



БЛИЖНИЙ ДРУГ

**ПОЧЕМУ РАЗБИЛИСЬ
ПОПЫТКИ ИЗОЛИРОВАТЬ
РОССИЮ**

10

**ПЯТЬ ЯВЛЕНИЙ
В ЭКОНОМИКЕ**

НАБЛЮДАЕМ
НА ИЗЛЕТЕ ГОДА

16

**ЛОВИМ «ЧЕРНЫХ
ЛЕБЕДЕЙ»**

ПО ПРЕДСКАЗАНИЯМ
ЭКОНОМИСТОВ

26

**РАСКРЫВАЕМ
СЕКРЕТЫ БЕЗОСА**

СКОЛОТИВШЕГО МИЛИАРДЫ
НА ПРОДАЖЕ КНИГ

32

**НОВОСТИ
ФИНАНСОВОГО
РЫНКА**

УЗНАЕМ ОТ ГЕНДИРЕКТОРА
ИФК «СОЛИД»

54

**РАЗОБЛАЧАЕМ
МАЛОЛЕТНИХ
ДРОППЕРОВ**

ПОКА ТЕ НЕ ПРОДРОППИЛИ
СЕМЕЙНЫЙ БЮДЖЕТ

74

**ЧТО ТАКОЕ
ДЕВАЛЬВАЦИЯ**

ИЗУЧАЕМ НА ПРИМЕРЕ
ИСТОРИИ ГЕРМАНИИ

Свой для каждого бизнеса

Скачайте мобильное приложение
СберБизнес



Интернет-банк и мобильное приложение СберБизнес (ранее СберБанк Бизнес Онлайн) – система дистанционного банковского обслуживания для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, позволяющая клиентам банка получать через интернет широкий спектр банковских услуг. В отношении информационной продукции без ограничения по возрасту. Подробную информацию об интернет-банке и мобильном приложении СберБизнес, условиях его подключения, стоимости и тарифах, а также об имеющихся ограничениях на www.sberbank.ru, по телефону контактного центра 8 800 555 5 777 или в отделениях, обслуживающих юридических лиц и индивидуальных предпринимателей.

ПАО Сбербанк. Генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций № 1481 от 11.08.2015. Интернет-банк и мобильное приложение СберБизнес (ранее СберБанк Бизнес Онлайн) – система дистанционного банковского обслуживания для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, позволяющая клиентам банка получать через интернет широкий спектр банковских услуг. В отношении информационной продукции без ограничения по возрасту. Подробную информацию об интернет-банке и мобильном приложении СберБизнес, условиях его подключения, стоимости и тарифах, а также об имеющихся ограничениях на www.sberbank.ru, по телефону контактного центра 8 800 555 5 777 или в отделениях, обслуживающих юридических лиц и индивидуальных предпринимателей.

ПАО Сбербанк. Генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций № 1481 от 11.08.2015. Реклама

СБЕР Бизнес Поиск 118 835 886,29 RUB Константинопольский ИП Константинопольский

Создать Импорт Помощь

Закупки в СберМаркете Интернет-эквайринг

Ваш автопарк в СберБизнес
Добавьте свой первый грузовой автомобиль

Мешают санкции

USD 69,66 EUR 68,45 10 CNY 90,94 BYN 28,68 AUD 28,61

Моя аналитика Актуально на 13.07.2021, 23:59

8 952 722,34 RUB Доход | 8 723 948,99 RUB Расход

Янв Фев Мар Апр Май Июн Июл Авг Сен Окт Ноя Дек 2022 г.

Мои дела Ноябрь 2020

Счета на оплату: 24 ноября Счёт №[номер_счета] на оплату требует отправки

Кредиты: 24 ноября Запрос документа в рамках кредитного договора

Другие: 30 ноября День рождения компании

Мои операции Все Приход Расход

Сегодня

Банковский ордер № 733165 - 1 220 000,00 RUB

СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ БАНК ПАО СБЕРБАНК Исполнен

Справка о наличии счетов по E-Invoicing в 1 экз. согласно дог. РКО №40702810855000061607 от '30/09/2020' по запросу №'076' от '30.11.2022'. Без НДС

Объекты недвижимости

Срок аренды 28.07.2021 – 28.12.2022

Просрочено | До конца аренды 27 дней

Информация об объекте

Адрес: Кутузовский проспект, 32к1

Торговое помещение

18:41 LTE 100%

ООО "Компания"

Открытие счета онлайн | Проверка контрагентов | Бизнес-аналитика

Мои продукты Операции

Счета

- Расчетный 7208
1 219 370,20 Р
2 бизнес-карты
- Расчетный с кредитом 1920
512 210,70 Р
- Валютный 1906
4 890,54 \$
Ограничения по счету

Бизнес-карты +

- Дебетовая Mastercard 8800

Главный | Платежи | Создать | Продукты | Чат

СТАРАЯ, СТАРАЯ СКАЗКА



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

Когда ровно 100 лет назад писатель Алексей Толстой решил перевести с итальянского «Приключения Пинокио», он, вероятно, и не предполагал, что в результате превратит жутковатую путаную сказку с какой-то столетней феей, зеленым рыбаком и страной развлечений в... практическое пособие по инвестициям для детей. Посудите сами, в толстовском «Буратино» ребенок продает книгу, полагая, что успех придет и без знаний. Получив пять золотых, по совету мошенников пытается вырастить денежное дерево. В конечном счете, познав тайну золотого ключика, вместе с коллегами открывает свой бизнес.

Вспоминая сказку, в этом номере мы решили рассказать, как по опыту Джеффа Безоса заработать не пять золотых на продаже книг, а миллиарды. К слову, те же золотые монеты могут стоить миллионы, если они — коллекционные. Даже если произойдет чудо — денежное дерево окажется правдой и вы станете триллионерами, как жители Германии 100 лет назад, можете остаться бедными, поскольку эти деньги из-за инфляции могут ничего не стоить. Ну и конечно, мы не могли обойти тему разумных инвестиций — не обязательно покупать театр, можно инвестировать часть средств в инструменты финансового рынка. А оставшиеся — разумно потратить на застолье с друзьями. Все-таки праздник скоро. Новый год. Пусть он принесет достаток и удачу.

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 КОЖУРОВА — ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА — КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ:
ПРЕСС-СЛУЖБА ПРЕЗИДЕНТА РФ

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/И №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: 51000
БЕСПЛАТНО
16+

ЦЕНА СЛОВ

6 **ЗДРАВСТВУЙ, БИРЖА. НОВЫЙ ГОД!**
ПРЕДНОВОГОДНЯЯ ШУМИХА НЕ ОСЛАБИЛА СЛУХ УЧАСТНИКОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

ТРЕНД

8 **ФОНДОВЫЙ РЫНОК ПОПРАВИЛСЯ**
ИНДЕКС МОЕХ ЗАВЕРШАЕТ ГОД ВОЗЛЕ 3100 ПУНКТОВ

ТЕМА НОМЕРА

10 **ПЯТИКОНЕЧНО ВСЕ СБУДЕТСЯ!**
ПЯТЬ ГЕРОИЧЕСКИХ ЯВЛЕНИЙ, ПРОЦЕССОВ И СЛОВ 2023 ГОДА

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

13 **ПЕРСИДСКИЙ ПРИЛИВ**
ГЛАВНЫЕ ИТОГИ ПОЕЗДКИ ВЛАДИМИРА ПУТИНА В ОАЭ И САУДОВСКУЮ АРАВИЮ

14 **БЕЗРАБОТИЦА НИЖЕ НЕКУДА**
КАК КАДРОВЫЙ ГОЛОД ПОДСТЕГИВАЕТ РОСТ ЗАРПЛАТ

16 **«ЧЕРНЫЕ ЛЕБЕДИ»-2024**
ЧТО НОВЫЙ ГОД НАМ ПРИНЕСЕТ

19 **ОРНИТОЛОГИЯ ОТ ГРИМНИРА ДО ТАЛЕБА**
КАК НАХОДИТЬ «ЧЕРНЫХ ЛЕБЕДЕЙ» И ДРУГИХ «ФАНТАСТИЧЕСКИХ ТВАРЕЙ»

22 **ГАВАНЬ ПО ИМЕНИ БРИКС**
ПРИВЛЕКАЕТ ГЛОБАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ЭПОХУ ПЕРЕМЕН

24 **«ИСКУССТВЕННЫЙ ИНТЕЛЛЕКТ ЗАДАЕТ ОСНОВНОЙ ВЕКТОР НАШЕЙ СТРАТЕГИИ»**
СТАРШИЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ, РУКОВОДИТЕЛЬ БЛОКА «ТЕХНОЛОГИ» СБЕРБАНКА АНДРЕЙ БЕЛЕВЦЕВ
О ПЕРСПЕКТИВАХ ГЕНЕРАТИВНОГО ИИ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

26 **ВЛАСТЕЛИН ЦИФРОВОЙ РЕКИ**
В ЧЕМ СЕКРЕТ УСПЕХА ДЖЕФФА БЕЗОСА

СВОИ ДЕНЬГИ

32 **«МЫ СДЕЛАЛИ ОСОБЫЙ АКЦЕНТ НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ»**
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР ИФК «СОЛИД» ПАВЕЛ ГОЦЕВ О ТОМ, КАК ИЗМЕНИЛСЯ РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

34 **ВСЕ НА ПОДЪЕМЕ**
САМЫЕ ВЫГОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ 2023 ГОДА

36 **УК КАК ТЕСН**
О ПЛАНАХ ПО СОЗДАНИЮ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОЙ КОМПАНИИ РАССКАЗЫВАЕТ ГЕНДИРЕКТОР УК «ПЕРВАЯ» АНДРЕЙ БЕРШАДСКИЙ

38 **ЧУЖД НАМ БЕРЕГ ЗАМОРСКИЙ**
В ЭТОМ ГОДУ РОССИЯНЕ ОСТАЛИСЬ БЕЗ ИНОСТРАННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

42 **ОБЛИГАЦИИ ИДУТ В МАССЫ**
ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ СКУПАЮТ ДОЛГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА СООТЕЧЕСТВЕННИКОВ

44 **«В 2023 ГОДУ У СОСТОЯТЕЛЬНЫХ КЛИЕНТОВ ТОЛЕРАНТНОСТЬ К РИСКУ ТОЧНО ВЫРОСЛА»**
УВЕРЕН ДИРЕКТОР ПО РАЗВИТИЮ ПРЕМИАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СЕРВИСОВ «ТИНЬКОФ» ДИЛШОД ИБРАГИМОВ

46 **«БЕЗ ДОВЕРИЯ РАБОТАТЬ С ЧУВСТВИТЕЛЬНЫМИ ДАННЫМИ НЕВОЗМОЖНО»**
ГЕНДИРЕКТОР FRANK RG ЮРИЙ ГРИБАНОВ ОБ ОСОБЕННОСТЯХ РАБОТЫ С ИНФОРМАЦИЕЙ

47 **ДОХОДНОСТЬ НЕ РЖАВЕЕТ**
КАК ПРАВИЛЬНО ИНВЕСТИРОВАТЬ В КОЛЛЕКЦИОННЫЕ МОНЕТЫ

51 **«МЫ РАЗВИВАЕМ „ВТБ ОНЛАЙН“ НА ВСЕХ УСТРОЙСТВАХ»**
РАССКАЗАЛ СТАРШИЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ, РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА ЦИФРОВОГО БИЗНЕСА ВТБ НИКИТА ЧУГУНОВ

52 **«ЗАДАЧА PRIVATE BANKING — СОЗДАТЬ УСПЕШНУЮ ФИНАНСОВУЮ ИСТОРИЮ
ДЛЯ КЛИЕНТА И ЕГО СЕМЬИ»**
СТАРШИЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ, ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ЧАСТНОГО КАПИТАЛА ПСБ ЕВГЕНИЙ САФОНОВ ОБ ОСНОВНЫХ ТРЕНДАХ
В СЕГМЕНТЕ PRIVATE BANKING

54 **ДРОППЕРЫ МАЛОЛЕТНИЕ**
АКТИВНОЕ ВОВЛЕЧЕНИЕ ПОДРОСТКОВ В МОШЕННИЧЕСКИЕ СХЕМЫ ВЫНУЖДАЕТ МЕНЯТЬ ЗАКОН

56 **УСЛОВНО-ДОСРОЧНАЯ ПЕНСИЯ**
КАК СФОРМИРОВАТЬ ДОЛГОСРОЧНЫЕ СБЕРЕЖЕНИЯ И РАЗМОРОЗИТЬ ПЕНСИОННЫЕ НАКОПЛЕНИЯ В 2024 ГОДУ

60 **СМЫЧКА МОСКВЫ И ПОДМОСКОВЬЯ**
РАЗРЫВ ЦЕН НА ЖИЛЬЕ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ МЕЖДУ СТОЛИЦЕЙ И ОБЛАСТЬЮ СОКРАЩАЕТСЯ

61 **«МЕГА — ЭТО ВАЖНАЯ ЧАСТЬ СООБЩЕСТВА И ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЫ»**
РАССКАЗЫВАЕТ ЗАМЕСТИТЕЛЬ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ ГАЗПРОМБАНКА ТИГРАН ХАЧАТУРОВ

63 **РАЛЛИ-2023**
ТОРМОЖЕНИЕ АВТОМОБИЛЬНОГО РЫНКА ПОСЛЕ РАЗГОНА

66 **ТУРИСТЫ ОБЛЮБОВАЛИ ГЛОБАЛЬНЫЙ ЮГ**
СКОЛЬКО СТОИЛ ОТДЫХ ДЛЯ РОССИЯН В 2023 ГОДУ

68 **ЭКСКУРСИЯ В НОВЫЙ ГОД**
ПОЧЕМ В ЭТИ КАНИКУЛЫ ЗАГОРОДНЫЕ ПУТЕШЕСТВИЯ

70 **ВСТРЕЧА ЗА ГОРОДОМ**
НОВОГОДНЯЯ НОЧЬ НА ДАЧЕ МОЖЕТ ОБОЙТИСЬ В МИЛЛИОНЫ РУБЛЕЙ

72 **ЕЛОЧНОЕ НАСТРОЕНИЕ**
НАКАНУНЕ ПРАЗДНИКА ИКРА ДЕШЕВЕЕТ, А БАНКЕТЫ — НЕТ

STORY

74 **КТО ХОЧЕТ СТАТЬ ТРИЛЛИОНЕРОМ**
ПОЧЕМУ 100 ЛЕТ НАЗАД РУХНУЛА ГЕРМАНСКАЯ МАРКА



БАНК

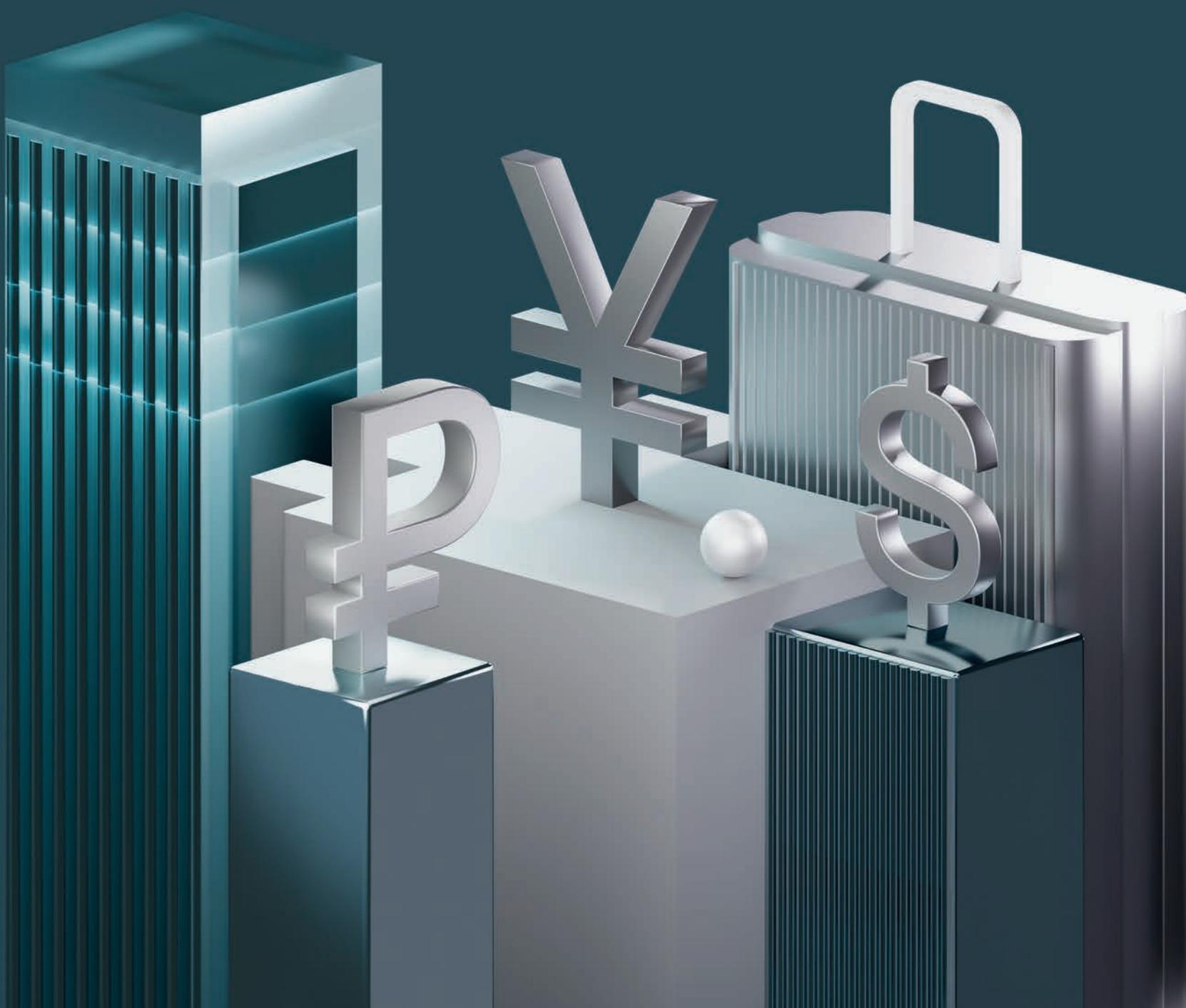
Частное банковское
обслуживание

Доверьте капитал нашим экспертам

domrfbank.ru

+7 495 775-70-95

АО «Банк ДОМ.РФ». Универсальная лицензия банка России № 2312 от 19.12.2018



Реклама

ЗДРАВСТВУЙ, БИРЖА. НОВЫЙ ГОД!

Предновогодняя шумиха не ослабила слух участников финансового рынка. В фейерверках заявлений политиков инвесторы, как и прежде, пытались разглядеть те слова, что помогут им верно скорректировать портфели для получения максимальной прибыли в наступающем году. Разумеется, для этого важна риторика регуляторов: о перспективах ослабления ДКП ФРС США в ближайшие месяцы и повышения ключевой ставки российского ЦБ, которое может произойти уже 15 декабря. Для финансистов небезынтересны были в минувшем месяце и слова политиков в связи с предстоящими и недавно прошедшими выборами. Ожидаемое заявление Владимира Путина об участии в президентских выборах 2024 года на бирже было встречено укреплением рубля — как гарантия стабильности рынка. Споры вокруг госбюджета в США, напротив, заставляют инвесторов нервничать. С неменьшим напряжением следят на биржах за риторикой недавних победителей на выборах в Аргентине и Нидерландах, способных изменить экономику и политику не только в своих странах, но и на своих континентах •



ПРЕСС-СЛУЖБА ПРЕЗИДЕНТА РФ

ГЛАВА ЦБ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА
(ВО ВРЕМЯ ВЫСТУПЛЕНИЯ В ГОСДУМЕ)

«НАШ БАЗОВЫЙ СЦЕНАРИЙ ПОКАЗЫВАЕТ, ЧТО В СЛЕДУЮЩЕМ ГОДУ МЫ ВЕРНЕМ ИНФЛЯЦИЮ К ЦЕЛИ В 4% И, СООТВЕТСТВЕННО, СМОЖЕМ НАЧАТЬ СНИЖАТЬ СТАВКУ. НО ЧТОБЫ ЗАТОРМОЗИЛСЯ МАХОВИК ИНФЛЯЦИИ, ЧТОБЫ ЭКОНОМИКА ПЕРЕВАРИЛА РЕКОРДНЫЙ ОБЪЕМ УЖЕ СОЗДАННОГО ЗА 12 МЕСЯЦЕВ КРЕДИТА, КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА НЕКОТОРОЕ ВРЕМЯ БУДЕТ ВЫСОКОЙ».

