



входит около сотни небольших островков. Между островами и побережьем Карелии примерно 60 км, расстояние до Архангельска — около 300 км.

Обычно туристический сезон на Соловках открывается 1 июня и длится до 20 сентября. В сезон рейсовые теплоходы из Кемь на Соловки начинают ходить ежедневно. Время в пути — 2 часа, цена поездки — около 2 тыс. руб. с человека, детям от 3 до 10 лет предоставляется скидка в 50%. В Кемь можно добраться на поезде из Москвы и Санкт-Петербурга. Цена билета в купе в одну сторону из Москвы на конце мая — от 3,5 тыс. руб. на человека.

На Соловках есть несколько гостевых домов, апартаменты и гостиницы, но бронировать размещение стоит за несколько месяцев до предполагаемого путешествия. В середине апреля на «Яндекс Путешествиях» на 3–7 июня доступен только отель «Соловки». Двухместный номер эконом-класса с общей ванной комнатой без завтрака стоил 26,4 тыс. руб. за четыре ночи, отдельная «избушка» площадью 22 кв. м с отдельной ванной — 51,8 тыс. руб. за четыре ночи, и это без питания.

Альтернативные возможности

У паломников-староверов традиционно пользуется интересом **Пустозерск** в Ненецком автономном округе, который считается первым русским городом в Арктике. Пустозерск известен как место сожжения протопопы Аввакума в 1682 году. Сейчас музей-заповедник Пустозерск включает памятники регионального значения дом Шевелевых в Нарьян-Маре, дом Сумарокова и здание Преображенской церкви в Устье, памятник археологии федерального значения «Пустозерское городище» и прилегающие к нему





КРИСТИНА НОРМИЦЫНА

Обычно туристический сезон на Соловках открывается 1 июня и длится до 20 сентября. В сезон рейсовые теплоходы из Кемь на Соловки начинают ходить ежедневно. В Кемь можно добраться на поезде из Москвы и Санкт-Петербурга

земли. В доме Шевелевых туристы могут познакомиться с историей города на основе археологических находок и бытом жителей Пустозерской волости XIX–XX веков.

Попасть в Пустозерск можно добравшись до Нарьян-Мара. Перелет из Москвы и обратно на начало июня, по данным «Яндекс Путешествий», обойдется примерно в 19,4 тыс. руб. на человека. Время перелета в одну сторону — 2,5 часа. Пустозерск находится в 26 км от Нарьян-Мара, здесь нет регулярных рейсов местного транспорта и дорог с твердым покрытием. С середины апреля по июнь, когда Пустозерск затапливает-

ся тальми водами Городецкого озера, и с середины октября по декабрь, когда рукава Печоры покрываются льдом, посетить эти места невозможно, предупреждают на сайте музейного объединения. В остальное время, отмечается на сайте Perspektum, в Пустозерск можно добраться на лодке или снегоходе. Экскурсии в Пустозерск в определенные месяцы проводит музей. Цена — от 9,5 тыс. руб. на человека. Размещение в отелях в Нарьян-Маре обойдется от 40 тыс. руб. за шесть ночей на двух человек, предупреждает сервис Ostrovok.ru.

Более простой с точки зрения логистики вариант паломнической поезд-

ки — посещение монастыря **Оптина пустынь**, что недалеко от Козельска Калужской области. Как отмечается на туристическом портале региона, Оптиная пустынь принадлежит к числу древнейших монастырей России и ведет свою историю предположительно с конца XIV века. Монастырь окружен каменной оградой с семью башнями, в центре расположен Введенский собор, за монастырской рощей — Иоанно-Предтеченский скит. Оптиная пустынь отдельно известна связью с русской литературой. С этими местами связан «Отец Сергей» Льва Толстого. Посещал монастырь и Федор Достоевский.

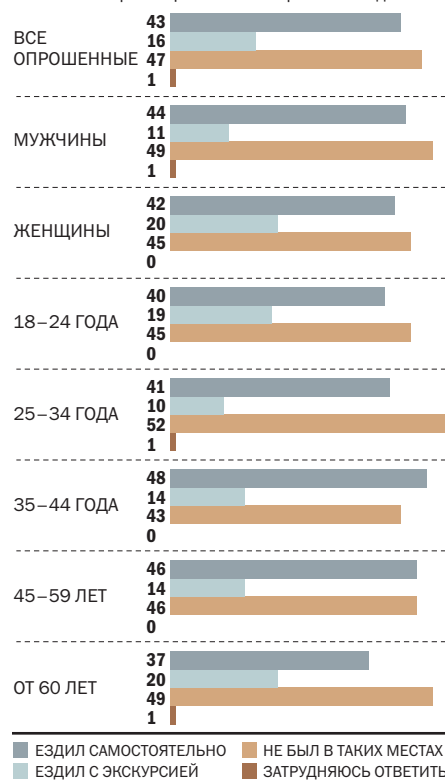
В феврале 1918 года Оптиная пустынь была закрыта, до 1927 года на территории работал музей, в 1931 году был открыт Дом отдыха им. М. Горького. В 1939–1941 годах здесь функционировал лагерь для польских офицеров, затем работал эвакуационный госпиталь, детский дом и т. д. В 1987 году Оптиная пустынь снова стала монастырем.

Монастырь организует автобусные поездки для паломников из Москвы. Автобус отправляется в 8:00 в субботу с подворья Оптиной пустыни, храма апостолов Петра и Павла и возвращается в это место около 20:00 в воскресенье. Стоимость поездки — 2 тыс. руб. на человека, в сумму включается две экскурсии по монастырям и обед. Размещение возможно в домах паломника разного уровня комфортности. Одноместный номер класса комфорт с душем обойдется в 2,5 тыс. руб. за ночь.