ПОБЕДИТЕЛЬ НА ВЫБОРАХ ПРЕЗИДЕНТА АРГЕНТИНЫ
ХАВЬЕР МИЛЕЙ



REUTERS

(В ОБРАЩЕНИИ К НАРОДУ АРГЕНТИНЫ)

«СЕГОДНЯ МЫ ПЕРЕВОРАЧИВАЕМ СТРАНИЦУ И ВОЗВРАЩАЕМСЯ НА ПУТЬ, С КОТОРОГО НАМ НИКОГДА НЕ СЛЕДОВАЛО СХОДИТЬ. СЕГОДНЯ МЫ СНОВА ПОДДЕРЖИВАЕМ ИДЕИ СВОБОДЫ, КОТОРЫЕ СДЕЛАЛИ НАС СВЕРХДЕРЖАВОЙ НОМЕР ОДИН В МИРЕ В XIX ВЕКЕ».



REUTERS

ЛИДЕР ПАРТИИ СВОБОДЫ (PVV) НИДЕРЛАНДОВ
ГЕРТ ВИЛДЕРС
(ВЫСТУПАЯ В БАРЕ ПОСЛЕ ПОБЕДЫ НА ПАРЛАМЕНТСКИХ ВЫБОРАХ)

«КАМПАНИЯ ЗАВЕРШЕНА, ИЗБИРАТЕЛИ ВЫСКАЗАЛИСЬ. ТЕПЕРЬ НАМ ПРИДЕТСЯ ИСКАТЬ ДОГОВОРЕННОСТИ ДРУГ С ДРУГОМ. БЛАГОДАРИ ПРЕКРАСНОЙ ПОЗИЦИИ В 35 МЕСТ PVV БОЛЬШЕ НЕЛЬЗЯ ИГНОРИРОВАТЬ».

16 ноября

ДОХОДНОСТЬ ПЯТИЛЕТНЕГО ВЫПУСКА ОФЗ СНИЗИЛАСЬ НА 7 Б. П., ДО 12,33%

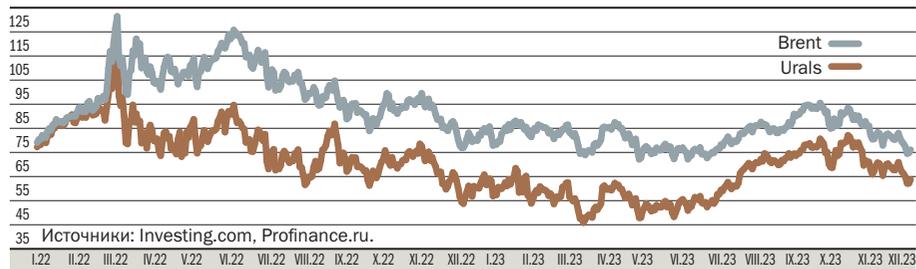
20 ноября

КУРС ДОЛЛАРА К АРГЕНТИНСКОМУ ПЕСО ВЫРОС НА 0,6%, ДО 356 ПЕСО/\$

22 ноября

НИДЕРЛАНДСКИЙ ФОНДОВЫЙ ИНДЕКС ПОДРОС НА 0,2%, ДО 760,04 ПУНКТА

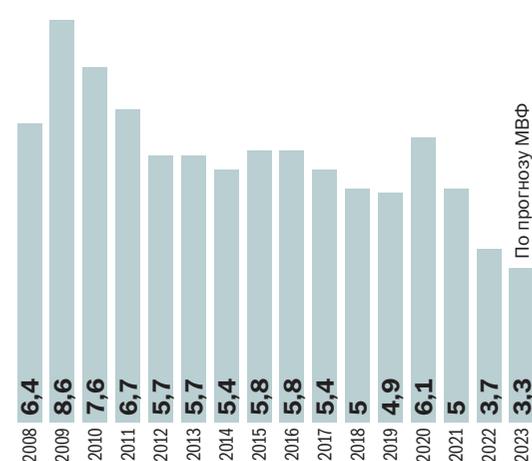
ДИНАМИКА ЦЕН НЕФТИ BRENT И URALS (\$/БАРЕЛЬ)



URALS ПРОБИЛ ПОТОЛОК

После взлета в октябре до \$90 цена североморской нефти Brent просела до \$75 за баррель на новостях о замедлении мировой экономики и рекордной нефтедобыче в Бразилии и США. Поддержку котировкам мало оказали новые договоренности об ограничении добычи ОПЕК+ и военное обострение на Ближнем Востоке. Для России в этом году стало важным восстановление цен на Urals. После объявления Западом потолка цен в \$60 за баррель в начале марта российская марка подешевела ниже \$50, но во втором полугодии потолок был преодолен. В октябре за Urals давали более \$80. За год сократился спред между Urals и североморской Brent с \$32-35 в начале года до \$10 — в конце.

ДИНАМИКА УРОВНЯ ОБЩЕЙ БЕЗРАБОТИЦЫ В РОССИИ (% ЭКОНОМИЧЕСКИ АКТИВНОГО НАСЕЛЕНИЯ)



НЕЕСТЕСТВЕННАЯ БЕЗРАБОТИЦА

Самую низкую безработицу за все время наблюдений пророчат в этом году эксперты рынка труда. Выступая осенью в Госдуме, глава Банка России Эльвира Набиуллина заявила, что доля безработных упала до 3%, а в некоторых регионах — и того ниже. По мнению экспертов, этот уровень — ниже естественного (когда число вакансий совпадает с числом соискателей работы): кадровый голод заставляет работодателей повышать зарплаты, закладывая эти расходы в цену продукции, что разгоняет инфляцию.

**ГЛАВА ЕЦБ
КРИСТИН
ЛАГАРД**

(ВЫСТУПАЯ НА МЕРОПРИЯТИИ
БУНДЕСБАНКА ВО ФРАНКФУРТЕ)

«С УЧЕТОМ ВСЕХ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИНСТРУМЕНТОВ МЫ МОЖЕМ ВНИМАТЕЛЬНО ПОНАБЛЮДАТЬ ЗА РАЗЛИЧНЫМИ АСПЕКТАМИ, ВКЛЮЧАЯ ЗАРПЛАТЫ, ПРИБЫЛЬ КОМПАНИЙ, СИТУАЦИЮ В НАЛОГОВО-БЮДЖЕТНОЙ СФЕРЕ И ГЕОПОЛИТИКУ, И, КОНЕЧНО, ЗА ТЕМ, КАК ЗАДЕЙСТВОВАННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ВЛИЯЮТ НА ЭКОНОМИКУ, ЧТОБЫ РЕШИТЬ, ЧТО ДЕЛАТЬ ДАЛЬШЕ».



REUTERS



REUTERS

**ВИЦЕ-ПРЕМЬЕР РОССИИ
АЛЕКСАНДР
НОВАК**

(ЗАЯВИЛ АГЕНТСТВУ ТАСС)

«ХОЧУ ТАКЖЕ ОТМЕТИТЬ, ЧТО В СЛУЧАЕ, ЕСЛИ ТЕКУЩИХ ДЕЙСТВИЙ НЕ БУДЕТ ХВАТАТЬ, СТРАНЫ ОПЕК+ ГОТОВЫ ПРЕДПРИНИМАТЬ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ДЕЙСТВИЯ, ЧТОБЫ ИСКЛЮЧИТЬ СПЕКУЛЯЦИИ И ВОЛАТИЛЬНОСТЬ».



ДИМИТРИЙ ДУХАННИН

**ПРЕЗИДЕНТ США
ДЖО БАЙДЕН**



AP

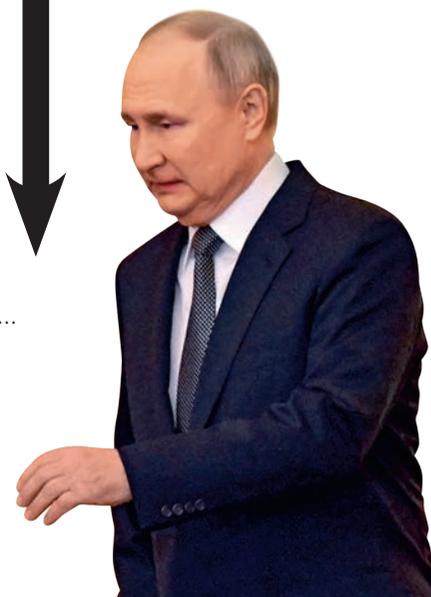
(ВЫСТУПАЯ В БЕЛОМ ДОМЕ
С ОБРАЩЕНИЕМ К КОНГРЕССУ)

«ЕСЛИ ПУТИН ВОЗЬМЕТ УКРАИНУ, ТО ОН НЕ ОСТАНОВИТСЯ... ОН ПРОДОЛЖИТ ДВИГАТЬСЯ И АТАКУЕТ СОЮЗНИКА ПО НАТО».

**ПРЕЗИДЕНТ РОССИИ
ВЛАДИМИР
ПУТИН**

(НА ЦЕРЕМОНИИ НАГРАЖДЕНИЯ
ГЕРОЕВ РОССИИ В КРЕМЛЕ)

«Я БУДУ БАЛЛОТИРОВАТЬСЯ НА
ДОЛЖНОСТЬ ПРЕЗИДЕНТА РФ».



ДИМИТРИЙ АЗАРОВ

→ 24 ноября → 28 ноября → 5 декабря → 6 декабря → 8 декабря →

**ИНДЕКС EURO STOXX
50 ВЫРОС НА 0,3%,
ДО 4372,1 ПУНКТА**

**ИНДЕКС S&P 500
ПОДНЯЛСЯ
НА 0,2%,
ДО 4558,47 ПУНКТА**

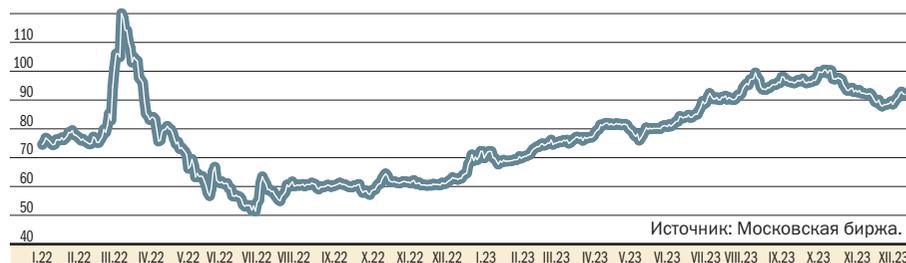
**ЦЕНА НЕФТИ BRENT
ВЫРОСЛА НА 1,5%,
ДО \$79,03 ЗА БАРРЕЛЬ**

**ИНДЕКС S&P 500
СНИЗИЛСЯ НА 0,7%,
ДО 4549,34 ПУНКТА**

**РУБЛЬ УКРЕПИЛСЯ
К ДОЛЛАРУ НА 21 КОП.,
ДО 91,90 РУБ./\$.**

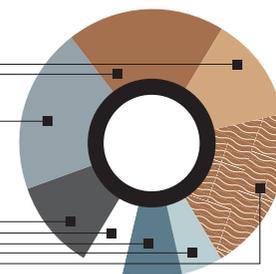


ДИНАМИКА КУРСА ДОЛЛАРА НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ (РУБ./\$)



СКОЛЬКО РОССИЯНЕ ПЛАНИРУЮТ ПОТРАТИТЬ НА НОВОГОДНИЕ ПОДАРКИ (% РЕСПОНДЕНТОВ) Источник: опрос группы ВТБ.

ОТ 1 ТЫС. ДО 3 ТЫС. РУБ.	13
ОТ 3 ТЫС. ДО 5 ТЫС. РУБ.	19
ОТ 5 ТЫС. ДО 10 ТЫС. РУБ.	20
ОТ 10 ТЫС. ДО 15 ТЫС. РУБ.	11
ОТ 15 ТЫС. ДО 20 ТЫС. РУБ.	5
БОЛЕЕ 20 ТЫС. РУБ.	7
НЕ ПЛАНИРУЮ ДАРИТЬ ПОДАРКИ	5
ЗАТРУДНЯЮСЬ ОТВЕТИТЬ	20



УКРОЩЕНИЕ РУБЛЯ

За 11 месяцев года американский доллар укрепился к российскому рублю почти на 30%, с \$71 до \$90. Ослабление российской валюты удалось остановить лишь в конце осени после нескольких повышений ключевой ставки – в общей сложности с 7,5% до 15%, и после того как в октябре президент России подписал указ о введении на шесть месяцев требования по обязательной репатриации и продаже на российском рынке валютной выручки отдельными экспортерами.

ЗА ПОДАРКОМ СТАНОВИСЬ

В этом году россияне стали покупать новогодние подарки за несколько месяцев до Нового года, утверждают аналитики «Ромира». По данным опроса ВТБ, почти 40% собираются потратить на поздравления родным и близким от 3 тыс. до 10 тыс. руб. По данным «Яндекс Маркета», россияне в этом году планируют в среднем потратить на новогодние подарки близким 12,4 тыс. руб., на застолье – 10,7 тыс. руб., на украшения для дома и елку – 5,6 тыс. руб. 44% россиян готовы сделать подарок и самим себе, на что готовы потратить в среднем 12,7 тыс. руб.

КАК ОСЛАБЛЕНИЕ РУБЛЯ ПОВЛИЯЛО НА ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ВСЕ НА ПОДЪЕМЕ» НА СТРАНИЦЕ 34.

ПОДРОБНЕЕ О ЦЕНЕ ВСТРЕЧИ НОВОГО ГОДА ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ЕЛОЧНОЕ НАСТРОЕНИЕ» НА СТРАНИЦЕ 72.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК ПОПРАВИЛСЯ

ИНДЕКС МОЕХ ЗАВЕРШАЕТ ГОД ВОЗЛЕ 3100 ПУНКТОВ

Основной российский фондовый индекс завершает 2023 год на максимальных за 22 месяца уровнях. В начале декабря индекс Московской биржи закрепился возле 3100 пунктов, прибавив с начала года более 40%. Рост происходил на фоне изоляции российских инвесторов от внешних рынков, высоких дивидендов, цен на нефть, слабого рубля и неплохих финансовых показателей компаний. В новом году рост может продлиться, если ЦБ перейдет к более мягкой денежно-кредитной политике, а компании активизируют редомициляцию.

В

ходящем году российский фондовый рынок смог адаптироваться к новым экономическим условиям. В первые месяцы 2023 года индексу Московской биржи не удалось заметно укрепить позиции на фоне объявленного начала действия в США и Европе потолка цен на российские нефтепродукты. В итоге за январь—февраль индекс прибавил чуть менее 100 пунктов, или 4,6%, поднявшись до 2253 пунктов.

Уже в марте индекс вырос почти на 9%, до 2450 пунктов. В последующие пять месяцев он прибавлял в среднем по 5,7% и в начале осени достиг 3281 пункта. В результате уверенного роста индекс Московской биржи вырос с начала года на 52% и вернулся на уровни 21 февраля 2022 года. Даже с учетом последующей коррекции 8 декабря он составил 3080 пунктов, что на 43% выше значений конца 2022 года. Это лучший годовой прирост для рублевого индекса с 2009 года, тогда он поднялся более чем на 120%, до 1370 пунктов.

Основными покупателями российских акций в 2023 году стали частные инвесторы, которые в условиях ограничений по выводу капитала и низких ставок по вкладам активно выходили на фондовый рынок. Только за 11 месяцев на Московскую биржу пришло более 6 млн новых частных инвесторов, а общее их количество достигло 29,2 млн. По данным ЦБ, за три квартала объем активов на их счетах вырос в полтора раза, до 9,1 трлн руб.

Активным инвестициям частных инвесторов способствовало общее улучшение экономической ситуации в стране, на фоне чего многие крупные компании вернулись к практике выплаты дивидендов. Наиболее значимым для рынка стало решение Сбербанка направить по итогам 2022 года на выплату дивидендов 565 млрд руб., или 25 руб. на одну обыкновенную или привилегированную акцию. В целом с начала года российские эмитенты заплатили акционерам более 3 трлн руб.

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



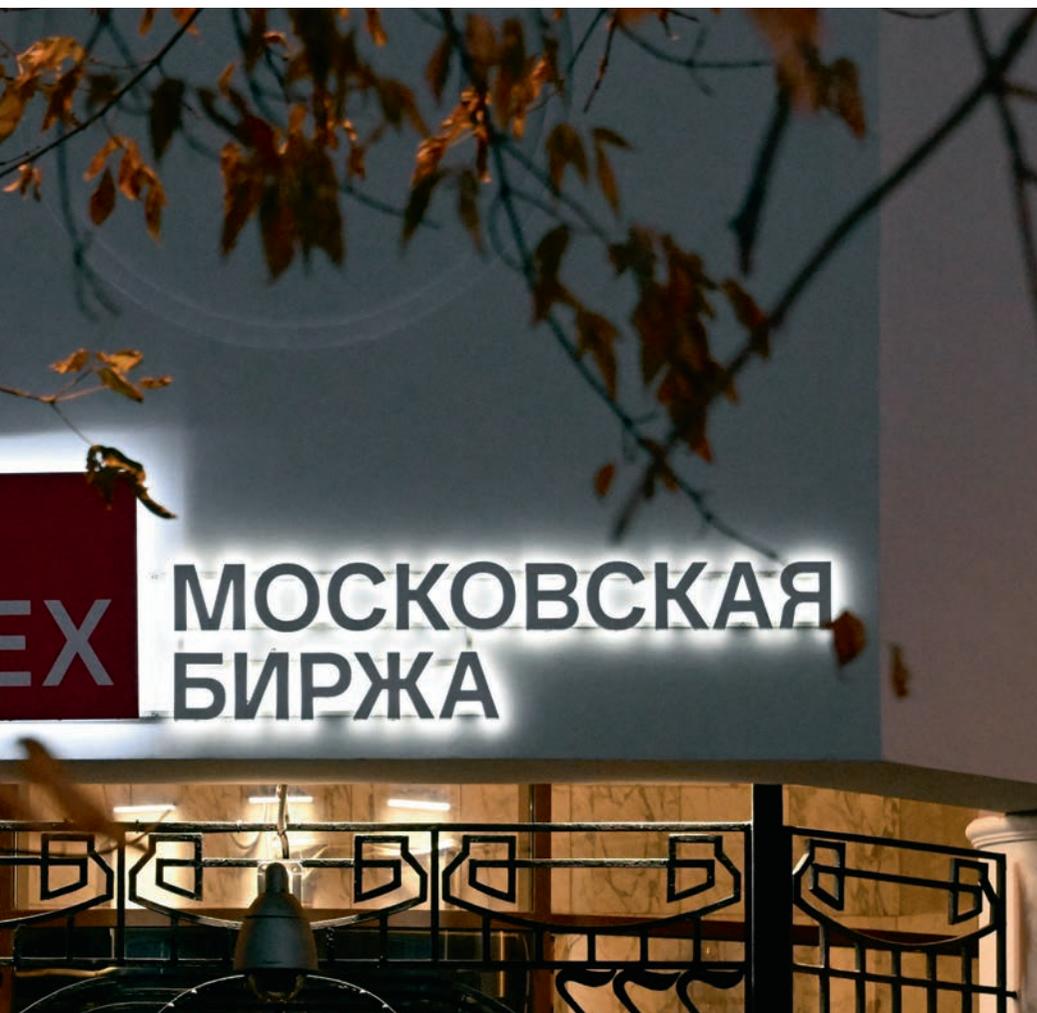
АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

Важным фактором роста стало восстановление цен на российскую нефть Urals. На фоне объявления Западом потолка цен котировки отечественной нефти падали в начале марта ниже \$50 за баррель и последующие три месяца держались ниже уровня в \$60 за баррель. Однако во втором полугодии на фоне восстановления спроса на нефть в мире и уменьшения его предложения со стороны России и Саудовской Аравии цены пошли вверх. В октябре за российскую Urals уже давали более \$80 за баррель, но к началу декабря цены вновь упали до \$65 за баррель. Впрочем, для рынка более важное значение имеет спред между нашей нефтью и североморской Brent, который сузился с начала года с \$32–35 до \$10. К тому же российские компании выигрывают от слабого рубля, курс которого просел к доллару США более чем на 20 руб. с начала года — до 90 руб./\$.