ОПЫТ РОССИЯН В ПОСЕЩЕНИИ СВЯТЫХ МЕСТ

(% ОТ ЧИСЛА РЕСПОНДЕНТОВ)

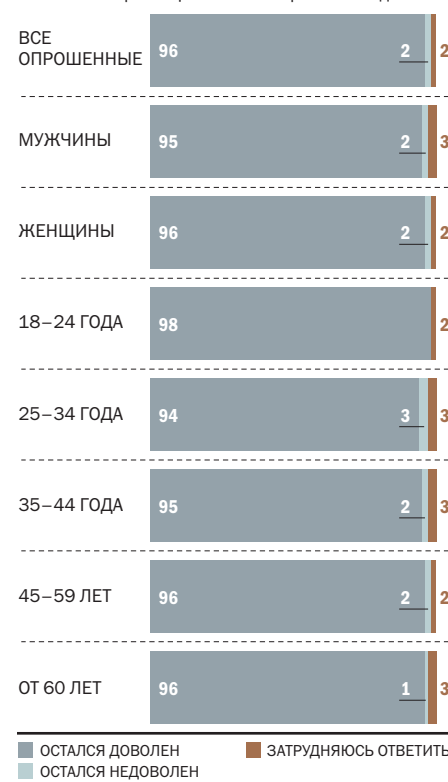
Источник: опрос ВЦИОМа в январе 2024 года.



ВПЕЧАТЛЕНИЯ РОССИЯН ОТ ПОСЕЩЕНИЯ СВЯТЫХ МЕСТ

(% ОТ ЧИСЛА РЕСПОНДЕНТОВ)

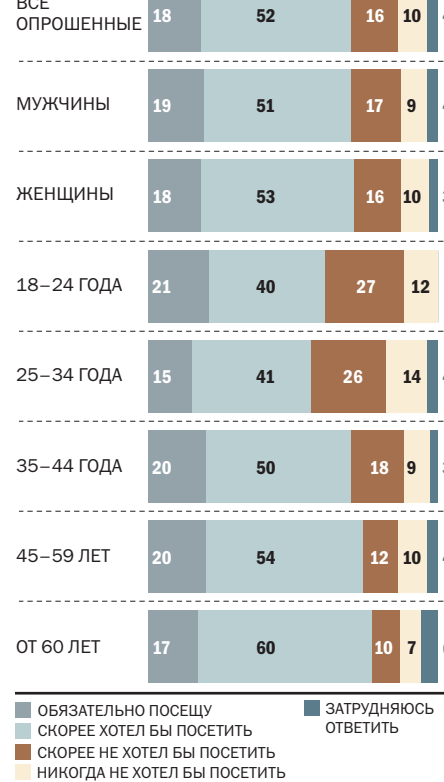
Источник: опрос ВЦИОМа в январе 2024 года.



ПЛАНЫ ПОСЕЩЕНИЯ СВЯТЫХ МЕСТ У РОССИЯН

(% ОТ ЧИСЛА РЕСПОНДЕНТОВ)

Источник: опрос ВЦИОМа в январе 2024 года.



Паломничество на курорте

Совершить паломническую поездку можно и во время заграничного отпуска на море. Например, в востребованном у пакетных туристов Египте расположена гора Синай, известная с библейских времен. На ее вершине находится монастырь Святой Екатерины, один из древнейших непрерывно действующих в мире. Именно здесь, как гласит Библия, растет Непалимая Купина - куст, который увидел горящим и несгорающим пророк Моисей и откуда сходил к нему глас Божий, а на горе Хориву Моисей получил от Бога скрижали с десятью заповедями. Обычно путешественники совершают восхождение на гору в октябре—ноябре и марте—апреле, стараясь встретить на вершине рассвет. В остальные месяцы года погодные условия могут быть не слишком комфортными ●

НАСТОЯЩИЕ ТАЙНЫ КРЕСТОНОСЦЕВ

КАК ТАМПЛИЕРЫ СТАЛИ ФИНАНСИСТАМИ, ОПЕРЕДИВШИМИ СВОЕ ВРЕМЯ

Тамплиеры не правят миром. Тамплиеры не охраняют ни ковчег Завета, ни святой Грааль. Тамплиеры не хранят тайну потомков Иисуса Христа и Марии Магдалины. Тамплиеры не сражались с ассасинами. Кроме бестселлера Дэна Брауна «Код да Винчи», компьютерной игры Assassin's Creed и теорий заговора есть еще и настоящая история средневекового монашеского ордена тамплиеров. Это история превращения небольшой охранной организации в транснациональную финансовую компанию, которая осуществляла самые передовые для своего времени денежные операции.

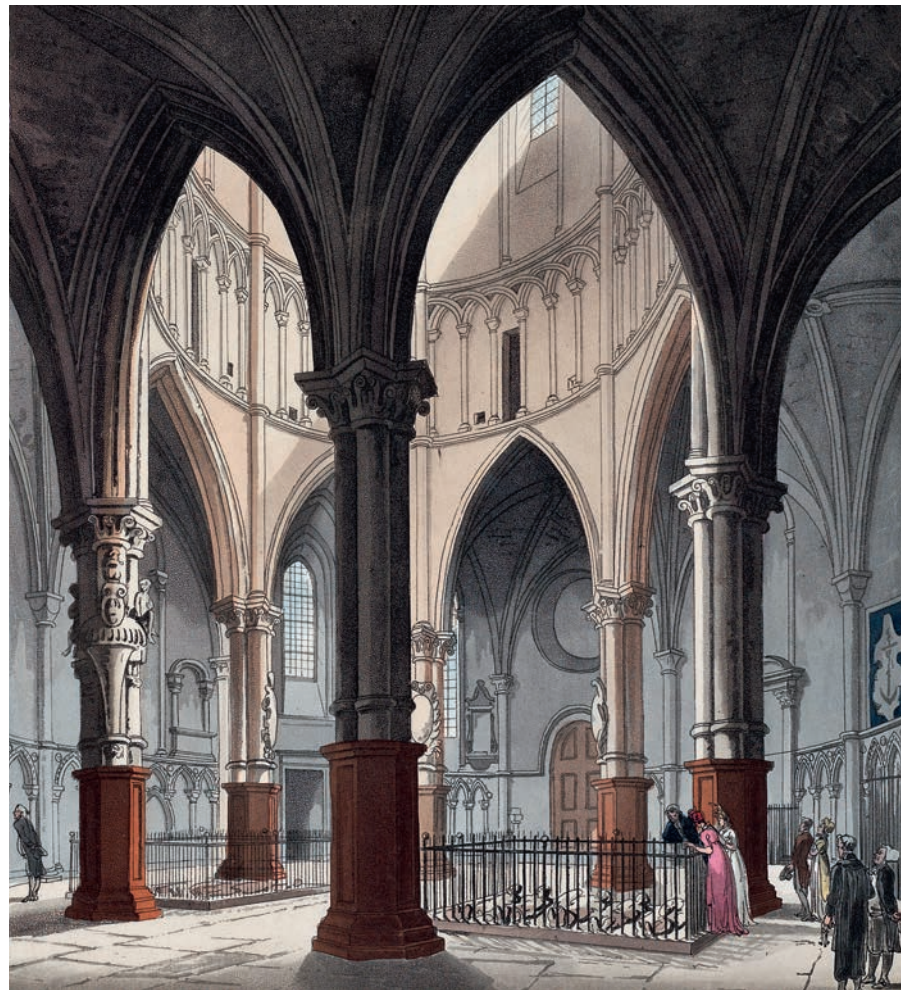


Рождение корпорации

После Первого крестового похода и захвата Иерусалима крестоносцами в 1099 году у европейских христиан появилась возможность посетить Святую землю, побывать там, где, согласно их вере, родился, жил, проповедовал, был распят и воскрес Иисус.

Путь из Европы в Иерусалим был долог (как минимум два месяца) и опасен. Пилигримы были привлекательной добычей для разбойников — многие из них были безоружны и все должны были иметь при себе запас денег на длительный период времени.

Благодаря тамплиерам паломники могли не бояться, что останутся без денег по пути в Иерусалим



ТЕКСТ Алексей Алексеев
ФОТО Heritage Art/Heritage Images/Getty Images, Bettmann/Getty Images, The Print Collector/Print Collector/Getty Images, Guildhall Library & Art Gallery/Heritage Images/Getty Images, LL/Roger Viollet/Getty Images, Fine Art Images/Getty Images, Hulton Archive/Getty Images



Предположительно, в 1120 году группа рыцарей, объединенных родственными связями, во главе с Гуго де Пейном получила от короля Иерусалима Балдуина II и патриарха Иерусалимского Вармунда разрешение на создание монашеского ордена, члены которого должны были охранять пилигримов от разбойников на дорогах. Гуго де Пейн стал первым великим магистром. Тамплиерам было назначено содержание из средств короля и патриарха, его размер остался тайной. Под штаб-квартиру ордена была отдана земля на Храмовой горе и стоящая на ней мечеть Аль-Акса. Крестоносцы называли мечеть так, как назывался ранее стоявший на этом месте Иерусалимский храм. Отсюда пошло и название нового ордена — Орден бедных рыцарей Иерусалимского храма. А его члены стали известны как рыцари храма, храмовники, тамплиеры (на латыни слово «храм» в родительном падеже — templi).

Неизвестно, как именно тамплиеры зарабатывали на предоставляемых финансовых услугах. Взимание процентов за выдачу займов считалось недозволённым



Орден быстро рос, получая щедрые пожертвования от европейских монархов, крупных феодалов и даже от простолюдинов — земли, замки, деньги. Первым известным жертвователем был Гийом Марсельский, завещавший ордену треть церкви в Марселе и всего своего имущества. Фулк, граф Анжуйский, ежегодно платил ордену 30 ливров. Королева Англии Матильда (Мод) в 1136 году передала ордену дом в Крессинге (графство Эссекс), а на следующий год пожертвовала церковь и поместье там же, в Крессинге. Площадь поместья составляла 1287 акров (521 га). На этой территории располагались господское здание, амбары, склады, сады, две мельницы, голубятня, пекарня, пивоварня, молочная ферма и кузница.

Подобных подношений было множество. «В большей части Западной Европы на землях, принадлежавших тамплиерам, процветало земледелие и животноводство. Присоединивши-

ся к ордену миряне, то есть братья, несущие службу, но не ставшие монахами, выполняли большую часть сельскохозяйственных работ. Кроме них в ордене были наемные работники, а в Испании — даже мусульманские рабы», — пишет Ньюман Шаран в книге «Подлинная история тамплиеров». Орден также сдавал земельные наделы в аренду, организовывал торговые ярмарки, разводил лошадей для рыцарей и доставлял их в Святую землю.

Король Португалии Альфонсу I пообещал ордену одну треть территории в регионе Алентежу, которую тамплиеры смогут отвоевать у мавров.

Король Арагона Альфонсо I Воитель в 1122 году подарил ордену замок Гранена. Альфонсо I скончался в 1134 году, завещав тамплиерам треть своего королевства. Местная аристократия долго оспаривала завещание. В 1143 году тамплиеры отказались от наследства, получив в качестве компенсации замки Монсон, Барбера, Чаламе-

Члены ордена тамплиеров давали обет личной бедности, при этом сам орден был очень богатой организацией

ра, Бельчита и Ремолинс, ежегодную выплату от городов Сарагоса и Уэска, освобождение от части налогов, а также обещание получить пятую часть земель, которые отвоюет у мавров граф Барселоны Рамон Беренгер IV.

Некоторое представление о масштабах орденских владений в период его расцвета дает следующий факт. Замки, крепости, монастыри, церкви, дома, которые когда-то принадлежали тамплиерам и дошли до нашего времени, можно найти на территории современных Бельгии, Великобритании, Германии, Израиля, Ирландии, Испании, Италии, Кипра, Ливана, Польши, Португалии, Сирии, Словении, Франции, Хорватии и Чехии.