КАК МЕНЯЛСЯ ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (ПУНКТЫ)

Источник: Московская биржа.





САМОПОДДЕРЖИВАЮЩАЯ СИСТЕМА

ОЛЕГ НОВИКОВ,
директор по инвестициям
Astero Falcon

С начала 2023 года индекс Московской биржи показал рост на 55% и практически полностью отыграл потери с февраля 2022 года. С чем связан столь сильный рост и какие это несет риски.

Ключевым фактором роста российского фондового рынка стали внешние санкции. За два года по числу санкций Россия опередила даже Иран. Санкционный инструментариум во многом совпал: отключение банков от системы SWIFT, заморозка активов ЦБ, блокировка корсчетов, запрет на торговлю финансовыми инструментами на западных биржах. Так же как и в Иране, местный фондовый рынок показал стремительный рост. Западные рынки, традиционно привлекавшие часть российского инвестиционного капитала, оказались закрыты для местных игроков, и в условиях отсутствия альтернатив деньги российских инвесторов устремились на биржу. Особенно этот эффект проявляется на фоне ослабления валюты, так как акции традиционно считаются одним из наиболее эффективных

средств для сохранения покупательной способности капитала в условиях повышенной инфляции, показывая высокую реальную доходность в долгосрочной перспективе. Для сравнения: иранский фондовый рынок вырос в 24 раза с момента введения американских санкций в 2008 году, но при этом иранский риал обесценился в 12 раз. В отличие от Ирана, российский фондовый рынок более развит и инвесторам доступна более широкая палитра инструментов и классов активов, что снижает риски и волатильность рынка акций, так как позволяет делать более долгосрочные инвестиции с диверсификацией внутри отдельного портфеля по классам активов. Иранское правительство стало развивать рынок локальных облигаций только в 2016 году, уже после введения санкций. Российский рынок ОФЗ существует с 1995 года и на данный момент является стабильной устоявшейся системой с высокой ликвидностью, пользующейся высоким спросом как у частных, так и у институциональных участников рынка. Во второй половине 2023 года рост российских акций замедлился, по мере того как капитал перетекал в инструменты денежного рынка и облигации. Краткосрочно это давило на котировки акций, но долгосрочно это делает финансовую систему страны более сбалансированной и устойчивой. Важным отличием иранской биржи от российской была доля нерезидентов. По состоянию на июль 2021 года Мосбиржа оценивала долю free-float российских акций, принадлежащих иностранцам, более чем в 80%, при этом чаще всего это были нерезиденты из «недружествен-

ных» стран. Их уход с рынка оказался одной из причин обвала в прошлом году. На иранском рынке доля нерезидентов близка к нулю. То же относится и к китайскому рынку акций: хотя доля иностранцев неуклонно растет, по состоянию на 2021 год доля иностранцев в местных акциях класса А составляла меньше 5% от капитализации рынка. После событий прошлого года российский фондовый рынок стал похож на биржу Китая и с точки зрения фрагментации по признаку резидент/нерезидент. На китайском рынке существует два вида акций, А и В — первые котируются в юанях и предназначены только для внутренних инвесторов, в то время как бумаги класса В котируются в американских и гонконгских долларах с прицелом на иностранных покупателей. За рубежом, в частности в Гонконге, США и Лондоне, также можно купить отдельные виды китайских бумаг. Если торговля российскими расписками на западных площадках фактически прекратилась после 2022 года, то внутри страны рынок также, по сути, разделен на две условные части — «внутреннюю» и «зарубежную». Иностранцы больше не могут свободно торговать на Мосбирже, и ряд компаний воспользовались этим для проведения обратного выкупа акций с дисконтом к рынку. Подобно ситуации в Китае, интерес и доступ к российским акциям постепенно сужается до локальных инвесторов, что негативно сказывается на ликвидности и повышает волатильность торгов за счет снижения числа участников рынка. Еще одной особенностью, общей для фондовых рынков Китая и Рос-

сии, является высокий процент частных инвесторов. Начиная с 2022 года на рынке резко возросло количество и влияние непрофессиональных инвесторов. Массовый приход на биржу физических лиц во многом компенсировал уход нерезидентов, тем не менее эта тенденция принесла с собой и новые факторы риска. Частные инвесторы более склонны к принятию спонтанных решений на рынке под влиянием эмоций, что потенциально может привести к более высоким колебаниям цен индивидуальных акций и рынка в целом. У многих индивидуальных инвесторов отсутствует профильное экономическое или финансовое образование, позволяющее эффективнее подходить к составлению инвестиционного портфеля и управлению сопутствующими рисками. Существует известная рыночная поговорка, что на растущем рынке — все гении, однако в случае снижения индексов высокая доля физических лиц-непрофессионалов может оказать дополнительное негативное влияние на котировки. На данный момент привлечение иностранных инвестиций из «дружественных» юрисдикций — один из главных вызовов и возможностей для российского рынка. В условиях санкций Иран также делал ставку на развитие отношений с ключевыми торговыми союзниками для стабилизации экономики, импортозамещения и поисков путей обхода санкций, но это не помогло привлечь иностранных инвесторов на рынок. Расширение инвесторской базы за счет иностранных участников — одно из неперемных условий для дальнейшего развития российского фондового рынка. Ки-

роста индекса до 3600 пунктов в случае умеренной девальвации и охлаждения проинфляционных факторов. «Снижение инфляции и смягчение монетарной политики ЦБ, вероятные в следующем году, также поддержат рынок», — считает Андрей Алексеев. По его оценкам, российские акции принесут инвесторам помимо прироста еще 10% доходности в виде дивидендных выплат компаний.

Начальник отдела экспертов по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Альберт Короев не исключает роста индекса до 4300 пунктов на горизонте 12 месяцев. Факторами восстановления выступают не только ожидаемые дивиденды и переход Банка России к более мягкой денежно-кредитной политике в будущем году, но и редомициляция. «Переезд компаний с зарубежной регистрацией — такой же позитивный момент, как и выкуп акций у нерезидентов с дисконтом», — считает господин Короев ●

ПЯТИКОНЕЧНО ВСЕ СБУДЕТСЯ!

ПЯТЬ ГЕРОИЧЕСКИХ ЯВЛЕНИЙ, ПРОЦЕССОВ И СЛОВ 2023 ГОДА

Весь 2023 год в России отмечен лихорадочным поиском героев и героизма, поэтому невозможно не искать их и в среде, ассоциирующейся с образом жизни предпринимателей и людей, работающих в крупном бизнесе. Вместо героев уходящего года «Деньги» решили представить скетч героических процессов и явлений, которыми был наполнен бизнес-год. Не смотрите на них свысока: такие детали и составляют большую часть жизни даже самых замечательных людей.



Загадочнее иероглифа

ongqi, Omoda, Monjaro, BAIC, GAC, Voyah, JAC, FAW, Forthing Yacht, Changan, Exceed, Skywell, Tank. O! Последнее слово мы знаем, но как правильно читать остальное? 2022 год для российских частных потребителей, которые все последнее десятилетие только нагуливали аппетит в отношении западных автомобильных брендов, был годом выскребания ложкой по дну столичных автосалонов — не все еще было продано, и не на все проданное авторитейл установил цены, сверяясь с прайс-листом на звездолеты, а рынок подержанных западных иномарок еще ломился от предложения таких подержанных автомобилей, что и специалист не отличит от нового: хозяева их, как правило, продавали их по доверенности из Дубая или Белграда. 2023 год для тех, кто не изменил ни обществу потребления, ни родине, ни принципу «не старше трех лет», стал годом героического и мучительного освоения китайской грамоты. К китайскому языку все это имеет лишь косвенное отношение: хотя, казалось бы, китайские автопроизводители давно представлены на российском рынке, в России просто не предполагали, что в КНР торговая марка — это строго бессмысленный и часто просто антифонетический набор латинских букв, которые никто и никогда не видел раньше, из которых нельзя составить никакое слово и которые вообще нельзя запомнить. Как правильно прочесть Kaiyi? Вы уверены?

Можно и нужно говорить об этом возвышенно, во всем этом больше пафоса, чем может показаться. Для значительной части российского населения свободой (а свобода — понятие героической сферы, даже обыденные свободы без противопоставленной героизму подвига героики повседневности, выросшей в конце XX века, мало что стоят) является, как и во всем мире, именно свобода выбора модели потребления. Затронувшие автопром секторальные санкции G7, в результате которых китайские автопроизводители в 2024 году намерены поставить в Россию (очевидно, с намерением получить за поставленное адекватную цену) 1,2 млн автомобилей и занять 80% рынка, имеют и это измерение — улицы больших городов уже сейчас заполняются автомобилями, которые выбраны российскими потребителями буквально наугад. Если мы говорим, что автомобиль, жилая недвижимость и свобода перемещения — основания бытового восприятия частной собственности в российском обществе, то треть основания всяких свобод в 2023 году обозначена лейблом Made in China — празднующий в уходящем году 70-летие классик отечественной рок-поэзии с его цитатой «Наше счастье изготовлено в Гонконге и Польше» промахнулся лишь чуть-чуть. Где-то посередине — на автосборочном конвейере возрожденного АЗЛК, под щадящим псевдокитайским брендом «Москвич».

Можно и еще возвышеннее про пугающе чужой дизайн нового счастья, которое стоит примерно столько же, сколько автосчастье 2019 года, а то и больше. В Китае неизвестна ренессансная эстетика, лежащая в основании того, что мы видим и в BMW, и в Porsche, и даже в VW. Ренессанс объединил эстетику и этику, и это было ошибкой — в современном мире обычно отрицается право истины быть некрасивой, а красоты — ложью. Последним бастионом сопротивления



АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

логике Возрождения в Европе было барокко, старающееся доказать миру преемственность и текучесть всякой эстетики. Эстетическая мощь истины будет разрушена искусственным интеллектом — он, кажется, в принципе не в состоянии поддерживать эти европейские человеческие заблуждения. А то, что предлагает китайский автопром, эстетически эквивалентно работам графического движка E-Wallu к одной из крупных LLM-моделей. И все это — значимые, крупные изменения, не менее важные, чем динамика ВВП в IV квартале 2023 года.

И все это — не про китайские электромобили, которых в России пока немного. Но будут. Готовьтесь. Учитесь собирать буквы в слова грозные и бессмысленные. Не в следующем, но, скажем, в 2027 году вам этого электрокитайца еще в сервис тащить на тротуар.

Процент тревоги нашей

Всю вторую половину 2023 года людям, которые в России не только уже выпустились из старшей школы финансовой грамотности, но и поступили в бакалавриат индивидуально инвестирующего, было неудобно от чтения любой новости, в которой об-



ТЕКСТ **Дмитрий Бутрин**
ФОТО **Александр Миридонов**



суждалась ключевая ставка Банка России. С одной стороны, на обложке их аттестата зрелости крупными буквами вытеснено — «осмотрительность». И эта надпись красивым шрифтом Agilal убеждала: в паре «депозит/льготная ипотека» всегда надо выбирать первую переменную, особенно когда пахнет жареным. Оформлять льготную ипотеку вне зависимости от размеров личного состояния в России еще в 2021 году обучали детей нянечки в детсадах, так что с этим проблемы не было. Уже августовское повышение ставки ЦБ сделало выбор невыносимо сложным. Фактическая доходность ипотеки с поддержкой выросшей ключевой ставкой, по существу, увеличивается, а практически до конца 2023 года правительство, через субсидии строительному рынку во всех видах лишь увеличивающее доходность такой операции, закрывало глаза на муки выбора частного инвестора. И лишь Банк России своей непреклонностью в намерении вернуть к концу 2024 году инфляцию к «таргету» в 4% годовых (способность его это сделать интуитивно не оспаривалась частными инвесторами — только финансовыми аналитиками, да и теми обычно неискренно)

помогал: ставки по депозитам с ключевой ставкой только росли.

Весь 2023 год ученики этой школы вздыхали, вспоминая программу уже оконченного класса. 2022 год можно было героически сохранять себя — на площадке Санкт-Петербургской биржи — в рядах международных инвесторов, с показным равнодушием читать не Telegram-каналы русских экономистов, а WSJ — как-никак, мы инвестируем в Tesla и Apple, а не в эти ваши скучные водоканалы и не в банальные ОФЗ. Программа 2023 года была сложнее. Но истину не закроешь: корысть победила все мечты при под-

держке Еврокомиссии, ЦБ и Минфина, и депозит в рублях стал спасением. Все как в учебнике, никаких фантазий.

Не удастся отделаться от чувства школьницы-отличницы, которая в окно тайком подсматривает за гоняющимися за кошками во дворе криптохулиганами. Ах, неужели все эти биткойны, эфиры и смарт-контракты действительно так ужасны и неприличны, как об этом говорит Эльвира Сахипзадовна? Правда нельзя?

Ищу человека

Наблюдая за страданиями физических лиц, в 2023 году не стоило забывать о том, что всегда найдутся люди героической профессии, которым существенно, значимо труднее. Что такое муки потребительского выбора в сравнении с терзаниями людей из HR-департамента, которым еще в начале 2023 года спустили сверху задание по поиску персонала под постоянно расширяющиеся мощности? 2022 год был еще ничего, хотя усилия кадровых департаментов, работающих буквально в режиме военного времени (мобилизация была грозным и не совсем нематериальным призраком), и тогда заслуживали хотя бы и неважных и второстепенных, но медалей. К тому же вспугнутые военной операцией программисты, в отличие от лиц свободных во многих смыслах профессий, как выяснилось еще год назад, в поведении своем не так силь-

фронт, это Малая земля в воспоминаниях Леонида Ильича Брежнева на охоте в Завидово. Диоген искал человека в этом году на суше и в воде, в городах и селах, стиснув зубы и в истерике, в ритме сальсы и вприсядку. Татуировка на запястье «Вынь да положь» в HR-отделах делалась всем немногочисленным новичкам, поскольку найти и нанять их в HR-отдел тоже было тем еще подвигом.

Кто искал четыре бригады сварщиков на железнодорожный объект в Красноярске в августе 2023 года, тот уже не пойдет на боевик в ближайший кинотеатр, не соблазнится американскими горками в луна-парке и не удивится жестокости карибских пиратов, чья команда собрана по портовым кабакам от французского Бреста до японского порта Нагасаки. Имена выживших и не уволившихся будут выбиты на гранитной доске в приемной генерального директора — если, конечно, удастся найти гравера по граниту, у них, знаете ли, тоже теперь работы больше, чем можно вытерпеть.

Четырнадцатирукие боги

Все познается в сравнении. На доску в приемной, если она будет, лишь рассеянно взглянет сотрудник корпоративного казначейства, финансист в голубой рубашке и хорошем костюме, увидит там лишь «2023», тень прошлого промелькнет в его модно выбритой голове — и он вновь погрузится в свои воспоминания о том грозном и героическом прошлом. Душой он будет в Индии.

Индийская рупия — героическая для всей экономики РФ часть реальности в уходящем году. Ее свойства знакомы приблизительно, она одновременно и проста, и сложна, и дьявольски многоаспектна, и здесь не поможет ни «Махабхарата», ни «Бхагавадгита», ни скучные повести Рабиндраната Тагора, ни непротивление злу насилием по заветам Махатмы Ганди. После отказа ЕС покупать российский газ нефть, из которой готовы массово производить нефтепродукты (для экспорта в Европу, не подумайте плохого) в первую очередь в Индии, стала для платежного баланса страны одной надеждой и опорой, как некогда русский язык в учебнике «Родная речь» за второй класс: не будь в Индии множества нефтеперерабатывающих заводов — как не впасть в отчаяние при виде всего, что совершается дома? Но летом 2023 года впадать в отчаяние все же приходилось: индийская рупия — неконвертируемая валюта.

Объемы денежных средств в индийских рупиях, застрявших в индийской юрисдикции после поставок туда за

Для тех, кто не изменил ни обществу потребления, ни родине, ни принципу «не старше трех лет», 2023 стал годом героического и мучительного освоения китайской грамоты

но отличаются от стаи галок — будучи вспугнутыми, они летят недалеко, на соседнее дерево, но, когда испуг пройдет, без особого галдения, поодиночке, возвращаются поближе к кормовой базе. Плюс ChatGPT, чьи последние версии изрядно сократили спрос на вечно простуженных дефицитных копирайтеров в пижамах, плюс освоенный теперь даже педикюршами и сантехниками дистант (DIY — а мы проконтролируем по Zoom!).

Но 2023 год достоин для HR-специалистов орденов, а не медалей: безработица в 3%, а для столицы, считай, минус 3% — это даже не

эти рупии нефти и нефтепродуктов, — гостайна, предмет загадочный и точно не известный никому. И важный: именно неконвертируемостью рупии объясняли обвал российского рубля летом 2023 года, эта связь то опровергалась, то подтверждалась, то споры о ней пытался гасить глава Минфина, то возобновлял глава «Роснефти». К ноябрю 2023 года в Telegram-каналах появились мудрецы (особо прославился некий «математик из Лондона»), которые демонстрировали нарисованные на ресторанных салфетках тайные алхимические схемы превращения индийской рупии — через трансмутацию ее европейскими, а то и китайскими и даже австралийскими йогами в индийский чай в британской сияющей упаковке — во что-то, что можно считать деньгами в российской юрисдикции. Если не долларами, то хотя бы армянскими драмами! Схема отчетливо напоминала байки позднесоветских трейдеров в 1990 году о строительстве металлургического завода в индийском штате Гуджарат и на вид выглядела как сценарий советского фильма «Мимино», переведенный на язык маратхи и адаптированный под нужды Болливуда. Конечно, проблема частных расчетов по внешнеторговым контрактам в условиях санкций со стороны почти всех банков мира и оверкомплаенса со стороны тех немногих кредитных организаций, которые еще готовы были работать с русскими клиентами, не была решена в 2023 году. Йоги могут многое, но не стоит ждать от них спешки.

В следующем году платежная эзотерика останется важнейшей специализацией для российского финансиста. Желаете поворота на Восток, рассуждаешь о многополярном мире и о Глобальном Юге — учи языки. Кто не хочет сегодня учить хинди — тот завтра будет учить ненецкий в филиале в Салехарде. Ненецкий — язык самодийской ветви уральской семьи, строй агглютинативный с флективными чертами, порядок слов в предложении SOV, семь падежей, развитый вокализм, послелого, провербы и многое другое, чего нет в английском. Два основных диалекта, вам нужен будет тундровый. Платят хорошо, но холодно. Иногда очень холодно. Совсем не так, как в Мумбае.