В 1139 году папа римский Иннокентий II издал буллу, предоставлявшую ордену тамплиеров особые права. Там-

КИПР — ОСТРОВ ТАМплиЕРОВ

Остров Кипр недолгое время полностью принадлежал тамплиерам — английский король Ричард I Львиное Сердце продал его ордену в 1191 году за 100 тыс. безантов (примерно 455 кг золота). По условиям продажи задаток составлял 40 тыс. безантов, остаток суммы должен был погашаться частями. После восстания местных жителей, жестоко подавленного тамплиерами, орден упрямил короля забрать Кипр назад. Аванс был потерян. В 1192 году Ричард продал остров свергнутому королю Иерусалима Ги (Гвидо) де Лузиньяну, получив от него недостающие 60 тыс. безантов.

плиеры были освобождены от уплаты налогов, им разрешалось строить собственные молитвенные здания, орден был подчинен непосредственно папе.

Первая система денежных переводов

Тамплиеры не только обеспечивали безопасность пилигримов, отправлявшихся в Святую землю, предоставляя охрану. У британских паломников (а позднее не только у них) была дополнительная возможность сберечь свои деньги.

В связи с быстрым ростом английской ветви ордена тамплиеров в 1160-е годы был куплен участок земли в Лондоне, которому дали название *Novum Templum* (Новый Храм, Новый Темпл, Темпл). Там возник большой монастырский комплекс, в состав которого входили жилые помещения, площади для тренировок в ратном деле и для отдыха. Центром Нового Темпла стала построенная в 1185 году по образцу церкви Гроба Господня в Иерусалиме церковь Темпл (Temple Church). Церковь пережила великий лондонский пожар 1666 года, гитлеровскую бомбардировку в 1941 году, дошла до нашего времени и получила всемирную известность благодаря книге Дэна Брауна «Код да Винчи».

Англичанин, живший в XIII веке и желавший совершить паломничество, мог отнести деньги в церковь Темпл. Ему выдавалась расписка, по которой он мог получить такую же сумму у тамплиеров в Святой земле. Достоверно неизвестно, но, возможно, кроме суммы в расписке каким-то образом передавалась информация



Король Франции Филипп IV задолжал ордену тамплиеров крупную сумму, но нашел способ не возвращать долг



Английский король Генрих III проводил через церковь тамплиеров свои финансовые операции

КОРОЛИ, ПОЛЬЗОВАВШИЕСЯ ФИНАНСОВЫМИ УСЛУГАМИ ОРДЕНА ТАМПЛИЕРОВ

Англия:

Ричард I Львиное Сердце (1189–1199);
Иоанн Безземельный (1199–1216);
Генрих III (1216–1272);
Эдуард I Длинноногий (1272–1307);
Эдуард II (1307–1327).

Франция:

Филипп II Август (1179–1223, до сентября 1180 года правил совместно с Людовиком VII);
Людовик VIII Лев (1223–1226);
Людовик IX Святой (1226–1270);
Филипп III Смелый (1270–1285);
Филипп IV Красивый (1285–1314).

о личности получателя — с помощью секретного слова или знака. (Колумнист газеты Financial Times Тим Харфорд в статье для BBC назвал этот сервис «Western Union крестоносцев»).

Банковские ячейки

Монастыри и церкви в Средние века считались самым надежным местом для хранения ценностей — золота, серебра, драгоценных камней. Ограбление святого места считалось святотатством. К тому же в случае с тамплиерами дополнительной гарантией безопасности был тот факт, что члены ордена хорошо владели оружием.

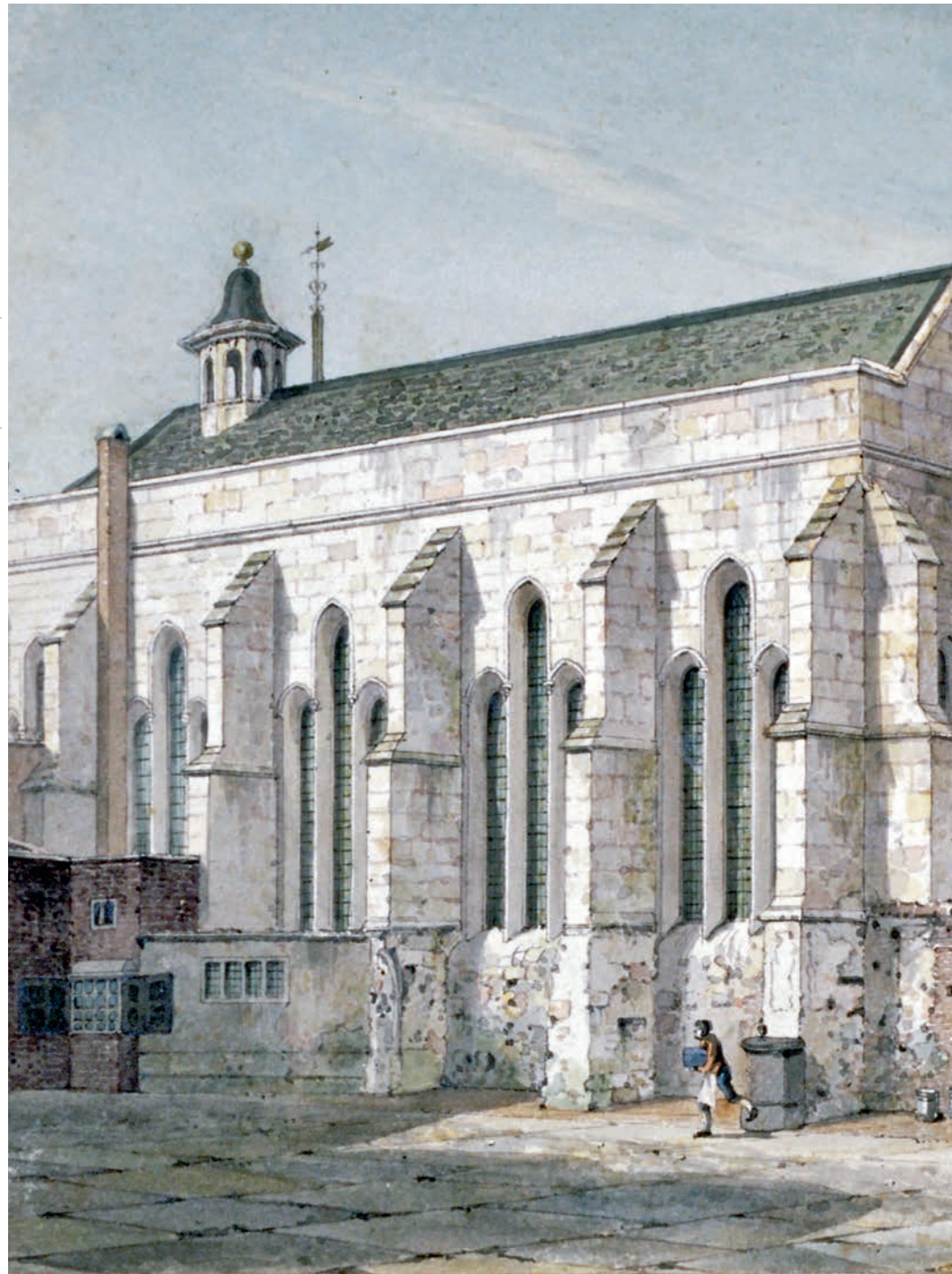
Аристократы и монархи помещали на хранение сундуки со своими ценностями в лондонскую церковь Темпл, в построенную в 1222 году крепость Тампл в Париже, в другие храмы, замки, дома, принадлежащие ордену. Можно считать, что эти сундуки были предшественниками банковских сейфов и ячеек.