Арабский гамбит

Раз уж мы заговорили о сокровенных уголках глобуса, то вернемся к личному. Пока в Россию и из России летают самолеты западного производства (судя по всему, импортзамещенных SSJ) в 2024 году не будет летать много, как их не летало много в 2023 году),

остальной мир продолжает манить и требовать нашего присутствия. Основной вопрос 2023 года в этом плане — «А через что летели?» — и ответ на него начинается с героического слова «транзит».

Воспоминания об аэропортах нового «дружественного» мира, через который мы летели контрабандой в старый привычный, но «недружественный», — нематериальное наследие 2023 года. Можно через Баку, но если фамилия не армянская. Можно через Стамбул, но не с израильским паспортом. Можно через Ташкент, но очень

Очереди к стойке регистрации на рейсы Москва—Дубай из московских аэропортов были в 2023 году самыми длинными, люди в них — самыми одушевленными, выражения лиц, летящих в сторону Залива, разительно отличались от лиц всех летящих в ереванский Звартноц, а дальше не скажем куда, какое ваше дело? К концу года не выдержал и полетел в ОАЭ даже президент России. Но предусмотрительно залетел и в Эр-Рияд, благо это недалеко. Как знать, может, Саудовская Аравия — это даже и лучше, просто люди не догадываются, где им лучше?

Переход в следующий класс системы финансового образования неизбежен — вероятно, следующий год вообще будет годом искушения IPO российских эмитентов

долго. Можно через Белград, но часто отменяют рейсы. Можно через Ереван, но там такие лоукостеры, что проще через Белград. Через Минск нельзя, пробовали пробраться в Хельсинки на маршрутке — приняли за сирийского беженца, кто-то ходил пешком в Таллин — смотрят с подозрением, а кто-то ездил в Ригу — теперь отъездился. Говорят, что есть Алматы, кто-то даже летел через Тегеран, ходят слухи о Катаре и даже о Кувейте — но это ж с ума сойти. Остается Дубай. Если ты летишь через Дубай и у тебя красный паспорт с двуглавым орлом — на пересадке непонятно, зачем куда-то лететь дальше. ОАЭ для многих граждан РФ, занятых в сфере предпринимательства и бизнеса, в 2023 году выглядели ровно так, как в их понимании и должна выглядеть прекрасная Россия будущего. Море? Теплое круглый год. Начальство? Где-то очень в верхах, нам так высоко в небоскреб не надо. Работа? На любой вкус, если есть английский, а так — Сити как Сити, только выше и больше. Жарко? Выходить из офиса необязательно. Драйв? Вы тако-го еще не видели. Запреты? Для экспатов — минимум, если не шуметь. И современное метро, и рестораны, и инвесторы, и вечеринки, и закаты, и русские на каждом шагу, и никто не спрашивает, не русский ли ты, и вообще — ничего никому не надо объяснять, все электронное и доброжелательное, если есть деньги. Если нет — зарабатывай.

Год — это в деньгах совсем немного

Нет ничего прочного в меняющемся в переходе к многополярности мире: в 2024 году все будет то же, но совсем по-другому. Например, там, где потребители осваивали в 2023 году марки китайских автомобилей, в 2024 году будет не личное потребление, а средства производства. Российская промышленность диковинно сильно увеличила ВВП в этом году — и это под невероятным санкционным давлением, — и последствия этого бурного роста и импортозамещения придется разгребать начиная с 2024 года и далее еще долго. Например, западные производственные линии в героическом процессе импортозамещения в этом году активно заменялись линиями и оборудованием российского производства. И мы при этом понимаем, что не в ВВП счастье: российское оборудование, например, славно своей непредсказуемой физической амортизацией и отсутствием отработанных схем ремонта и сервиса. В 2023 году станок был как новенький. В 2024 году он перестанет быть новеньким. Готовьтесь — выучить китайскую «народную речь», путунхуа, возможно, проще.

Многое меняется и с частными сбережениями. Например, после героической кампании по рекламе первичного размещения акций Совкомбанка в конце 2023 года началось не менее героическое IPO Мосгорломбарда. Переход в следующий класс си-

стемы финансового образования неизбежен — вероятно, следующий год вообще будет годом искушения IPO российских эмитентов. Да, вы в этом ничего не понимаете. Придется понимать, иначе в 2025 году вас может съест зависть к соседу по офису, который напряг интеллект и понял. А может, в 2025 году будете этого соседа утешать: не в деньгах счастье, было бы здоровье, а антидепрессанты и правда помогают, если нет денег на психотерапевта.

От финансовой филологии в 2024 году все больше и больше будут переходить к краеведению. Офис в Нью-Дели — это фантазии, богатство России, конечно, будет прирастать Сибирью и даже прирастает сейчас — но сначала стоит освоить то, что и так ежегодно усиливается, развивается, тучнеет и хорошеет. Офис придется открывать в Сочи, Ростове, Краснодаре — поближе к трудовым ресурсам, к портам, к логистике, к Северному Кавказу, к смещающемуся на юг центру деловой активности. Люди там тоже говорят на совсем другом языке — вроде бы и русский, а непонятно, что имеется в виду. Придется понимать, узнавать, расспрашивать, летать в командировки. Многие присмотрели себе там квартирки, и это не столько инвестиция, сколько присяга предположительному будущему — движение в сторону всего теплого неостановимо.

Кстати, индийская рупия вас перестанет беспокоить, зато с большой вероятностью начнет интересовать эмиратский дирхам. ОАЭ — это не только огромные торговые центры, но и юрисдикция, десятилетиями осваивавшая осторожное и ответственное обращение с частными капиталами и финансовыми трансфертами бедаг, которых не пускают в финансовый мир Запада напрямую. Финтех победит, и на знаменах его в 2024 году наверняка появятся мудрые изречения из Корана — помимо прочего, это еще и высококлассная поэзия на арабском языке.

Наконец, Китай не будет вечно закрытой территорией, подозрительно относящейся к любому человеку, не готовому предъявить полицейскому китайский паспорт по первому требованию. Где была очередь на рейс Москва—Дубай, в 2024 году вырастет вторая очередь — на рейс Москва—Шанхай. И кто сейчас скажет, какая из двух очередей будет длиннее и в какой из них будете стоять вы? В конце концов, пять часов, семь часов, девять часов в самолете — велика ли разница, если все равно не выспишься? 2024 год — это, видимо, вообще не про комфорт ●

ОПЕК+ СОКРАТИТ НЕФТЕДОБЫЧУ

30 ноября по итогам встречи ОПЕК+ альянс стран-экспортеров договорился о добровольном сокращении добычи нефти на 2,2 млн баррелей в сутки (б/с) в начале 2024 года. Ранее вице-премьер Александр Новак заявил, что Россия увеличит сокращение экспорта нефти до 500 тыс. б/с (300 тыс. б/с нефти и 200 тыс. б/с нефтепродуктов) до конца первого квартала 2024 года.

Смысл этих отношений везде состоял в том, что патрон (сверхдержава) брала на себя обязательства поддерживать на плаву тот или иной режим, взамен обретая гласное или негласное право определять внешнюю и оборонную политику опекаемой страны и вопросы ее безопасности.

В прежнем мире классической холодной войны монархии Персидского залива безоговорочно находились в зоне ответственности США и про них говорили: «Плохие правители, но хорошие союзники». Они не имели стратегий развития, строили свое благополучие на том, что подарила природа, — энергоресурсах, коррупция зашкаливала, а политическая система держалась на круговой поруке и кланово-династийном каркасе.

Однако еще задолго до СВО в политике заливных монархий обозначился шоковый переворот. На смену старой политической элите — коррумпированной, неэффективной, но лояльной США и Западу — пришли лидеры новой генерации.

Перефразируя прежнюю формулу, про них теперь можно сказать: «Хорошие правители, но плохие союзники».

Первопроходцем нового курса стал наследный саудовский принц Мухаммед бен Сальман с его повернутой в будущее стратегией развития «Видение 2030». Так прежняя модель отношений дала трещину, а затем стала рассыпаться.

Окончательно же она развалилась на излете 2023 года, когда Владимир Путин посетил Абу-Даби и Эр-Рияд. Переговоры показали, что в холодной войне 2.0 США вынуждены все больше полагаться на свои силы и западных союзников, теряя Восток, или, как сейчас принято говорить, Глобальный Юг.

Что же касается России, то она в этих новых реалиях неизбежно оказывается во власти персидского прилива.

Отлив явно не намечается.

Все только начинается ●



ПРЕСС-СЛУЖБА ПРЕЗИДЕНТА РФ

ПЕРСИДСКИЙ ПРИЛИВ

ГЛАВНЫЕ ИТОГИ ПОЕЗДКИ ВЛАДИМИРА ПУТИНА В ОАЭ И САУДОВСКУЮ АРАВИЮ

ТЕКСТ **Сергей Строкань**
ФОТО **пресс-служба президента РФ**

Блиц-визиты президента России Владимира Путина в Объединенные Арабские Эмираты и Саудовскую Аравию — двухходовка в Абу-Даби и Эр-Рияде, за которой последовали переговоры в Москве с лидером еще одного ведущего государства Ближнего Востока, президентом Ирана Эбрахимом Раиси, заставили многих рассматривать эти три события как одно целое.



В самом деле, учитывая, что две монархии Персидского залива и омываемый с юга Персидским и Оманским заливами Иран принадлежат к одному региону, возникает соблазн объединить эти сюжеты в дипломатический триптих.

Однако общение Владимира Путина с президентом ОАЭ Мухаммедом бен Зайдом Аль Нахайном в Абу-Даби и управляющим Саудовским королевством наследным принцем Мухаммедом бен Сальманом, которое плавно перетекло в российско-иранские переговоры в Москве, — это все же две разные истории в силу многих причин. Поэтому для Москвы более уместно рассматривать первую — арабскую — часть этой большой персидской истории отдельно от второй — иранской.

Итак, в чем же состоит главная цена вопроса для всех сторон, если говорить о визитах российского президента в ОАЭ и Саудовскую Аравию? Можно ли утверждать, что все свелось исключительно к экономике, которая, безусловно, доминировала?

Центр тяжести в ходе переговоров в Абу-Даби и Эр-Рияде был предсказуемо смещен в торгово-экономическое сотрудничество, обсуждение инвестиций, энергетики, взаимодействия по регулированию ситуации на мировом нефтяном рынке. Тем не менее к этому все не свелось.

Общение Владимира Путина с лидерами ОАЭ и Саудовской Аравии, которое после начала военной операции на Украине неожиданно обрело новое ускорение, служит иллюстрацией того, чем классическая холодная война эпохи противостояния США и СССР отличается от сегодняшней холодной войны 2.0.

Отличия, на самом деле, просто разительные.

Прежняя картина двухполюсного мира была гораздо более понятной и укладывающейся в идеологические клише. Государства разных регионов находились в орбите влияния либо Вашингтона, либо Москвы, удовлетворяясь патрон-клиентскими отношениями.

ТОРГОВАЯ ДИНАМИКА

На встрече с президентом Ирана Эбрахимом Раиси в Москве российский президент заявил, что товарооборот двух стран достиг почти \$5 млрд, а за прошлый год он вырос на 20%. Накануне визита российского президента в Эр-Рияд вице-премьер Александр Новак сообщил, что торговля России и Саудовской Аравии только в сфере сельского хозяйства в этом году достигнет \$1,4 млрд. На встрече с президентом ОАЭ Владимир Путин отметил, что Эмираты — главный торговый партнер России в арабском мире, в 2022 году товарооборот вырос на 67%, до \$9 млрд.

ДИНАМИКА ЦЕН НЕФТИ BRENT И URALS (\$/БАРРЕЛЬ)

Источники: Investing.com, Profinance.ru.



ДИНАМИКА СРЕДНЕМЕСЯЧНОЙ ЗАРПЛАТЫ РОССИЯН



*Реальная заработная плата отражает годовую динамику за вычетом инфляции.

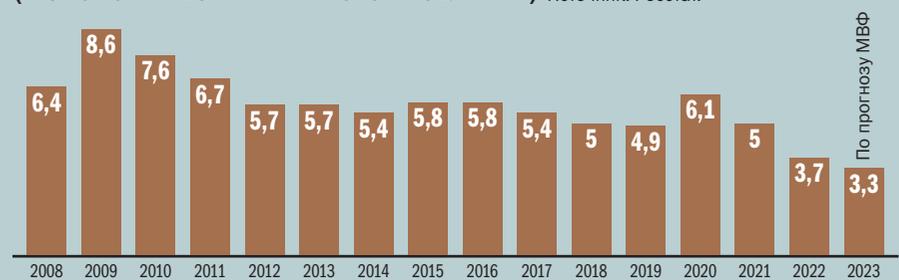
**С 2015 года с учетом Республики Крым и г. Севастополя.

***Реальная зарплата без учета статистической информации по Донецкой народной республике, Луганской народной республике, Запорожской и Херсонской областям.

****Данные за сентябрь по номинальной зарплате по отчету Росстата, по реальной — со слов президента России на форуме «Россия зовет».

ДИНАМИКА УРОВНЯ ОБЩЕЙ БЕЗРАБОТИЦЫ В РОССИИ

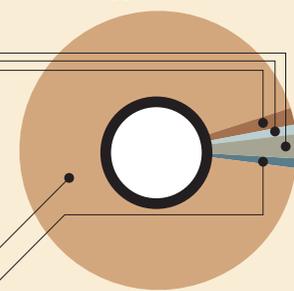
(% ЭКОНОМИЧЕСКИ АКТИВНОГО НАСЕЛЕНИЯ) Источник: Росстат.



ПРОВОДЯТСЯ ЛИ В ВАШЕЙ КОМПАНИИ СОКРАЩЕНИЯ СОТРУДНИКОВ?

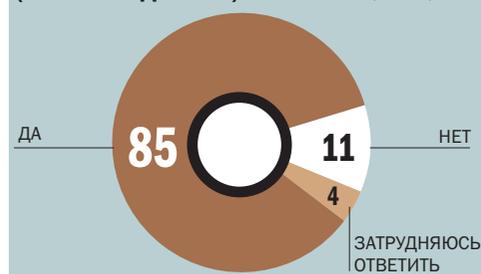
(% ОПРОШЕННЫХ) Источник: опрос SuperJob.

ДА, МАССОВЫЕ СОКРАЩЕНИЯ	0
ДА, НЕБОЛЬШИЕ СОКРАЩЕНИЯ В ЦЕЛЯХ ОПТИМИЗАЦИИ ЧИСЛЕННОСТИ	3
НЕ ПРОВОДЯТСЯ, НО ПЛАНИРУЮТСЯ МАССОВЫЕ СОКРАЩЕНИЯ	1
НЕТ	2
НЕ ПРОВОДЯТСЯ, НО ПЛАНИРУЮТСЯ НЕБОЛЬШИЕ СОКРАЩЕНИЯ	93
ЗАТРУДНЯЮСЬ ОТВЕТИТЬ	1



ОЩУЩАЕТСЯ ЛИ В ВАШЕЙ КОМПАНИИ КАДРОВЫЙ ГОЛОД (ДЕФИЦИТ КАДРОВ)?

(% РЕСПОНДЕНТОВ) Источник: опрос SuperJob.



КАК СТАРЕЮТ ПРОФЕССИОНАЛЫ

Источник: SuperJob.

Профессия	2022	2023
НАЛАДЧИК ОБОРУДОВАНИЯ	43	46
МЕХАНИК	44	46
ЭЛЕКТРИК/ЭЛЕКТРОМОНТЕР	42	45
ЭЛЕКТРОГАЗОСВАРЩИК	40	44
ВОДИТЕЛЬ ГРУЗОВОГО АВТОМОБИЛЯ	42	44
ЭЛЕКТРОМОНТАЖНИК	41	43
ВОДИТЕЛЬ-КУРЬЕР	37	40
АРМАТУРЩИК	36	38
КУРЬЕР ПЕШИЙ/НА САМОКАТЕ/ВЕЛОСИПЕДЕ	34	37
КОМПЛЕКТОВЩИК	31	37
ГРУЗЧИК	32	35
СБОРЩИК ЗАКАЗОВ	29	32

БЕЗРАБОТИЦА НИЖЕ НЕКУДА

КАК КАДРОВЫЙ ГОЛОД ПОДСТЕГИВАЕТ РОСТ ЗАРПЛАТ

Реальная зарплата в этом году выросла на 7%, заявил Владимир Путин, открывая 7 декабря форум ВТБ «Россия зовет!». Месяцем ранее Эльвира Набиуллина сообщила в Госдуме, что безработица в России опустилась до 3%, а в некоторых регионах — и того ниже. «Деньги» попросили экспертов пояснить связь между ростом зарплат и падением безработицы.



Выступая 9 октября в Госдуме, на упреки депутатов, что, мол, высокая ставка ЦБ тормозит кредитование, следовательно — развитие экономики, глава ЦБ парировала: «Основная проблема — не нехватка денег, а нехватка рабочей силы. И мы это видим, кстати, по опросам предприятий. Кто главный может про это сказать? Сами предприятия. И предприятия в первую очередь говорят не о недостатке кредита, не о недостатке спроса, а о недостатке рабочей силы», — подчеркнула глава ЦБ, уточнив, что такие выводы ЦБ делает, опросив 13 тыс. компаний. Эльвира Набиуллина упомянула, что общая безработица к осени достигла 3% (исторического минимума для России за все время наблюдений Росстата). МВФ прогнозирует 3,3% по итогам года.

Неестественная занятость

Предоставленные «Деньгам» результаты свежего опроса SuperJob звучат в унисон опросу ЦБ. 95% работодателей признались SuperJob, что не проводят и не планируют сокращений в ближайшее время. Лишь 3% собираются сократить некоторых сотрудников. При этом 85% признались, что их компании испытывают кадровый голод. Руководитель исследовательского центра SuperJob Наталья Голованова среди отраслей с наиболее высоким спросом на персонал выделяет промышленность, строительство и транспортно-логистическую сферу. «Производ-

ственная отрасль демонстрирует и самый большой темп прироста количества вакансий: их число за год увеличилось в 2,2 раза», — уточняет она, опираясь на базу данных компании. Вакансий служб доставки, по ее словам, стало больше в два раза. Спрос на персонал в гостинично-ресторанном бизнесе вырос на 36%. К слову, согласно заявлениям «Яндекс Такси», отрасли не хватает около 80 тыс. водителей. Компания обещала только в декабре потратить более 4 млрд руб. на привлечение новых водителей, а для удержания старых — отказаться от части своей комиссии в пользу зарплат таксистов.