Условия хранения были следующими. Тамплиеры не проводили никаких операций с размещенными у них средствами, не инвестировали их, а просто хранили и охраняли. Забрать ценности из сундука мог лишь тот, кто их туда поместил, или тот, кто имеет разрешение владельца. Во всяком случае, так считалось. В реальности из этого правила были исключения.

В статье Элеоноры Феррис «Финансовые отношения рыцарей-тамплие-

ров и английской короны», опубликованной в октябрьском номере журнала The American Historical Review за 1902 год, приводятся имена тех, кто хранил свои средства в церкви Темпл и лишился их. «Эти неудачливые вкладчики, несомненно, представляют лишь малую часть от многих, чьи сокровища, надежно охраняемые и оставшиеся нетронутыми, не были записаны в анналы той эпохи», — пишет Феррис.

Сэр Фолкс (Фалькес) де Броте служил двум английским королям — Иоанну Безземельному, затем Генриху III. Но в 1223 году он вместе с графом Омальским, графом Честером и графом Блостером принял участие в неудачном мятеже против короля. В 1224 году сэр Фолкс де Броте сдался. Он сумел выпросить королевское помилование, передав королю все свои владения и отправившись в добровольное изгнание. В 1226 году он умер в Риме, вероятно, отравившись рыбой. Сэр де Броте хранил в церкви Темпл 40 тыс. марок, которые после его смерти были конфискованы в пользу английских и французских тамплиеров. Принято считать, что название лондонского района Воксхолл произошло от имени сэра де Броте, так как в этом районе находилось поместье его жены. Название Фолкс-холл со временем превратилось в Фоксхолл, потом в Воксхолл. Возможно, от названия Воксхолл происходит русское слово «вокзал» (первоначально писалось как «воксал» и означало парк развлечений).



Хьюберт де Бург (кстати, заклятый враг сэра Фолкса де Броте) был влиятельным придворным, пожизненным юстициарием (первым помощником короля среди его советников), получил титул графа Кент. В 1232 году он стал жертвой интриг, лишился должности и был заключен в тюрьму. Впоследствии его освободили из заключения мятежники, восставшие против короля. Он примкнул к ним, но затем примирился с королем при посредничестве архиепископа Кентерберийского и умер своей смертью в 1243 году. Но еще в 1232 году Генрих III конфисковал все ценности, которые Хьюберт де Бург хранил в церкви Темпл.

После смерти короля Иоанна Безземельного вдовствующая королева Изабелла Ангулемская покинула Англию и вернулась в Ангулем, где в 1220 году вышла замуж вторично — за Гуго X де Лузиньяна. В 1247 году король Генрих III пригласил своих единокровных братьев, детей Изабеллы от второго брака, перебраться в Англию. Лузиньяны — Уильям (Гильом) де Валенс и Эмар, епископ Уинчестерский — имели большое влияние

на короля. После так называемого Бешеного парламента (совета баронов), состоявшегося в Оксфорде в июне 1258 года, и подписания «Оксфордских провизий», ограничивавших королевскую власть, Лузиньяны были вынуждены покинуть Англию. Принадлежавшая им крупная сумма денег осталась в церкви Темпл.

В 1278 году тамплиеры конфисковали хранившийся в церкви сундук, принадлежавший Джону Бредфилду, епископу Рочестерскому, — за неуплату долга. Что хранилось в сундуке — в документах не было отражено.

Король Эдуард II, вступив на престол в 1307 году после смерти своего отца Эдуарда I, приказал арестовать, лишить должности и посадить в тюрьму лорда-казначей Англии, епископа Ковентри и Личфорда Уолтера Лэнгтона. Принадлежавшие Лэнгтону средства, хранившиеся в церкви Темпл, король конфисковал и передал своему фавориту Пирсу Гавестону, 1-му графу Корнуолл. По некоторым сведениям, речь шла о £50 тыс. Оценим масштаб этой суммы. Похороны, хоть и относительно скромные, короля Эдуарда I стоили

Церковь Темпл, бывшая лондонская штаб-квартира тамплиеров, сохранилась до наших дней



GUILDHALL LIBRARY & ART GALLERY / HERITAGE IMAGES / GETTY IMAGES

£473. Простолоудин в начале XIV века мог зарабатывать один фунт стерлингов в год. Богатейший из подданных короля, один из предводителей баронской оппозиции Томас Плантагенет, 2-й граф Ланкастер, в 1313–1314 годах имел годовой доход в размере около £8 тыс. Неквалифицированные работники получали 1 фунт в год, ремесленники — от 2 до 8 фунтов.