Директор Центра трудовых исследований Высшей школы экономики Владимир Гимпельсон полагает, что фактический уровень безработицы сегодня ниже естественной нормы (англ. Natural rate of unemployment, уровень безработицы при полной занятости, когда число ищущих работу равно числу свободных рабочих мест). Ранее эксперты рынка труда называли естественной нормой уровень в 4–5%. По мнению господина Гимпельсона, причин столь низкой безработицы несколько и они наложились друг на друга: «Во-первых,

РОСТ ЧИСЛА ВАКАНСИЙ ПО ОТРАСЛЯМ

СФЕРА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ (В ПОРЯДКЕ УБЫВАНИЯ КОЛИЧЕСТВА ВАКАНСИЙ В БАЗЕ)	НАИБОЛЕЕ ВОСТРЕБОВАННЫЕ СПЕЦИАЛЬНОСТИ	ПРИРОСТ ВАКАНСИЙ ЗА ГОД (%)
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ, ПРОИЗВОДСТВО	КВАЛИФИЦИРОВАННЫЕ РАБОЧИЕ, ИТР, МАСТЕРА ЦЕХОВ И УЧАСТКОВ РАБОТ	122
СТРОИТЕЛЬСТВО, ПРОЕКТИРОВАНИЕ, НЕДВИЖИМОСТЬ	КВАЛИФИЦИРОВАННЫЕ РАБОЧИЕ, ИТР, ПРОИЗВОДИТЕЛИ РАБОТ	31
ТРАНСПОРТ, ЛОГИСТИКА, СКЛАД, ВЭД	ВОДИТЕЛИ ГРУЗОВЫХ АВТОМОБИЛЕЙ, МАШИНИСТЫ СПЕЦТЕХНИКИ, СКЛАДСКИЕ РАБОЧИЕ	35
РИТЕЙЛ	ПРОДАВЦЫ-КОНСУЛЬТАНТЫ, КАССИРЫ, АДМИНИСТРАТОРЫ МАГАЗИНОВ	24
УСЛУГИ, РЕМОНТ, СЕРВИСНОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ	РАБОЧИЕ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ И РЕМОНТУ ПРОМЫШЛЕННОГО И ТОРГОВОГО ОБОРУДОВАНИЯ, РАБОЧИЕ АВТОСЕРВИСОВ	14
СЛУЖБЫ ДОСТАВКИ	КУРЬЕРЫ, ВОДИТЕЛИ-КУРЬЕРЫ, СБОРЩИКИ ЗАКАЗОВ	107
МЕДИЦИНА, ФАРМАЦЕВТИКА	СРЕДНИЙ И МЛАДШИЙ МЕДИЦИНСКИЙ ПЕРСОНАЛ, ВРАЧИ-СПЕЦИАЛИСТЫ, ФАРМАЦЕВТЫ/ПРОВИЗОРЫ	5
ТУРИЗМ, ГОСТИНИЦЫ, ОБЩЕСТВЕННОЕ ПИТАНИЕ	ПОВАРА, КУХОННЫЕ РАБОТНИКИ, ОБСЛУЖИВАЮЩИЙ ПЕРСОНАЛ ГОСТИНИЦ	36
IT, ИНТЕРНЕТ, СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ	ПРОГРАММИСТЫ, PRODUCT-МЕНЕДЖЕРЫ, СИСТЕМНЫЕ АДМИНИСТРАТОРЫ	10
ЗАКУПКИ, СНАБЖЕНИЕ	МЕНЕДЖЕРЫ ПО ЗАКУПКАМ: ПРОДУКТОВ ПИТАНИЯ, КОСМЕТИКИ, БЫТОВОЙ ХИМИИ, ТОВАРОВ НАРОДНОГО ПОТРЕБЛЕНИЯ	27

Источник: SuperJob.

сама институциональная модель рынка труда, сложившаяся в России, автоматически гасит безработицу. Во-вторых, ситуация с предложением труда, связанная с демографией. Рабочая сила не растет, страна стареет, а численность молодых когорт в занятости сокращается. Это создает ограничения со стороны предложения. В-третьих, изменения на стороне спроса. Вливание огромных денег в определенные сектора экономики, связанные с обороной и импортозамещением, подстегивает спрос на труд. Значит, безработица может как-то сжиматься и дальше».

Замкнутый круг

Рост реальной заработной платы в 7%, упомянутый президентом, означает, что темпы роста номинальной заработной платы на 7% превышают рост инфляции. Для сравнения, в прошлом году темпы роста средней заработной платы с инфляцией практически сравнялись. Если в 2022

году средняя номинальная зарплата по стране составляла 65338 руб., то в сентябре 2023 года — уже 70922 руб. По данным SuperJob, в Москве зарплата слесаря-сантехника в вакансиях за год выросла на 17%, в среднем до 70 тыс. руб. (максимальная — 160 тыс. руб.), водителя большегрузного транспорта — на 20%, до 100 тыс. руб. (максимальная — 270 тыс. руб.), программиста Python — на 8%, до 270 тыс. руб. (максимальная — 550 тыс. руб.), а ди-

ректора по информационной безопасности — на 5%, до 400 тыс. руб. (максимальная — 800 тыс. руб.).

В Росстате подсчитали, что рост заработной платы и соцвыплат позволил в третьем квартале сократить численность россиян, проживающих за чертой бедности (с доходом ниже 14,26 тыс. руб.), до 14,8 млн человек (10,2% населения), тогда как в первом квартале их было 19,6 млн (13,5%). Но у роста заработной платы есть другая сторона.

В SuperJob считают, что высокий рост зарплат связан с дисбалансом на рынке труда: удерживая работников, в 2023 году вознаграждения сотрудникам повысили восемь из десяти работодателей. Владимир Гимпельсон предупреждает, что рост зарплат перекладывается в цены. «Это источник инфляции», — уверен он. Поскольку безработных нет, компании на открытые вакансии нанимают работников, переманивая их друг у друга. Это, по его словам, генерирует цепочки вакансий, создавая проблемы для всех и запуская гонку зарплат. «Те, которых удастся переманить, тоже пришли не навсегда и часто готовы двигаться дальше за выгодными предложениями. Получается, что не вакансии ведут к росту зарплат, а рост зарплат создает дефицит и множит вакансии», — делает вывод господин Гимпельсон. — Это такой двусторонний эндогенный процесс. Из него сложно выйти, и он бьет по финансовой устойчивости компаний» ●

НАСКОЛЬКО СЕРЬЕЗНО
РЫНОК ТРУДА
ОГРАНИЧИВАЕТ
РОСТ ЭКОНОМИКИ

ИГОРЬ ПОЛЯКОВ,
ведущий эксперт направления
анализа и прогнозирования
макроэкономических
процессов ЦМАКП

Произшедшие за десять лет сдвиги изменили российский рынок труда. Относительно высокий уровень безработицы 2010-х годов (5–6%), создавший массу проблем в развитии экономических секторов и в повышении уровня благосостояния населения, опустился практически до предельно низких значений — 2,9–3,6% в январе–октябре 2023 года.

Сложившаяся в экономике ситуация приобретает двойственный характер. Низкая безработица, высокая занятость и подскочившая при росте экономической динамики потребность в работниках создали дефицит кадров, переходящий в кадровый голод. Работодатели,

желая быстро закрыть вакансии и приступить к развитию бизнеса, втягиваются в зарплатную гонку, обостряют конкуренцию за квалифицированного работника, ограничивая при этом свои инвестиционные ресурсы.

Ускоренный рост оплаты труда создал условия для стимулирования сберегательных и потребительских настроений, привел к быстрому восстановлению потребительского спроса и стандартов потребления, укрепил финансовые рынки в части розничных составляющих. Именно фактор роста оплаты труда во втором-третьем кварталах текущего года внес решающий вклад в увеличение реальных денежных доходов граждан.

Влияние на сжатие в 2022–2023 годах предложения трудовых ресурсов оказали последствия демографического кризиса 1990–2010-х годов. Численность всего населения в трудоспособном возрасте в 2023 году оценивается в 84,1 млн человек против 87,9 млн человек в 2010 году (в пределах до вхождения в состав РФ новых регионов в 2022 году), что дает сокращение на 4,3%. При этом в самом продуктивном возрасте — 15–49 лет — эффект «пропажи» трудовых ресурсов еще значительнее. Снижение в таких возрастных когортах с 2011 по 2021 год составило 5,9%. Влияние демографических процессов будет очень сильным много лет, вхождение в трудовой возраст у ближайших молодых когорт россиян не за-

кроет проблем. Можно ослабить негатив от ограниченной численности возрастных когорт в среднесрочном периоде путем рационального стимулирования рождаемости, продления продуктивного периода людям предпенсионного и пенсионного возраста и грамотного регулирования потоков мигрантов из ближних стран.

Другая сторона вопроса — использование имеющихся трудовых ресурсов и состояние экономики. В предшествующее десятилетие при среднегодовой динамике ВВП в 2010–2019 годах в 1,7% и средних темпах роста числа занятых в 0,1% естественный уровень безработицы можно было оценивать в 4–4,5%. В конце 2022-го — 2023 году экономика стала постепенно расти, а процессы на рынке труда заметно ускорились, что отражается в изменениях структуры занятости. Численность занятых к осени 2023 года выросла с 72 млн человек до 74,2 млн человек. За последние полтора года усилился спрос на персонал в таких секторах, как обрабатывающая промышленность, оптовая и розничная торговля, транспортные услуги. Неудовлетворенный спрос на работников охватил при быстром развитии секторов еще и персональные услуги, рестораны и кафе, гостиничный бизнес. Это логично приводит к оценке уровня безработицы на конец года в 3–3,1%. Прогнозная

оценка на 2024 год — 3,2–3,5%, в перспективе трех лет — 3,7–4%. Достижение предельно низкого уровня незанятости и высокого, практически предельного, уровня занятости не привело к устойчивому равновесию на рынке труда. Новые процессы — скачок численности самозанятых, широкое распространение практики удаленной работы и релокация части высококвалифицированных кадров — снизили потенциал «резерва» для основных отраслей, голодающих из-за дефицита рабочих рук. В конце года только в Москве было 1,5 млн самозанятых, а всего в стране их уже 9 млн. Переобучение и географическое перемещение людей для удовлетворения структурного кадрового голода проблематичны, поскольку требования к условиям обеспечения уровня жизни и рабочей среде трудно реализуемы, а без них люди крайне неохотно перемещаются в другие регионы и не готовы к смене профессии.

Особое значение приобрела проблема взаимодействия системы образования и выпуска высококвалифицированных кадров, так как образование перестраивалось медленнее, чем развивались потребности экономики в специалистах. Решение задачи обеспечения спроса на персонал только в данном аспекте не решит, конечно, балансировку на рынке труда, но актуализированные потребности могут быть удовлетворены в приоритетном порядке. Как подход к решению проблемы,

на уровне Совета безопасности России обсуждался дефицит научных, инженерных и рабочих кадров, ограничивающий развитие суверенного технологического сектора. Приняты дополнительные меры, направленные на совершенствование системы подготовки кадров, а структурные разрывы между потребностями и ресурсами предложено оперативно мониторить, что позволит прогнозировать рынки труда по специальностям, обеспечивающим технологический суверенитет. Сложившийся баланс на рынке труда создал немалые сложности с решениями менеджмента по динамике оплаты труда. Компании и государство вынуждены стимулировать привлекательными ставками по оплате труда, премиями и дополнительным вознаграждением как вновь принятых работников, так и имеющийся персонал. При этом возникает дополнительное поле конкуренции между рыночными и нерыночными предприятиями в борьбе за кадры. Последние статистические данные приводят к выводам о начале коррекции в динамике реальной заработной платы. По оценкам ЦМАКП, в сентябре темп прироста реальной заработной платы к августу стал отрицательным по тренду (–0,4% против +0,5% в августе и –0,6% в июле). По итогам года оценка составляет 6–6,1%, хотя уже в следующем, 2024 году выходим почти на стабилизацию динамики показателя. ЦМАКП прогнозирует рост в 1,3–1,7%.

«ЧЕРНЫЕ ЛЕБЕДИ»–2024

ЧТО НОВЫЙ ГОД НАМ ПРИНЕСЕТ

В ноябре 2023 года «Деньги» провели традиционный опрос аналитиков, экономистов и управляющих о ключевых рисках для российской экономики и финансовой системы в будущем году. Основные опасения респондентов связаны с вооруженными конфликтами. Еще эксперты говорят о рисках климатических катастроф и последствий развития искусственного интеллекта.



Вооруженные конфликты

Ключевой риск для мировой и российской экономики, как и годом ранее, эксперты видят в обострении текущих и появлении новых вооруженных конфликтов. Впрочем, об этом говорит не только опрос «Денег», но и анализ Bank of America (BoFA) мнения глобальных портфельных менеджеров. В ноябре большая часть респондентов BoFA назвала данный риск ключевым на горизонте ближайшего года. Ольга Беленькая, руководитель отдела макроэкономического анализа ФГ «Финам», напоминает, что конфликты могут приводить к временным нарушениям систем поставок (энергоресурсов, продовольствия) и к ценовым шокам, которые, в свою очередь, усложняют для центробанков контроль рисков рецессии, инфляции и финансовой стабильности.

Для мировой экономики большие риски несет возможное включение отдельных стран Персидского залива в текущий конфликт Израиля и Газы. По мнению начальника отдела аналитических исследований Института комплексных стратегических исследований Сергея Заверского, в новом году будут важны позиции Ирана и Египта, контролирующих ключевые для мировой торговли Ормузский пролив и Суэцкий канал.

Учитывая важность Ближнего Востока в поставках энергоносителей на мировой рынок, серьезная эскалация грозит росту цен. По оценке эксперта компании Augora Blockchain Capital Олега Абелева, нефть может подорожать и до \$200 за баррель, что подтолкнет к рецессии экономику многих стран. «Для России рост цен на нефть может оказать поддержку, но многое будет зависеть от логистических возможностей», — размышляет Сергей Заверский. Высокие цены на нефть, как считает директор аналитического департамента ИК «РЕГИОН» Валерий Вайсберг, компенсируют для России подорожание импорта из-за разрывов цепочек поставок, потому рост курса рубля не будет значительным. От ЦБ он ждет ставки на уровне 16–17% годовых более продолжительное время, чем предполагает базовый сценарий.

Пугает экспертов и возможность конфликта между Китаем и Тайванем. По мнению Никиты Кулагина, начальника управления макроэкономического анализа Совкомбанка, обострение там возможно на горизонте трех-четырех лет. Если США продолжат накачку Тайваня оружием и усиление своего военного контингента на военных базах вокруг Тайваня, риски конфликта возрастут, так как у Китая не останется действенных невоенных инструментов защиты своих интересов в регионе. «В случае конфликта произойдет обвал мировых рынков, потому что на острове производится 60% микропроцессоров в мире. Чем дольше мировая экономика будет существовать без поставок чипов, тем сильнее с каждым днем будет падать спрос на нефть, что негативно скажется на России», — полагает господин Кулагин.

Выборы

Большое значение для мировой и российской экономики будут иметь в наступающем году политические выборы. По словам Ольги Беленькой, на будущий год намечено более 70 выборов в 40 странах мира. Наибольший интерес могут представлять выборы в России, США и на Тайване. Первыми, уже в январе 2024 года, пройдут выборы в Тайване. 13 января одновременно будет выбираться парламент страны и президент. По мнению госпожи Беленькой, выборы могут сдвинуть баланс сил между основными партиями острова — правящей Демократической прогрессивной партии (ДПП) и коалицией оппозиционных партий (Гоминьдан и Тайваньская народная партия), выступающей за смягчение позиций по отношению к КНР. «Это важно прежде всего в контексте надежд Китая на мирное воссоединение

с Тайванем или возможного обострения противостояния, при котором Китай может попробовать решить ситуацию с помощью силового захвата власти на Тайване или военной блокады», — комментирует эксперт.

Выборы президента России, которые состоятся в марте, по мнению экспертов, не несут какой-то неопределенности, поскольку, наиболее вероятный претендент на победу — действующий президент. Неопределенность связана с возможными изменениями в составе нового правительства, которое президент сформирует после выборов.

Большое значение для мировой экономики и финансов будут иметь выборы президента США. Ключевые кандидаты — действующий президент Джо Байден и его предшественник Дональд Трамп. По мнению аналитика ИК «ВЕЛЕС Капитал» Елены Кожуховой, в ходе президентской гонки основные кандидаты, вероятно, будут придерживаться наименее рискованной экономической и геополитической риторики.

Как считает Олег Абелев, кто бы ни стал хозяином Белого дома, санкционная риторика в отношении России вряд ли изменится. «Даже если президентом станет Трамп, с трудом верится, что все санкции будут отменены», — скептичен эксперт. После рухнувших надежд на улучшение российско-американских отношений с победой Трампа в 2016 году Ольга Беленькая считает, что теперь иллюзий в отношении нового президента США быть не должно, кто бы им ни стал. Но победа Трампа, на ее взгляд, предпочтительнее, поскольку может означать большую сосредоточенность Америки на своих внутренних проблемах, как это было в прошлый раз. Как отмечает Валерий Вайсберг, в таком случае усилится фрагментация мировой экономики, что станет дополнительным проинфляционным фактором, в ответ на который, вероятно, глобальная монетарная политика ужесточится еще сильнее. «Для России этот сценарий уже не столь опасен: дополнительная жесткость денежно-кредитной политики может не потребоваться. Рост цен на сырьевые товары маловероятен из-за риска замедления экономики Китая и Европы», — считает господин Вайсберг. В связи с этим он не исключает курс доллара в новом году в диапазоне 95–100 руб./\$.

Госдолг США

Собеседники «Денег» с опаской смотрят на рост государственного долга США, который прибавил с начала года 8%, до \$33,9 трлн. Это почти вдвое выше значений пятилетней давности. По мнению Ольги Белень-



ТЕКСТ Татьяна Палаева
ФОТО Getty Images

«ЧЕРНЫЕ ЛЕБЕДИ»—2023. ИТОГИ КАКИЕ ПРЕДСКАЗАНИЯ СБЫЛИСЬ, КАКИЕ — НЕТ

Год назад аналитики и управляющие, опрошенные «Деньгами», ключевыми глобальными рисками 2023 года называли военные конфликты в мире. Опасения оправдались, но частично.

Эскалации ситуации на Украине с критическим втягиванием НАТО в конфликт не произошло, да и ситуация вокруг Тайваня, способная потрясти экономику Китая, особо не изменилась. Ключевой точкой напряжения стал Ближний Восток, где атака «Хамаса» на Израиль переросла в затяжной конфликт. Это вызвало бурный интерес к «защитному» золоту, цена на которое после полугодового перерыва взлетела выше \$2 тыс. за тройскую унцию. На рисках эскалации за три недели с начала конфликта Brent подорожала почти на 12%, до \$94 за баррель. Поскольку в войну не втянулись другие страны региона, нефть подешевела ниже \$90.

Частично сбылись опасения относительно последствий жесткой денежно-кредитной политики центробанков, в первую очередь ФРС США, которая весь год продолжала повышать ставку и довела ее до 5,5% — максимума за более чем 20 лет. Началось все в марте, когда о банкротстве объявили три американских банка — Silicon Valley Bank (SVB), Silvergate и Signature Bank — с суммарными активами выше \$300 млрд. Банкротство SVB стало крупнейшим со времен кризиса 2008 года. Под удар следом попали и европейские банки. В результате пострадал и затем был продан UBS второй по величине швейцарский банк Credit Suisse. Наученные опытом 2008 года, американские и европейские финансовые компании быстро взяли ситуацию под контроль и купировали кризис. Правда, основная его причина, высокие ставки, сохранилась — их рост продолжился и в США, и в Европе.

Частично сбылись предсказания о расширении антироссийских санкций, но с учетом уже введенных и переориентации российской экономики на иные рынки санкции серьезного ущерба не принесли. Неожиданностью для рынка стало включение СПБ-Биржи в санкционный список, что перекрыло торговлю иностранными ценными бумагами в России. На начало декабря, по оценке самой биржи, заблокированными оказались бумаги на \$3,37 млрд и денежные средства на \$140 млн.

Как и предполагали участники рынка, все прилетевшие риски не оказали сильного влияния на российский рынок, который из-за изоляции стал более независим от внешних факторов. Существенную роль сыграла блокировка иностранной валюты и ограничения на вывод капитала. В отсутствие альтернатив россияне все активнее инвестируют внутри страны. В итоге с начала года индекс Московской биржи вырос почти в полтора раза, превысив 3 тыс. пунктов.

GETTY IMAGES

кой, «ахиллесовой пятой» американской экономики станет как плохо контролируемый рост госдолга, так и периодически повторяющиеся проблемы согласования бюджета в Конгрессе.