Самый известный случай, когда тамплиерам пришлось нарушить свое правило не выдавать деньги без согласия владельца, относится к 1250 году. Во время Седьмого крестового похода король Франции Людовик IX был взят в плен сарацинами. За него потребовали выкуп — 500 тыс. динаров. Впоследствии сумма была снижена до 400 тыс. динаров. Собрать всю сумму не удалось, не хватало 30 тыс. золотых монет. Эту сумму сенешаль графа Шампанского Жан де Жуанвиль попросил в долг у тамплиеров. Тамплиеры ответили, что не могут выдать чужие деньги. Но великий магистр ордена Рено де Вишье нашел красивое решение: да, выдать нельзя, но если деньги у них «украдут», тамплиеры ничего не смогут поделать. «Украденное» следовало потом вернуть.

ВИП-обслуживание

Благодаря политическому нейтралитету тамплиеров им доверяли свои средства правители Англии и Франции (даже в период войн друг с другом). К услугам ордена обращались и правители королевств Пиренейского (Иберийского) полуострова.

В Англии и Франции рыцари-храмовники собирали королевские налоги, вели учет поступлений в казну и королевских долгов, хранили принадлежавшие монархам ценности. В Англии государственными финансами занималось также королевское казначейство. Во Франции при королях Людовике IX и Филиппе III в парижском храме хранилась королевская казна, которая практически слилась с казной ордена. Главный казначей ордена был одновременно и главным казначеем короля, фактически министром финансов Франции.

Самуил (Сергей) Лозинский в книге «Средневековые ростовщики» приводит примеры того, что именно монархи передавали на хранение храмовникам. При короле Франции Людовике IX Святом было установлено золотое содержание ливра — 8,271 грамма. Об-

В отличие от Лондона, в Париже не сохранились церкви тамплиеров, об ордене напоминают только названия — бульвар дю Тампль и станция метро «Тампль»

L. / ROGER WOLLET / GETTY IMAGES



Англичанин, живший в XIII веке и желавший совершить паломничество, мог отнести деньги в церковь Темпл

разцовый ливр хранился в парижском храме ордена тамплиеров. В том же помещении, где и образцовый ливр, хранился оригинал Парижского мирного договора 1258–1259 годов, заключенного между Англией и Францией. С 1261 по 1272 год в парижском храме находилась английская корона. «Король боялся держать ее при себе в Лондоне при том недовольстве, которое охватило значительную часть английских баронов», — пишет Лозинский. В лондонской церкви Темпл король Иоанн Безземельный хранил свои сокровища и важные документы. Например, в 1215 году он поместил туда на хранение договор с Беренгарией Наваррской, вдовой его брата Ричарда Львиное Сердце. В правление Генриха III в церкви Темпл хранилась королевская печать.

В ходе заключения Парижского договора 1259 года между Генрихом III и Людовиком IX сестра английского короля Элеонора Плантагенет подписала отказ от владений, доставшихся ей по наследству после смерти первого мужа. Сделала она это лишь после того, как в парижском храме тамплиеров был размещен депозит на 15 тыс. марок, гарантировавший ее права.

Короли пользовались и услугами по безналичному переводу денежных средств. Американский историк Брайс Лайон в статье «Денежные ленные пожалования английских королей, 1066–1485», опубликованной в журнале *The English Historical Review* в апреле 1951 года, сообщает, что в 1214 году король Иоанн передал тамплиерам Ла-Рошели £2500, с тем чтобы они ежегодно выплачивали по £500 его теще, графине Алисе Ангулемской.

В 1215 году король Иоанн вернул лондонским тамплиерам 1100 марок, которые брал в долг у магистра ордена в Аквитании.

Принц Людовик, будущий король Франции Людовик VIII, по условиям мирного договора 1217 года в Ламбете признавал, что никогда не был законным королем Англии, обещал больше не нападать на Англию и заплатить английскому королю 10 тыс. марок. Сделка проходила через тамплиеров.

В 1226 году Генрих III купил корабль, принадлежавший испанским тамплиерам. Магистру ордена в Испании король отправил письмо, в котором сообщил, что отдаст 200 марок в лондонскую церковь Темпл, а если эта сумма покажется недостаточной, то доплатит еще.

В 1235 году Генрих III уладил территориальный спор с графом де ла Марш, требовавшим передать ему остров Олерон, расположенный на Атлантическом побережье Франции.

ДЕНЬГИ В КОНЦЕ XII — НАЧАЛЕ XIV ВЕКА

В Англии основной денежной единицей был серебряный пенни (стерлинг). 12 пенсов составляли шиллинг, 160 пенсов — марку, 240 пенсов — фунт. Шиллинги, марки и фунты были счетными единицами, таких монет не существовало. В 1279 году было отчеканено небольшое количество монет достоинством в 1 грут (4 пенса). В 1257 году также в ограниченном количестве были выпущены золотые пенни, приравненные сперва к 20, затем — к 24 серебряным пенсам. Золотые монеты массово переплавляли на металл. До нашего времени из сотен тысяч таких монет дошло восемь. Во французском городе Туре в XIII веке начали чеканить турецкий ливр (турнуа), со временем ставший основной валютой Франции. 1 турецкий ливр делился на 20 турецких солей или 240 турецких денье. В 1250 году в турецком ливре было 90 г серебра. Обменный курс фунта к ливру (пенни к денье) в различные годы был разным — от 4 турецких денье за серебряный пенни до 7,42 денье за пенни (такой курс обмена был у купцов во Флоренции в 1270 году).

На Пиренейском полуострове чеканились золотые мараведи (маработино). Португальский мараведи весил 3,9 г, кастильский — 3,46 г. Самыми распространенными золотыми монетами были византийский солид весом 4,55 г и арабский динар весом 1 мискаль (4,25 г). Обе монеты часто называли одним словом — безант, иногда уточняя, соответственно, «византийский» или «сарацинский». Обменный курс золота на серебро сильно колебался и зависел от конкретных монет, округленно можно считать, что золотые монеты стоили в 10–20 раз больше серебряных монет того же веса.

Вместо острова английский король выплачивал графу де ла Марш ежегодную ренту в размере 800 турецких ливров на протяжении пяти лет. Генрих III платил эти деньги тамплиерам, а они расплачивались с графом.

В 1257 году таким же образом, через лондонскую церковь, Генрих III заплатил 540 марок флорентийским купцам за какое-то «дело в Сицилии».

В 1259 году Этьен де Мон-Сен-Жан получил от французского короля Людовика IX Святого пожизненную ренту в размере 300 ливров в год за то, что он покинул свое имение в Ла Ферте-Але. Деньги выплачивали парижские тамплиеры. В 1270 году де Мон-Сен-Жан продал (!) право на получение половины полагающейся ему суммы Жану Сарассану.

Услуги тамплиеров пользовались также папы римские, пересылавшие деньги в Святую землю и через кассу тамплиеров собиравшие налоги на помощь крестоносцам.



FINE ART IMAGES / HERITAGE IMAGES / GETTY IMAGES

Другие услуги и операции

Кроме денежных переводов и хранения средств, орден тамплиеров предоставлял своим клиентам и другие финансовые услуги.

В церквях ордена можно было держать «текущий счет». Так, в 1266 году архиепископ дублинский Фульк Бассет распорядился о выдаче флорентийским купцам 100 фунтов стерлингов и 550 марок с такого счета в лондонской церкви Темпл. Там же хранил свои деньги папский легат Пандульф. В 1235 году Генрих III выдал свою сестру Изабеллу за императора Священной Римской империи Фридриха II. В приданое он дал 30 тыс. марок, из которых последние 10 тыс. марок были выплачены посланцам императора в церкви Темпл с королевского счета. В 1276 году король Эдуард I Длинноногий снял со своего счета в этой церкви 1000 марок.

Не всегда было возможно проводить только безналичные операции. Поэтому иногда тамплиерам приходилось заниматься перевозкой наличных денег — между Англией и Ирландией, между Англией и Францией. Так, в 1228 году Генрих III согласился выплатить компенсацию за ранения жителям города Сент-Эмильон. Во Франции на дорогах было небез-

опасно, поэтому доставить деньги король поручил тамплиерам.

Тамплиеры выдавали ссуды. В 1213 году, после того как папа римский Иннокентий III отпустил грехи Иоанну Безземельному, английский король одолжил у тамплиеров £1 на церковное пожертвование. В 1215 году Иоанн Безземельный одолжил у ордена 1000 марок, чтобы нанять войско для борьбы с восставшими баронами. За полтора месяца до смерти король писал бейлифам Бристоля, что хочет взять в долг у тамплиеров 200 марок, чтобы вознаградить город за оказанную помощь.

Орден предоставлял ссуду на отправку английского посольства во Францию в 1225 году. Парижские тамплиеры одалживали английскому королю 500 марок на военную экспедицию в Гаскони в 1242 году.

В начале XIII века монастырь ордена бенедиктинцев в Клуни переживал денежный кризис, он получил 1000 марок от парижских тамплиеров. Поручительницей выступала графиня Шампани.

В 1164 году король Арагона Альфонсо II Целомудренный взял у тамплиеров ссуду в размере 1000 мараведи сроком на два года. При этом ордену было дано право получать ренту с двух мельниц в Барселоне.

Гуго де Пейн — основатель ордена тамплиеров

Хотя большинство сохранившихся записей о финансовых операциях тамплиеров касаются аристократов, но рыцари-храмовники предоставляли финансовые услуги также представителям других сословий. Через «банк» тамплиеров иногда проходили даже платежи кухаркам, работавшим в благородных семьях. В упомянутой книге Лозинского приводится следующий пример. В 1249 году на Кипре некий Жофруа из Сержина и его сын взяли у тамплиеров в долг 3750 турецких ливров с обещанием вернуть на предстоящей ярмарке в Шампани. За невозвращение в срок они были обязаны выплатить штраф в размере взятой суммы. Оба умерли до того, как наступил срок возврата кредита. Вдова сына вторично вышла замуж. Ее и ее мужа присудили к немедленному возврату долга, а вопрос о штрафе, убытках и процентах подлежал обсуждению суда через некоторое время.

Тамплиеры (а также госпитальеры) занимались для королей Англии и Франции сбором различных податей и налогов. С этим связан следующий случай нарушения финансовой дисциплины. Брат Гилберт из Хокстона собирал десятину Саладина (налог, введенный в 1188 году Генрихом II и предназначенный для финансирования Третьего крестового похода). Чем больше денег брат Гилберт складывал в сундук, стоявший в храме, тем меньше их там оставалось. Монах был разоблачен, прощен королем, но наказан лондонским магистром (как именно — неизвестно).

В конце XIII века Англию заполонили фальшивые монеты. Подделки под английский серебряный пенни имели меньший вес и были изготовлены из худшего по качеству серебра. Купцы из Нижних земель (Фландрии, Брабанта, Эно) расплачивались ими с англичанами, а более качественное серебро предпочитали увозить домой. Монету, на которой у короля вместо короны на голове был венок из роз, прозвали «крокард» (искаженное французское слово, обозначающее модника, франта). Монету, на которой король был без короны, называли «поллард» (безрога корова). В 1299 году король Эдуард I приказал сначала принимать эти монеты в полцены, а потом перечекивать. Перечекивку контролировал комитет из трех человек, двое из которых были тамплиерами.