В августе 2023 года рейтинговое агентство Fitch уже понизило кредитный рейтинг США с AAA до AA+. Это уже второе рейтинговое агентство, уронившее рейтинг, в 2011 году S&P понизило его до AA+ на фоне кризиса с потолком госдолга. Из большой тройки только Moody's продолжает удерживать уровень США как AAA, но

и оно в ноябре изменило прогноз по кредитному рейтингу со стабильного на негативный.

Директор по инвестициям Astero Falcon Олег Новиков обращает внимание, что в следующем году США предстоит рефинансировать \$8 трлн, или около 25% от всего долга. Это будет нетривиальной задачей с учетом роста дефицита бюджета. «Повышать налоги в год выборов ни один из кандидатов не будет, да и одного только роста налогов будет недостаточно для покрытия бюджетной дыры в \$2 трлн», — считает Олег Новиков.

Найти интересантов на такой объем рефинансирования будет сложно с учетом того, что уход из UST наблюдается не только со стороны «недружественных» стран вроде Китая или РФ, но и «дружественных». Даже лояльная Япония, крупнейший держатель американских гособлигаций, методично снижает позицию в американских treasuries. Такие риски ведут в том числе к росту стоимости кредитно-дефолтных свопов на США (страховка от дефолта по американскому госдолгу). Все это грозит утратой США статуса эталонного эмитента, а UST — ста-

туса безрискового актива. Все это, по мнению Олега Новикова, имеет шансы сломать все шаблоны поведения на финансовых рынках. «Бегство из treasuries приведет к ослаблению курса доллара, росту инфляции, росту доходностей казначейских облигаций (и как следствие, доходностей всего спектра облигаций), а также сильному снижению фондового рынка», — предупреждает господин Новиков.

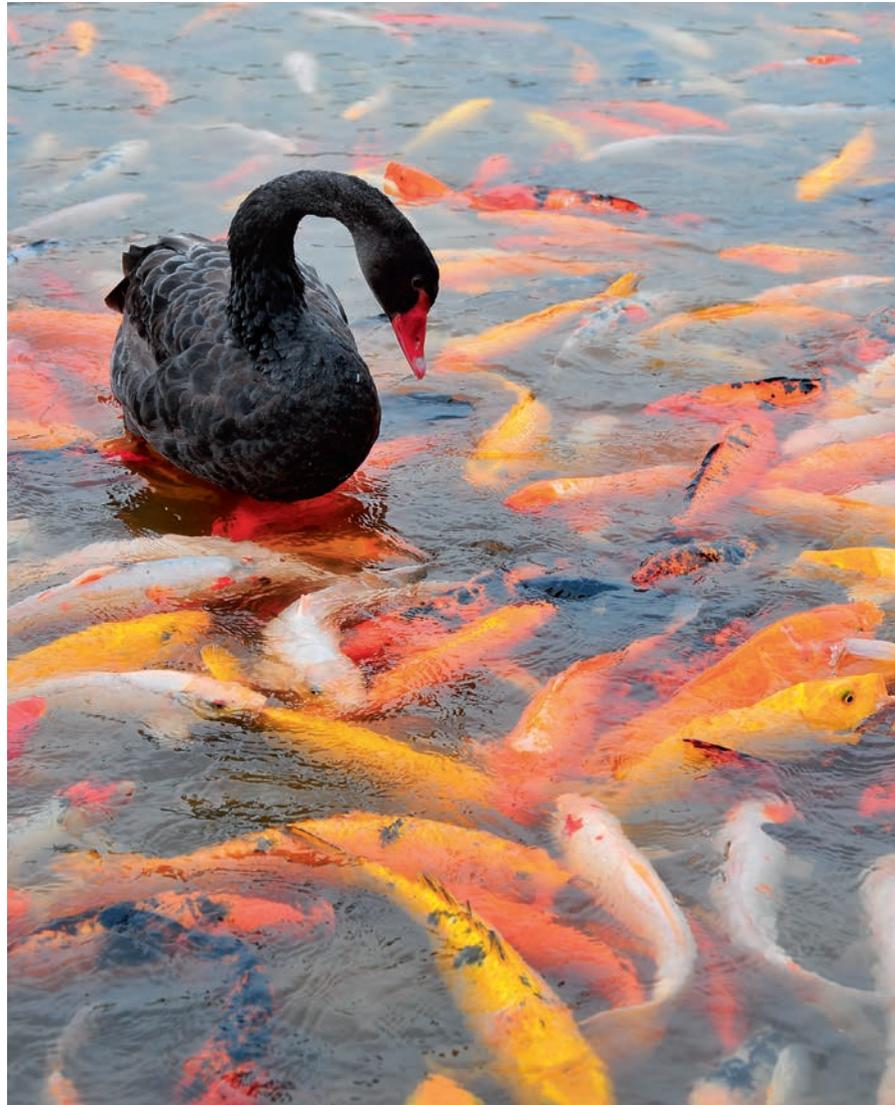
По мнению исполнительного директора Института экономики роста имени Столыпина Антона Свириденко, США могут попытаться экстраординарно решить ситуацию со своим госдолгом через реструктуризацию или даже выпуск платиновой монеты. Как следствие, возможна девальвация доллара в странах — держателях облигаций, рост свободных денежных средств в США. «Крупнейшие держатели попытаются сбросить доллар обратно на родину, что приведет к обрушению социальной и пенсионной системы в США и так далее», — предполагает господин Свириденко.

Распад Европы

Заметные проблемы для мировой экономики и для России может создать непростая геополитическая ситуация в Европе. По мнению главного макроэкономиста УК «Ингосстрах-Инвестиции» Антона Прокудина, новая рецессия несет вполне реальный риск развала Евросоюза — выхода из него Италии и соседних стран. «Странам с большим долгом и дефицитным бюджетом проще решить долговые проблемы печатанием денег, чем убивать экономику много лет, как сделала Греция, так и не решив проблемы с размером долга», — полагает господин Прокудин.

Никита Кулагин обращает внимание, что страны существуют в виде союза чуть более 20 лет, в то время как сотни лет до этого в регионе постоянно происходили конфликты. «В случае возникновения триггера возможен выход отдельных стран из союза, в рисковом сценарии — полный его распад», — говорит он.

Даже если этот риск не реализуется, в регионе по-прежнему ухудшается миграционная ситуация, которая может негативно сказаться на экономике, поскольку будут расти риски большей радикализации и разделения общества по этническому и религиозному признаку. «Коренное население будет дрейфовать в сторону более радикальных партий, в то время как мигранты, прежде всего из стран Северной Африки и Ближнего Востока, могут попытаться сформировать собственные политические организации с перспективой участия в выборах», — предупреждает Валерий Вайсберг. В этих условиях политические процессы начнут



превалировать над экономическими, реформы могут сильно затормозиться, остановится экономический рост.

Спад в европейской экономике в случае распада союза или разделения общества приведет к снижению спроса на нефть и падению цен. С другой стороны, по мнению Никиты Кулагина, в этом случае может произойти ослабление санкционных ограничений отдельными странами в отношении России.

Искусственный интеллект

Отдельно эксперты отмечают опасность, исходящую от искусственного интеллекта (ИИ). Эти технологии все более активно проникают в повседневную жизнь граждан, и, по мнению опрошенных «Деньгами» аналитиков, несут не только пользу, но и угрозу человечеству. По мнению Елены Кожуховой, если ИИ будет заменять работников все большего числа профессий, измениться может не только рынок труда, но и структура глобальной экономики. Люди будут вынуждены быстро менять квалификацию или «выпадать» с рынка труда. «Правительствам при этом придется решать новые социальные задачи, связанные с ростом безработицы», — отмечает госпожа Кожухова.

Такой процесс, по мнению экспертов, сложно назвать «черным лебедем» — это вполне вероятные сопутствующие проблемы технологического прогресса. Риск же могут представлять кибератаки, осуществленные с помощью искусственного интеллекта, которые, как отмечает Сергей Заверский, могут иметь все более широкое распространение, переходя, например, с IT-компаний на финансовые сервисы, промышленные и логистические компании, инфраструктурные объекты, государственные учреждения и т.д.

По мнению финансиста Александра Лосева, недавний скандал с увольнением и последующим возвращением Сэма Альтмана в OpenAI и участие Microsoft в этих перипетиях свидетельствует о том, что разработчики искусственного интеллекта подходят к стадии, когда системы ИИ начинают получать новые возможности приращения, а государственные органы будут не в состоянии контролировать их развитие. Кроме того, существуют угрозы появления у искусственного интеллекта свойств, не заложенных разработчиками. «Учитывая глобальный масштаб использования ИИ, а также геополитическую и геоэкономическую конкуренцию крупных

держав, можно предположить, что ИИ будет использован в поисках уязвимостей критической инфраструктуры, в создании вирусов и способов, позволяющих атаковать инфраструктуру», — полагает господин Лосев.

При этом наиболее опасны целенаправленные атаки заинтересованных групп, что способно повлечь ответные реакции по всему миру. Возможный ущерб для мировой экономики от кибератак, по оценке Александра Лосева, может составлять \$1–3 трлн. «Ключевой вопрос в том, насколько мощной может стать какая-нибудь из кибератак в будущем — будет ли она в состоянии заблокировать работу правительства той или иной страны или его части, деятельность значимого сектора экономики, подорвать процесс выборов и так далее», — отмечает Сергей Заверский.

Климат

Опрос «Денег» выявил высокие опасения климатических катастроф. Речь идет о довольно традиционных проявлениях в виде участвовавших наводнений, ураганов, лесных пожаров, землетрясений и извержений вулканов. Но есть и специфические. Например, в 2023 году из-за сильной засухи произошло обмеление Панамского канала, что сделало его непригодным для судоходства для ряда типов судов. Через канал проходило 3% мировой торговли, напоминает Сергей Заверский.

Наиболее опасными экспертам видятся извержения вулканов и землетрясения. По данным научного издания IFL Science, в 2023 году 46 вулканов находились в статусе «продолжающегося извержения». Риск извержений в том, что за ними может последовать и серия разрушительных землетрясений из-за роста магматической активности, вроде того землетрясения, что произошло в 2023 году в Турции. «Активность вулканов и сейсмическая активность земной коры может затронуть густонаселенные места планеты и затормозить транспортную логистику и авиасообщение. Если циклическая тенденция 2023 года продолжится в наступающем 2024-м, то ущерб для мировой экономики может составить сотни миллиардов долларов», — предупреждает Александр Лосев.

Одна из проблем таких рисков — это сложность их прогнозирования. Это означает повышение важности диверсификации торговых маршрутов. «Принципиально важно иметь несколько альтернативных логистических каналов, что позволит обеспечить объемы и ритмичность поставок не только в случае каких-то геополитических факторов, но и в случае неожиданных погодных или климатических явлений», — считает Сергей Заверский ●

«Странам с большим долгом и дефицитным бюджетом проще решить долговые проблемы печатанием денег, чем убивать экономику, как сделала Греция, не решив проблемы с размером долга»

ОРНИТОЛОГИЯ ОТ ГРИМНИРА* ДО ТАЛЕБА

КАК НАХОДИТЬ «ЧЕРНЫХ ЛЕБЕДЕЙ» И ДРУГИХ «ФАНТАСТИЧЕСКИХ ТВАРЕЙ»

«Черный лебедь» — метафора невозможного, известная в философии с античных времен и сохранявшая актуальность до конца XVII века, когда цивилизованное человечество еще ничего не знало о фауне Австралии и считалось, что все лебеди белые. В экономике и финансах «черный лебедь» — концепция, которую предложил в своей книге американский ученый ливанского происхождения Нассим Талеб. Согласно концепции «черных лебедей», в мире иногда происходят случайные, неожиданные или трудно прогнозируемые события, которые влекут существенные и зачастую крайне негативные последствия для всей мировой экономики. В качестве примеров «черных лебедей» обычно приводят выстрел в Сараево и Первую мировую войну, распад СССР, атаку 11 сентября 2001 года, кризис 2007–2008 годов и пандемию COVID-19.

*«Вдруг белая простыня приподнялась,
и из-под нее вышла... черная курица!»*

А. Погорельский «Черная курица,
или Подземные жители», 1829



Мировая экономика — невероятно сложная и комплексная система экономических субъектов, объектов, отраслей, их взаимоотношений и связей, правил, принципов, противоречий и разногласий, движения денег, знаний, информации и ресурсов, социальных, техногенных, политических и цивилизационных процессов. Существуют и постоянно множатся факторы, влияющие на мировую экономику, международную торговлю, финансы и логистику. Постоянно появляются новые возможности и уязвимости. Но по мере роста сложности и взаимосвязанности вес каждого фактора меняется, что затрудняет прогнозирование.

Трудно — не значит невозможно

При прогнозировании тенденций и рисков важно уметь выявить закономерности и взаимосвязи, помнить, что далеко не все подчиняется стандартным паттернам и моделям, что существуют эмпирические законы Мёрфи и пара десятков экономических парадоксов, эффекты и «проклятия», геополитика и базальная безответственность, человеческая глупость и жадность. Поскольку взаимосвязи существенно нелинейны, необходимо думать не только о связанности или ковариации параметров и их динамике, но и об их первой и второй производных.

Важно не забывать, что единственные законы на планете, которые невозможно обойти, — законы физики. А самый фатальный закон физики — это Второе начало термодинамики, определяющее понятие энтропии. Канадско-американский ученый и популяризатор науки Стивен Пинкер в своей книге «Просвещение продолжается» отмечает, что «Второй закон определяет конечную цель жизни, разума и человеческого стремления: привести в действие энергию и информацию, чтобы сдерживать волну энтропии и создать убежища благодатного порядка; недооценка присущей тенденции к беспорядку и неспособность ценить драгоценные ниши порядка, которые мы создаем, являются основным источником человеческой глупости» и что «бедность также не нуждается в объяснении; в мире, управляемом энтро-



пией и эволюцией, бедность является исходным состоянием человечества».

От энтропии никуда не деться, и хаос может проявиться во всем. Важно постоянно прикладывать усилия для противостояния этому хаосу. А если усилий недостаточно, то к законам термодинамики мгновенно добавятся законы Мёрфи: «Предоставленные сами себе события имеют тенденцию развиваться от плохого к худшему» и «Из всех возможных неприятностей произойдет именно та, ущерб от которой больше». Не предприняли политики или корпорации что-то в сфере безопасности, и вот уже черные перья на воде.

Рисков и угроз у мировой экономики предостаточно. Большинство из них на поверхности, это и риск мировой рецессии, и риск разрушения единой глобальной экономики, и переход на friend-shoring (направление экономической деятельности в страны, которые разделяют ценности и принципы развитого мира. — «Деньги»), никуда не девшийся гигантский мировой долг и долговая спираль из-за растущих процентных платежей, энергетические и продовольственные проблемы и вооруженные конфликты. География очевидных рисков просматривается в ежедневных публикациях СМИ. Эти риски обсуждают, они на виду, к ним можно подготовиться, и это не «черные лебеди».

А вот в поиске «черных лебедей» нам помогут черные вороны скандинавской мифологии. Это два ворона бога Одина — Хугин и Муинн. Их имена в переводе с древнеисландского означают «думающий» (Huginn) и «помнящий» (Muninn). Чтобы обнаружить невидные, неожиданные и скрытые пока угрозы, необходимо думать и помнить о закономерностях. Но сначала необходимо осмыслить, что такое экономика.



ТЕКСТ Александр Лосев,
финансист
ФОТО Sophia Groves/
Getty Images

Что такое экономика

Корейский экономист и профессор Кембриджского университета Ха Джун Чхан предложил самый краткий учебник экономики, в котором всего пять высказываний: «95% экономики — это здравый смысл», «Экономика — не наука», «Экономика — это политика», «Не верьте экономисту, одно дело, когда не предвидят финансовый кризис; другое — когда после кризиса ничего не меняют», «Экономика слишком важна, чтобы оставлять ее на усмотрение экспертов».

Итак, 95% экономики — это здравый смысл. Если что-то противоречит здравому экономическому смыслу, то это уже политика. Объявление глобальной пандемии COVID-19 в ситуации, когда нигде не были пройдены эпидемиологические пороги, это политика. Мировой энергокризис 2021–2022 годов — это тоже политика, политика «зеленая» плюс санкционная. Вооруженные конфликты, становящиеся для тех, кто эти конфликты разжигал, частью конкурентной борьбы с врагами, — тоже политика, только политика сохранения или обретения гегемонии, как и фатальная «Ловушка Фукидида». Ипотечный кризис в США, запустивший глобальный кризис 2008 года, — это безответственная финансовая и социальная политика при неадекватном регулировании.

«Cui bono? Cui prodest?» (Кому выгодно? Кто от этого выигрывает?), спрашивали древнеримские юристы и политические деятели. Если на рынках обнаруживается аномалия или пузырь, если в геоэкономических процессах начинаются малозаметные отклонения, если глобальная экономическая асимметрия, связанная с доминированием конкретной валюты, информационных или правовых стандартов, становится оружием в руках правообладателей, то это должно стать предметом тщательного осмысления. Постарайтесь поискать тех, кому это выгодно, тот или иной геоэкономический тренд, идущий вразрез со здравым смыслом или под руку со злым умыслом, и вы увидите тень будущего «черного лебедя».

5% экономики — это природные факторы, находящиеся вне контроля человека, но иногда поддающиеся смягчению последствий. Засухи, наводнения, землетрясения, ураганы, астероиды, особо опасные природно-очаговые инфекции, такие как чума, или высоко заразные вирусные инфекции, как черная оспа. Эти явления уничтожали государства и народы, но возвеличивали сильных духом и приводили к фундаментальным цивилизационным изменениям.

«Весь этот горький катаклизм...»

Если 5% экономики — это природные факторы и даже катаклизмы, то с них и можно начать поиск редких явлений, способных стать «черными лебедями». К Эль-Ниньо и ураганам все привыкли, а вот извержения вулканов и сейсмическая активность земной коры может возрасти неожиданно и затронуть густонаселенные места планеты и затормозить транспортную логистику и авиасообщение.

И начать стоит с того факта, что во второй половине 2023 года резко начала расти вулканическая активность. По данным научного издания IFL Science, в 2023 году 46 вулканов находятся в статусе «продолжающегося извержения». Вулкан Попокатепель в Мексике, Этна на Сицилии, наша Ключевская Сопка на Камчатке, вулкан Фаградальсфьядль в Исландии... Ученые установили закономерности роста или уменьшения вулканической активности с циклами, порождаемыми гравитационными взаимодействиями Земли с объектами Солнечной системы. За извержениями вулканов, если цикл будет нарастать, может последовать и серия разрушительных землетрясений из-за роста магматической активности, вроде того землетрясения, что произошло в фев-

рале 2023 года в Турции. Если опасная магматическая активность 2023 года продолжится в наступающем 2024 году и будет возрастать, то ущерб мировой экономике может составить сотни миллиардов долларов. Итак, один «черный лебедь» почти попался.

Hola amigos! Que tal?

Латинская Америка — огромный и важный регион планеты, о котором мы мало слышим в новостях. Пока мало. Но в мире продолжается «энергопереход», для которого требуется литий, медь, кобальт, цинк и другие цветные металлы, а также редкоземельные металлы. Эти цветные металлы, которые становятся «новой нефтью» для индустрии электромобилей и ВИЭ, добываются странами Латинской Америки и поставляются на мировой рынок. Установление контроля за этой «новой нефтью» со стороны транснациональных корпораций и западного капитала, а также за финансовыми потоками от продажи металлов может сделать регион Латинской Америки зоной напряженности и конфликтов. Да и «старой доброй» нефти там тоже достаточно. Венесуэла по-прежнему кость в горле американских нефтяных гигантов. И в Мексике есть нефть, и в Колумбии, и в Эквадоре.