Финансовые показатели

Финансовые услуги приносили прибыль всему ордену. При этом никто из тамплиеров лично не получал финансовой выгоды от проводимых опе-



Сюжет этой гравюры — проклятие тамплиеров. Последний великий магистр ордена Жак де Моле, когда его вели на казнь, проклял короля Франции и папу римского, пообещав, что они умрут в течение года

Пятница, 13-е. Принудительная ликвидация предприятия

В XIII веке крестоносцы стали постепенно терять контроль над Святой землей. В 1244 году Иерусалим вернулся под контроль мусульман. Тамплиеры перенесли свою штаб-квартиру в Сен-Жан д'Акр (Акко). В 1291 году этот город был взят мамлюками. Тамплиеры отступали, теряя замок за замком, и вынуждены были эвакуироваться на Кипр. Последний форпост крестоносцев на острове Руад у побережья Тортосы (современный Тартус, Сирия) пал в 1302 году.

Король Филипп IV был должен ордену 500 тыс. турецких ливров. Финансовое состояние королевской казны было плачевным. Король нашел способ не возвращать долг.

«Генеральным директором» ордена тамплиеров был не верховный магистр, а папа римский. Папа имел право передавать имущество ордена тамплиеров другим монашеским орденам, а также мог закрыть орден, прекратить его деятельность. В 1312 году так и произошло. Папа римский Климент V выпустил буллу, в которой говорилось, что осудить орден за ересь нельзя, но поскольку члены ордена созились в заблуждениях, это отвратит верующих от вступления в орден. Орден был расформирован. В марте 1314 года были сожжены на костре великий магистр Жак де Моле и приор Нормандии Жоффруа де Шарне.

Судьба оставшихся в живых членов ордена и судьба его имущества в разных странах сложилась по-разному. В зависимости от отношения местных властей тамплиеров могли не арестовывать, а просто вызывать на суд, разрешать им вступать в другие монашеские ордена. Имущество где-то конфисковывали светские власти, где-то оно передавалось другим церковным структурам, в первую очередь ордену святого Иоанна (госпитальерам).

Перед смертью на костре Жак де Моле якобы проклял короля Филиппа и папу Климента. Месяц спустя папа Климент, которому было около 50 лет, скончался от волчанки. Говорили, что в церкви, в которой лежало его тело, начался пожар, труп обгорел до неузнаваемости. Осенью того же года 46-летний король Франции пережил на охоте сердечный приступ, слег и несколько недель спустя скончался. История о «проклятии тамплиеров» была известна уже в XIV веке. Она стала первой, но далеко не последней легендой об ордене ●

раций. Вступая в орден, новый его член отказывался от всей собственности.

Неизвестно, как именно тамплиеры зарабатывали на предоставляемых финансовых услугах. Взимание процентов за выдачу займов считалось недопустимым. Возможно, клиенты делали им подарки, а монархи могли расплачиваться за предоставленные услуги как-то иначе, к примеру, путем освобождения от налогов или снижения пошлин на товары, которыми торговал орден (например, соль и вино). Так-

же тамплиерам могли предоставляться права на получение ренты в денежной или натуральной форме на определенной территории, контроль за природными ресурсами, контроль за весами и мерами, право документально фиксировать сделки, взимать плату с жильцов в домах, сдаваемых в аренду.

Невозможно точно оценить, каких размеров достигало общее богатство ордена на пике его славы. Финансовая документация ордена сохранилась лишь частично, значительную

часть его богатств составляли не денежные средства, а недвижимость. Флорентийский хроникер Джованни Виллани в написанной в XIV веке «Новой хронике» упоминал о «несметных богатствах» ордена. Французский историк Мальяр де Шамбюр утверждал, что в момент уничтожения ордена его годовой доход составлял 8 млн турецких ливров. Это одна из самых высоких оценок. Для сравнения: война Франции с Англией за Гасконь в 1294–1299 годах обошлась казне Филиппа IV в 1,73 млн турецких ливров. 8 млн турецких ливров — это 647 тонн серебра. По текущей цене серебра это соответствует примерно \$515 млн. Но серебро в Средние века ценилось намного дороже, чем сейчас. Если считать по цене серебра, то 1 турецкий ливр равен современным \$64. Неквалифицированный рабочий получал при Филиппе IV 1 су и 6 денье в час, за 40 часов — 3 турецких ливра. Сейчас неквалифицированный рабочий получает во Франции как минимум €9,76 в час. За 40 часов €390,4. При таком пересчете турецкий ливр соответствует €130,1 (\$141). В 1307 году свинью можно было купить за 10 су (пол-ливра). В современной Франции 120-килограммовая свинья обойдется примерно в €150–180. Турецкий ливр, пересчитанный через цену свиньи, будет соответствовать уже €300–360 (\$326–391). Годовой доход тамплиеров при таком пересчете будет соответствовать примерно \$2,6–3,1 млрд.



Конец самой передовой
финансовой организации
Европы был трагическим

TINKOFF
PREMIUM



Большим тратам — большой кэшбэк

До 60 000 ₽ с Tinkoff Premium

Максимальное количество Бонусов по: 1. По Условиям предоставления сервиса Tinkoff Premium (Условия, Сервис) в расчетном периоде по программе лояльности карт Tinkoff Black, Tinkoff Platinum, All Games, All Airlines — 30 000, Tinkoff Drive — 30 000, из которых за покупки в повышенной категории «Автопокупки» — не более 5000; 2. Программе «Тинькофф Таргет» за отчетный период по Договору карт Tinkoff Platinum, Tinkoff Black, All Airlines, All Games, Tinkoff Drive при подключённом Сервисе — 30 000. Подробнее о программе «Тинькофф Таргет» и Условиях — см. на tinkoff.ru. АО «Тинькофф Банк». Реклама