Никуда не делись старые риски и угрозы, такие как миграция беднейших групп населения в США, наркокартели, производство и поставки наркотиков, экономические дисбалансы и бедность, компрадорская модель капитализма. Для контроля за рынком добычи и экспорта металлов внешними игроками и раньше использовались все эти «язвы» и уязвимости латиноамериканских стран, но сейчас на кону будущее «энергоперехода» и всей мировой экономики.

Итак, при анализе перспектив «энергоперехода» у нас появляется силуэт еще одного «черного лебедя». Дестабилизация нескольких экономик Латинской Америки ради будущего контроля за добычей металлов и экспортными потоками (методика описана в книге Джона Перкинса «Исповедь экономического убийцы») повлечет уже в ближайшем будущем проблемы на рынке цветных металлов, необходимых для новой энергетики, усилит миграционные потоки в Мезоамерике, может вызвать новые войны наркокартелей с правительствами и новые санкции США в отношении ряда латиноамериканских стран. Добавим к этому экономические эксперименты таких стран, как Аргентина, и проблему долгов. Все это в сумме созда-



SOPHIA GROVES / GETTY IMAGES



ет условия для кризиса, способного перекинуться за пределы региона.

«Черный лебедь» технологических инноваций

Вокруг технологий искусственного интеллекта сейчас строится много планов, и на развитие больших лингвистических моделей, компьютерного зрения и глубокого обучения выделяются колоссальные суммы. Но результаты неоднозначны. Цифровые технологии — это деньги и власть, цифровая диктатура, разрушение когнитивных способностей людей, социальная уязвимость и уязвимость физической инфраструктуры, пишет в своем докладе «Цифровые угрозы демократии» Center for a New American Security (CNAS), работающий в интересах Конгресса США.

Генеративный искусственный интеллект может принести триллионы долларов в мировую экономику, а может лишить работы сотни миллионов человек и создать новые риски. «Поразительные темпы технологического прогресса последних десятилетий не смогли поднять темпы роста в странах с развитой экономикой, таких как США... и неспособность цифровых технологий вызвать позитивный эффект в цепочке „технология—

затраты—цена“ привела к тому, что эффект от их роста оказался недостаточным», — указывается в материалах Всемирного экономического форума (ВЭФ). «Генеративный ИИ полон убедительных перспектив, но имеет ли он такое же „общее“ применение в экономике, как и интернет?» — задаются вопросом в Давосе.

В материалах ВЭФ также указывается, что генеративный ИИ создает еще больше угроз кибербезопасности на глобальном уровне. Передовые вредоносные программы и методы обхода систем безопасности, фишинг, deepfake, социальная инженерия, обратный инжиниринг и обход инструментов САРТСНА, поддельные профили доверенных лиц, которые могут использоваться для сбора разведывательной информации, распространения дезинформации или проведения целенаправленных атак и создавать угрозу для отдельных лиц и организаций, — вот лишь некоторые из угроз, создаваемых генеративным ИИ.

А еще системы искусственного интеллекта часто демонстрируют удивительное эмерджентное поведение и способность бесконтрольно эволюционировать, то есть в таких системах вероятно проявление новых свойств,

компаниями какой страны являются мировыми лидерами по производству плоскопанельных жидкокристаллических (TFT-LCD) дисплеев, используемых при изготовлении мобильных телефонов, компьютерной техники и электронных приставок? А еще всего три компании производят почти 90% компонентов машинной памяти для мирового рынка компьютеров.

А еще на севере этой страны проходит 38-я параллель и «военная демаркационная линия», разделившая некогда единое государство на северную и южную части. А у северных есть ядерное оружие, боеспособная армия, мощная идеология и сильный лидер. И что будет с мировой компьютерной индустрией и производством смартфонов и телевизоров, если какая-то внешняя или внутренняя сила вновь разожжет конфликт, остановленный соглашением о перемирии 27 июля 1953 года в местечке Пханмунджом?

Глобальные долги, всемирное неравенство и зависимость

Растущие долги при постоянном увеличении стоимости обслуживания — это путь к обнищанию для целого ряда региональных экономик. Экономика

бальный характер, как это было в кризис 1997–1998 годов, и иметь серьезные последствия.

Дефолт Шри-Ланки почти не отразился на мировой экономике, проблемы Пакистана пока тоже. Но проблема задолженности развивающихся стран никуда не делась. Им очень сложно рефинансировать текущий долг. И если снова произойдет повышение мировых цен на продовольствие и энергоносители, справиться с финансовыми проблемами без помощи МВФ и избежать повсеместных дефолтов вряд ли получится. Итак, если за помощью к МВФ, Всемирному банку, к Китаю и США выстроится очередь из развивающихся стран, то можно уверенно сказать, что «черные лебеди» нового кризиса встанут на крыло.

Ядерный и биологический терроризм

Террористические атаки киевского режима на российские АЭС пока обошлись без катастрофических последствий. Последствия применения «грязной бомбы», содержащей радиоактивные изотопы и способной вызвать массовые случаи лучевой болезни и сделать ту или иную местность непригодной для проживания на десятки или даже сотни лет, а также последствия применения боевого биологического оружия, созданного в лабораториях западных стран на территориях бывшего СССР, лучше обсуждать лишь в теории. Какой будет реакция государства, подвергнувшегося такому террористическому нападению, пока неизвестно. Речь идет не только о России, но и о любой другой стране, вовлеченной или вовлекаемой в региональные конфликты. Эскалация вероятна, а это рост мировой энтропии и фазовые переходы.

Третье десятилетие XXI века становится десятилетием хаоса и нестабильности. «Все созданное подвержено закону разрушения. Усердием твори свое спасение», — сказал своим ученикам Будда Сиддхартха Гаутама незадолго до своего ухода в Махапаринирвану ●



«Старшая Эдда»,
«Речи Гримнира», 20:

Хугин и Мунин
над миром все время
летают без устали;
мне за Хугина страшно,
страшней за Мунина,
вернутся ли вороны!

Гримнир — одно из
обличий бога Одина.
Хугин и Мунин — вороны Одина.

95% экономики — это здравый смысл. Если что-то противоре- чит здравому экономическому смыслу, то это уже политика

которые не закладывались разработчиками. Сюрприз, сюрприз! А может, уже «черный лебедь»?

Скандал вокруг увольнения главы компании OpenAI Сэма Альтмана и приема его обратно на работу в эту же компанию говорит о появившихся проблемах вокруг чата GPT и подобных продуктов генеративного ИИ. За этими технологиями теперь придется очень внимательно следить. Глобальная инфраструктурная кибератака, осуществленная с помощью искусственного интеллекта, теперь лишь вопрос времени. Эксперты оценивают возможный ущерб мировой экономики от каждой глобальной кибератаки в \$1–3 трлн.

Еще один «черный лебедь» технологической сферы может взлететь из-за концентрации производства того или иного компонента компьютерного «железа» в отдельно взятой стране. Например, зададимся вопро-

дешевых денег и доступного кредита, низких затрат на сырье и энергию — все в прошлом. Энтелехия глобализации сменяется акразией, но странам и их экономическим субъектам, перед которыми стоит перспектива долгового кризиса, сейчас не до классической философии. «Когда кругом все стонет и страдает, одна беда другую порождает», — писал Гёте в своем «Фаусте».

Отчуждение и недоверие между кредиторами и должниками, между пока еще сытыми «демократиями» и выживающей периферией некогда глобальной экономики формирует расколы, способные разорвать цепочки создания стоимости и вызвать дополнительные напряжения в международных отношениях. Путь от поверхностного кракелюра до острых осколков может быть очень коротким. Опасно, когда кризисы возникают в ядре мировых систем, но периферийные кризисы могут длиться долго, принимать гло-

ГАВАНЬ ПО ИМЕНИ БРИКС

ПРИВЛЕКАЕТ ГЛОБАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ЭПОХУ ПЕРЕМЕН

В уходящем году международные инвесторы провели существенную ребалансировку портфелей. На фоне рекордных ставок ФРС США и ЕЦБ отдавали предпочтение консервативным фондам денежного рынка, чистые вложения в которые составили почти \$1,3 трлн. Рисковым фондам акций досталось лишь \$145 млрд, что на четверть меньше, чем в 2022 году. Инвесторы воздерживались от операций на рынках развитых стран, отдавая предпочтение развивающимся во главе с Индией и Китаем.



2023 году международные инвесторы с еще большей осторожностью, чем годом ранее, инвестировали в акции. По оценкам «Денег», основанным на отчетах Bank of America (BofA, учитывают данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR)), за неполные 12 месяцев все мировые фонды акций привлекли менее \$145 млрд. Это на треть меньше, чем за аналогичный период 2022 года. Как и прежде, весь приток средств пришелся на биржевые фонды — ETF, в которые с начала года было инвестировано \$460 млрд, что на \$60 млрд меньше 2022 года. Оттоки из классических фондов (long-only) остались на прошлогоднем уровне (\$316 млрд).

Меньше аппетит к риску у глобальных инвесторов был в 2020 году. Тогда на фоне пандемии коронавируса правительства многих стран вводили жесткие локдауны, которые нарушили глобальные производственные и торговые цепочки, спровоцировав просадку мировой экономики. Тогда чистые привлеченные во все фонды акций составили немногим более \$100 млрд.

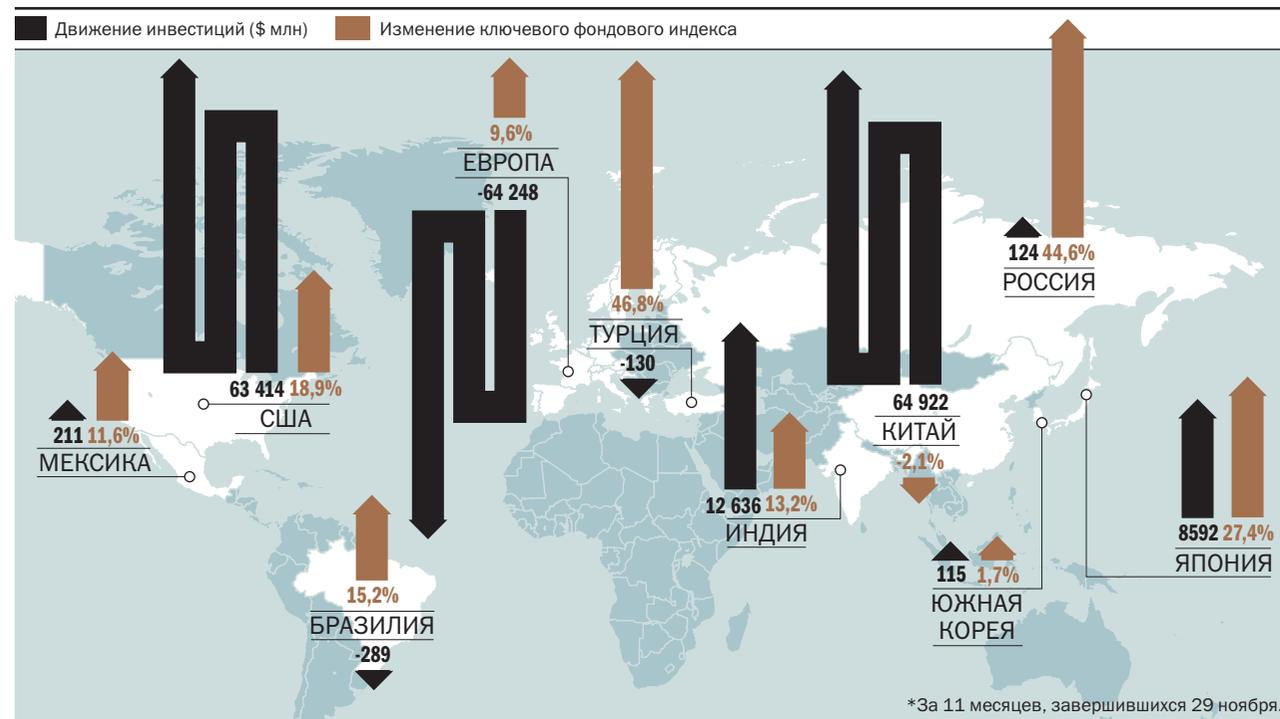
Ставки прибавили рынки

Осторожность инвесторов вызвана непростой геополитической ситуацией в мире и жесткой политикой центробанков на фоне высокой инфляции. Эти же риски доминировали и в прошлом году. Если 2022 год начался с геополитических потрясений и завершился разгоном инфляции и ужесточением денежно-кредитной политики мировых ЦБ, то большую часть 2023 года инвесторов заботила политика ЦБ, а новые геополитические риски появились к концу года.

ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Grant Faint/**
Getty Images

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ*

Источники: Bloomberg, BofA, Midlincoln Research, Investfunds.



GRANT FAINT / GETTY IMAGES

В борьбе с инфляцией ведущие мировые ЦБ во главе с ФРС США и ЕЦБ в третьем квартале уходящего года довели ставки до максимальных уровней за более чем 20 лет. В июле американский регулятор поднял ключевую ставку до 5,5%, что на 1 п. п. выше значений конца 2022 года. Европейский регулятор, который начал цикл повышения позже американского, взметнул сразу на 2 п. п., до 4,5%. «Растущие процентные ставки сделали инструменты с фиксированной доходностью, включая денежный рынок, значительно более привлекательной альтернативой акциям», — отмечает управляющий активами УК «Система Капитал» Дмитрий Терпелов. За неполный год международные инвесторы вложили в фонды денежного рынка \$1,28 трлн.

Повышение ставок усложнило рефинансирование долгов, спровоцировав банковский кризис в США и Европе, но и поспособствовало снижению инфляции к середине четвертого квартала в США до 3,2%, в ЕС — до 2,4%. Ожидания дальнейшего подъема ставок в конце 2023 года снизились, вместе с тем и риски неблагоприятного влияния этого фактора на мировую экономику.

К концу года рынки потрясло ухудшение геополитической обстановки на Ближнем Востоке: 7 октября после нападения боевиков движения «Хамас» на Израиль начались активные боевые действия на Ближнем Востоке. Появились риски втягивания в конфликт стран региона. Напряженность вблизи Персидского залива не могло не сказаться на аппетите у инвесторов к риску.

Китай и Индия собирают урожай

Неудивительно, что в таких условиях международные управляющие были очень разборчивы в своих региональ-



ных предпочтениях. Основным спросом в минувшем году пользовались рынки развивающихся стран, чего не было ни разу за семь лет наблюдений «Денег». По данным EPFR, фонды emerging markets с начала года привлекли более \$85 млрд. Это на четверть выше результата 2022 года и лучший показатель с 2021 года, когда в такие фонды было инвестировано более \$100 млрд.

Как и два года назад, основной объем средств поступил в фонды, ориентированные на китайский рынок акций. За неполный год фонды данной категории получили от клиентов почти \$65 млрд, что лишь на \$3 млрд меньше результата аналогичного периода 2022 года и второй результат за время наблюдений (с 2017 года).

Высокие притоки в фонды Китая обусловлены как отменой нулевой терпимости к коронавирусу, так и введением многочисленных официальных мер по стимулированию китайского фондового рынка. Директор по инвестициям Astero Falcon Олег Новиков напоминает, что в конце июня на заседании политбюро китайские лидеры пообещали стимулировать экономику и «расширить потребление за счет увеличения доходов жителей».

Однако обеспечены были рекордные привлечения в китайские фонды в основном локальными инвесторами. Как отмечает Олег Новиков, зарубежный капитал по-прежнему не торопится покупать китайские ценные бумаги — уровень зарубежных оттоков стабильно держится на уровне около \$1 млрд в течение всего года. В минувшем году Пекин вдвое сократил гербовый сбор на торговлю акциями, а комиссионные за управление были снижены для более чем 70% активно управляемых фондов, после того как Комиссия по регулированию ценных бумаг Китая снизила макси-

мальную комиссию, которую могут взимать фонды. Дмитрий Терпелов приводит данные крупнейшего в Китае ETF-провайдера China AMC, согласно которым листингованные в стране ETF-фонды с начала года привлекли более 400 млрд юаней (\$56 млрд).

БРИКС сосредотачивается

Сильные притоки отмечаются и в других странах БРИКС. За минувший год в фонды Индии было инвестировано почти \$13 млрд. Это в шесть раз больше объема средств, выведенного в 2022 году, и первый положительный результат с 2017 года. За предыдущие пять лет клиенты индийских фондов вывели в общей сложности более \$22 млрд.

Немаловажным фактором растущей популярности стран БРИКС является увеличение политического и экономического влияния в мире. Суммарный ВВП стран БРИКС по ППС в 2022 году составил \$52,32 трлн, заметно превысив тот же показатель стран G7 — \$49,22 трлн. По итогам августовского саммита БРИКС было объявлено о возможном пополнении рядов организации в 2024 году за счет Аргентины, Египта, Ирана, ОАЭ, Саудовской Аравии и Эфиопии. «Индия и Китай являются крупнейшими участниками БРИКС как в демографическом, так и в экономическом плане, поэтому и размер привлекаемых ими инвестиций превышает размер притоков в другие развивающиеся рынки. Сочетание невысоких мультипликаторов и перспектив развития делает эти рынки фундаментально недооцененными и привлекательными для долгосрочных инвестиций», — считает Олег Новиков.

Российские фонды не были исключением из тренда. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, за 11 месяцев частные инвесто-

ры вложили в фонды российских акций около 11 млрд руб., или \$124 млн (при среднем курсе за отчетный период 88,4 руб./\$). Годом ранее вложения также были возле 11 млрд руб., но из-за более сильного курса рубля в долларовом эквиваленте вложения тогда оказались более значительными (\$151 млн).

Развитые отстающие

Рынки развитых стран ушли на второй план в инвестиционных предпочтениях инвесторов. По итогам года суммарный приток на рынки акций developed markets составил \$57 млрд, что более чем вдвое ниже притока, зафиксированного годом ранее. В первой половине года такие фонды теряли клиентов, которые с января по май вывели из них \$45 млрд. Лишь к концу года интерес к фондам начал восстанавливаться.

Подобная динамика связана в первую очередь с опасениями рецессии в развитых странах вкупе с продолжающимся ростом инфляции и ужесточением денежно-кредитной политики ФРС США и ЕЦБ. В таких условиях, как считает управляющий директор по инвестициям «ТКБ Инвестмент Партнерс» Игорь Козак, совершенно естественным выглядит желание инвесторов сократить риск и отсидеться в тихой гавани, дожидаясь корректировки настроений на рынке. «К концу 2023 года ситуация начала меняться, и возобновились значительные объемы покупок на рынках. Импульсом к этому послужило ожидаемое рынком завершение цикла ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США», — полагает господин Козак.

Прогноз-2024

Управляющие с осторожностью смотрят на перспективы будущего года. Причин для этого несколько.

Во-первых, сохраняются опасения рецессии мировой экономики. По данным опроса глобальных менеджеров, проведенного в ноябре BofA, 74% респондентов ожидают мягкую посадку, а 21% не исключает жесткую посадку экономики. В октябре пессимистов было больше (64% — за мягкую, 31% — за жесткую). Во-вторых, нет ясности относительно дальнейшей политики мировых ЦБ, в первую очередь ФРС США. В начале декабря глава американского регулятора Джером Пауэлл заявил, что пока преждевременно обсуждать то, когда американский ЦБ сможет приступить к смягчению денежно-кредитной политики. Если в 2024 году ФРС приступит к понижению ставки, это позитивно скажется на рынке акций. «Традиционно первыми и основными бенефициарами от снижения ставки в части притоков и роста стоимости активов станут рынки развивающихся стран», — отмечает господин Козак.

«Ожидания скорого снижения ставки в США также могут быть завышены, а высокая стоимость заимствований может создать проблемы отдельным американским компаниям», — предостерегает аналитик «КСП Капитал УА» Михаил Беспалов. В Европе, на его взгляд, перспективы менее радужные, поскольку, лишив себя дешевого российского сырья, европейцы фактически свели на нет одно из своих конкурентных преимуществ. «Как показывают события последних лет, геополитические факторы нельзя не учитывать при анализе рисков для инвестиций в тот или иной инструмент, поскольку они могут влиять как на ценообразование отдельных активов, в частности сырьевых, так и на экономику целых регионов», — констатирует господин Беспалов ●

«ИСКУССТВЕННЫЙ ИНТЕЛЛЕКТ ЗАДАЕТ ОСНОВНОЙ ВЕКТОР НАШЕЙ СТРАТЕГИИ»

6 декабря на «Дне инвестора» Сбер представил новую стратегию до 2026 года. В ней компания сделала упор на развитие генеративного искусственного интеллекта, а также внедрение таких технологий в собственные продукты. Старший вице-президент, СТО, руководитель блока «Технологии» Сбербанка Андрей Белевцев рассказал «Деньгам» о том, каким он видит будущее AI, о мировой гонке вычислительных мощностей и нейроинтерфейсах.



Андрей, 6 декабря Сбер презентовал собственную стратегию до 2026 года, большое место в ней компания уделила новым продуктам на основе генеративного искусственного интеллекта, а также потенциалу внедрения персонального AI-помощника для клиента. Расскажите, какие технологические аспекты вы считаете ключевыми в этом плане.

— Искусственный интеллект задает основной вектор нашей стратегии, так как мы уверены в том, что он будет очень быстро интегрироваться и внедряться во все сферы бизнеса. В этом есть две причины. Во-первых, LLM-модели будут ускоренно получать новые возможности, применимые практически в любой отрасли. Вторая причина в том, что внедрение компаниями продуктов на основе генеративного искусственного интеллекта куда проще, чем их разработка. Чтобы встроить такой продукт в рабочий процесс, не нужно обладать специальными знаниями, порог входа для пользователей минимален. Исходя из этого, мы видим для себя три ключевых вектора работы по этому направлению: развитие LLM-моделей, расширение облачной инфраструктуры, благодаря которой наши партнеры смогут внедрять искусственный интеллект в свои процессы с помощью интерфейса прикладного программирования (API), и третье — это упрощение непосредственно разработки приложений с использованием больших языковых моделей.

— В ноябре официальные лица OpenAI заявили о приостановке продаж подписки на ChatGPT из-за нехватки вычислительных мощностей. Это, на ваш взгляд, маркетинговый ход? Или интерес к подобным инструментам действительно растет опережающими темпами?

— Это заявление говорит об обостряющейся гонке мощностей, в которую оказались вовлечены крупнейшие технологические игроки, занятые разработками в области генеративного искусственного интеллекта. Прошлый год, когда был запущен ChatGPT, в этом плане можно назвать революционным. Да, за два года до этого существовал GPT-3 и у Сбера была своя версия GPT-3-модели (прим. RuGPT-3), но те модели не демонстрировали такого уровня понимания человека и не были такими полезными. Еще год назад мы не могли представить, что настолько продвинутая модель, способная поддерживать диалог с человеком, появится так быстро.

Что касается вычислительных мощностей — действительно, для обучения моделей задействуются большие вычислительные кластеры. И второй аспект, который мы часто упускаем из виду, заключается в том, что развитие прорывного продукта в этой области требует проведения экспериментов. То есть ты не просто ставишь одну версию модели на постоянное обучение, а параллельно проводишь определенное число экспериментов, связанных с новыми архитектурами, новыми версиями претрейна и так далее. Проще говоря, поисковое направление работы, R&D, также требует вычислительных мощностей. Таким образом, вычислительные мощности в этой области используются в трех направлениях — развитии имеющегося продукта, поисковых исследованиях и inference, то есть непосредственном применении модели.

OpenAI — это по факту сочетание двух компаний: некоммерческой исследовательской структуры и ее коммерческой «дочки». Первая занимается поисковыми исследованиями, а вторая коммерциализирует продукт. И у того факта, что компания испытывает нехватку мощностей, есть несколько причин. Первая заключается в том, что все компании бросились заниматься тем же самым, а вторая — у них действительно вырос спрос, который превысил технические возможности OpenAI. К тому же есть и внутренний фактор: судя по всему, в OpenAI сейчас идет конкуренция между распределением бюджетов на R&D и inference. И нужно понимать, что всем компаниям в мире не так просто наращивать вычислительные мощности.

— А как в Сбере решается вопрос балансирования между исследованиями и непосредственным применением искусственного интеллекта?

— Мы выстроили модель с эффективным взаимодействием R&D-команд, которые занимаются исследованиями новых архитектур, подходов и направлений модальности, и продуктивных команд, которые видят все эти наработки, берут те, которые оправдывают себя, и так далее. Их задача — создание продуктивной модели, и к ней уже предъявляются требования стоимостные, тот же inference по сути. Глобально в этом сегменте очень серьезная конкуренция, и ее нельзя выиграть в лобовую — живой силой или числом. И у меня есть основания предполагать, что наш подход к обучению моделей в несколько раз эффективнее, чем у коллег. Возможно, это связано в том числе с тем, что мы очень глубоко работаем со всем технологическим стеком. Так, например, последняя версия сервиса GigaChat, по результатам внутренней оценки в бенчмарке MMLU (Massive Multitask Language Understanding), превосходит самый популярный открытый аналог LLaMA 2 34B.

— Каким будет следующее поколение генеративных AI-инструментов? Какие задачи



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ СБЕРБАНКА

они будут решать и как будет со временем меняться их прикладная ценность?

— Я вижу здесь несколько ключевых направлений развития. Мы все идем к тому, чтобы сделать общение с искусственным интеллектом максимально похожим на человеческое общение. Для этого нужно делать упор на мультимодальность: увеличивать число объектов, с которыми может взаимодействовать генеративный искусственный интеллект, и при этом переключаться между ними бесшовно. Например, между голосом, текстом, картинкой, видео и так далее. Еще одно важное направление — это понимание AI-контекста взаимодействия. Проще говоря, ассистент должен понимать, какой тип ответа вам требуется в данный момент — общего плана или детальный. Для этого ассистенту необходимо обладать памятью: помнить, о чем вы спрашивали вчера или неделю назад, и на основе этих данных предоставлять вам наиболее релевантный ответ. С учетом того, как быстро развиваются технологии в этой области, развитие этих направлений мы увидим уже в 2024 году.

— Как со временем будет меняться интерфейс взаимодействия с искусственным интеллектом и когда наступит тот день, когда интерфейс вовсе не потребуются, например, благодаря нейроинтерфейсам?

— Этот вопрос уже сложнее. Я думаю, что нейроинтерфейсы изменят многое, но на первом этапе они будут медицинскими устройствами, где им потребуется показать высокую эффективность. Немедицинское применение нейроинтерфейсов — это уже следующий шаг, который потребует глубоких исследований и сертификации устройств. Это дорога не в года, а на десятилетие. В чуть более обозримом будущем я вижу перспективу применения AR-устройств. Крупнейшие компании уже экспериментируют с технологиями и ее применением, но им еще предстоит решить вопрос удобного форм-фактора.

— На ваш взгляд, может ли широкое прикладное применение генеративных AI-технологий привести к потере рабо-

«Страны, в которых будет введено неоправданно жесткое регулирование развития технологий искусственного интеллекта, рискуют оказаться в числе отстающих и, как следствие, будут вынуждены пользоваться не своими, а чужими технологиями»

чих мест и беспокойству граждан из-за подобных перспектив?

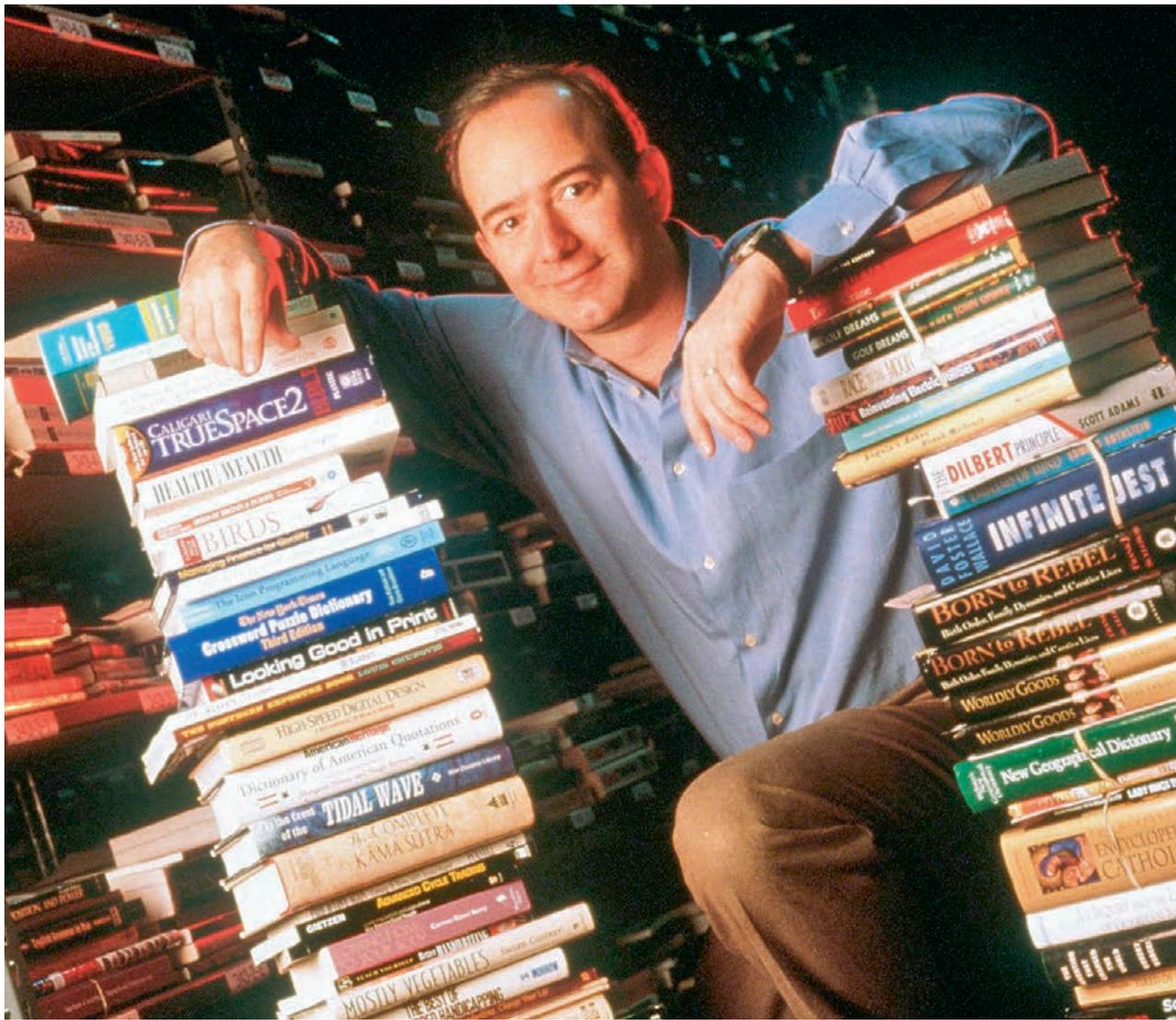
— Внедрение каждой новой прорывной технологии с большими перспективами применения в различных областях сопровождается подобным беспокойством. Но здесь нужно осознавать, что людей пугает неизвестное. Чтобы избежать такого эффекта, нужно усиливать информирование людей о том, как устроена технология и какую практическую ценность она может для них нести. Что же касается потенциальной потери рабочих мест — я думаю, что в перспективе под ударом могут оказаться сферы деятельности, которые не требуют от сотрудников глубоких компетенций. Но на эту ситуацию можно и нужно смотреть с другой стороны — со стороны того, как генеративный AI может сделать работу человека эффективнее, сократить объем рутинных задач. Наш программный интерфейс GigaChat API упрощает и ускоряет работу с текстами, помогает писать статьи в заданном стиле и формате, быстро находить нужную информацию в больших документах, готовить аналитические отчеты. С помощью нейросетевой модели Сбера можно вывести на новый уровень развития голосовых и текстовых роботов. Мы уже активно внедряем модель во все наши банковские процессы.

У нас также есть курс по промпт-инжинирингу: мы обучаем людей, как взаимодействовать с генеративными моделями и получать от них что-то новое и полезное.

Кроме того, для популяризации технологий мы ежегодно проводим конференции SmartDev и AI Journey, где российские и международные эксперты рассказывают о том, какие супервозможности открывает искусственный интеллект для человека. Наши эксперты практически по всей стране проводят отдельные треки, в которых рассказывают людям, бизнесу, властям, как AI-трансформация и генеративный AI могут способствовать росту качества жизни и благополучия регионов.

— Как нужно подходить к регулированию искусственного интеллекта? С одной стороны, я слышу тезисы о том, что развитие технологий нужно загонять в нормативные рамки, с другой — о том, что жесткое регулирование серьезно затормозит развитие направления.

— Как вы знаете, Сбер является одним из учредителей Альянса в сфере искусственного интеллекта и авторов Кодекса этики в сфере AI. И, на наш взгляд, наиболее продуктивен сбалансированный подход, при котором саморегулированием отрасли занимаются ее игроки. Дело в том, что те страны, в которых будет введено неоправданно жесткое регулирование развития технологий искусственного интеллекта, рискуют оказаться в числе отстающих и, как следствие, будут вынуждены пользоваться не своими, а чужими технологиями ●



PAUL SOUDERS / GETTY IMAGES

ВЛАСТЕЛИН ЦИФРОВОЙ РЕКИ

В ЧЕМ СЕКРЕТ УСПЕХА ДЖЕФФА БЕЗОСА

В 1994 году он бросил высокооплачиваемую работу на Уолл-стрит, а в 2018 году стал самым богатым человеком в мире и удерживал это звание четыре года. Если у вас перед глазами сейчас не бумажный вариант «Денег», а экран телефона, планшета или компьютера, то это в определенном смысле благодаря Джеффу Безосу. Он изменил мир книг, он сделал реальностью гаджеты из научно-фантастического фильма и создал торгово-развлекательный интернет-центр глобального масштаба. Без преувеличения — изменил наш мир и наш быт.

«Звездный путь» и солнечная печь

Начало его жизни похоже на сценарий мыльной оперы (в детстве он пересмотрел их множество в доме бабушки и дедушки). Его папа Тед Йоргенсен начал встречаться с его мамой Жаклин Гайз в старшей школе. Папе был 18 лет, а маме 16, когда она забеременела. Для заключения брака родителям пришлось из Альбукерке, штат Нью-Мексико, отправиться в Мексику. Джеффри Престон Йоргенсен появился на свет 12 января 1964 года. Глава семьи подрабатывал продавцом за \$1,25 в час, выступал в цирке на одноколесном велосипеде и увлеклся выпивкой. Когда Джеффри было 17 месяцев, его родители развелись. Когда Джеффри было 4 года, его мама вышла замуж за нищего иммигранта с Кубы Мигеля Безоса, который к моменту приезда в США знал по-английски одно слово — «гамбургер». Мигель усыновил мальчика. Джеффри (Джефф) стал носить фамилию отчима. Тед Йоргенсен после развода никогда больше не видел своего сына. О том, кем тот стал, Йоргенсен узнал только в 2012 году — от журналиста Бреда Стоуна, писавшего биографию Джеффа Безоса.

В школе Джефф был отличником, лучшим учеником в классе. Он любил изобретать. Изобрел, например, устройство, автоматически закрывающее двери гаража, используя наполненные цементом старые шины. Из зонтика и фольги изготовил солнечную печь для приготовления пищи, но она плохо работала.

Чтобы заработать карманные деньги, он как-то летом устроился в ресторан быстрого обслуживания McDonald's. Работа ему не понравилась. На следующее лето он вместе с подругой организовал летний лагерь для малышей. Юным предпринимателям удалось найти шестерых клиентов, заплативших по \$600 за то, чтобы их малышей развлекали в течение десяти дней.

Любимым фильмом Джеффа Безоса в детстве был сериал «Звездный путь» (Star Trek). Герои фильма пользовались фантастическими технологиями будущего — компьютерными планшетами, переносными коммуникаторами, компьютерами, активируемыми голосом.

Поиски себя

Закончив школу с отличием, Джефф Безос поступил в Принстонский университет — изучать прикладную физику. Эта наука плохо ему давалась, и он сменил специализацию на компьютерные науки.

Университет он закончил с отличием и получил несколько очень привлекательных предложений о работе, в том числе от Intel и Bell Labs. Выбрал стартап Fitel, занимавшийся разработкой финансовых технологий. Стартап провалился. Безос продолжил работать в финансовой сфере — сначала в банке Bankers Trust, затем в хедж-фонде D. E. Shaw, где сделал успешную карьеру — дорос до старшего вице-президента. В 1993 году Безос женился на сотруднице хедж-фонда Маккензи Таттл.

В 1997 году в интервью (оно есть на YouTube) Безос впервые рассказал, как тремя годами раньше наткнулся на информацию о том, что число пользователей всемирной сети (интернета) ежегодно увеличивается на 2300%. Цифра его поразила. Он решил составить бизнес-план, который «имел бы смысл в контексте такого роста». Он составил список из 20 товаров, которые имело бы смысл продавать онлайн. На первых двух местах были книги и музыка. Но всего в мире в продаже было около 200 тыс. разных компакт-дисков, а разных книг — миллионы (1,5 млн наименований только на английском, 3 млн — с учетом других языков). Значит, можно создать онлайн-магазин, который будет продавать миллион наименований книг, подумал он. Не в интернете, а в ре-



ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Paul Souders/Getty Images, CBS/Getty Images, Matthew Horwood/Getty Images, GettyImages.ru, Bloomberg/Getty Images, Emmanuele Contini/NurPhoto/Getty Images, Chip Somodevilla/Getty Images, Yves Forestier/Sygma/Getty Images, Karwai Tang/WireImage/Getty Images, Joe Raedle/Getty Images**

«Штаб-квартира» компании разместились в гараже рядом с домом, арендованным Безосами в пригороде Сиэтла

альной жизни книжный магазин с подобным выбором существовать просто не может.

«Абсолютно невероятным было то, что это был день первый. Это было самое начало. Это был этап Китти-Хок в электронной коммерции», — вспоминал Безос (в окрестностях города Китти-Хок, Северная Каролина, братья Райт совершали первые полеты на аэроплане).

Своей идеей старший вице-президент хедж-фонда D. E. Shaw поделился со своим шефом. Тот внимательно выслушал и ответил, что идея очень хороша, но таким делом стоит заниматься тому, у кого нет хорошей работы.

Безос дал себе 48 часов на размышление. И потом сделал выбор — уволился из хедж-фонда и занялся созданием собственного бизнеса.

стартапа не случайно. Там располагались штаб-квартиры большого числа компьютерных компаний, в том числе Microsoft, Adobe, Progressive Networks (в 1997 году переименована в RealNetworks). Следовательно, в городе легко было найти специалистов по программированию. Кроме того, всего в шести часах езды от Сиэтла, в Розберге, штат Орегон, находился крупнейший в США центр поставки книг в книжные магазины Ingram Book Group. Следовательно, онлайн-магазин, сотрудничая с ним, мог оперативно доставлять книги заказчикам.

Кроме ключей от автомобиля, родители дали Джеффу \$245 573 (это были все их сбережения, отчим в США получил хорошее образование и работал в компании Exxon, эта инвестиция впоследствии сделает их мультимил-



CBS / GETTY IMAGES

Гараж в Сиэтле

Согласно многократно повторенной в книгах, статьях, интервью корпоративной легенде, он вместе с Маккензи прилетел из Нью-Йорка в Форт-Уэрт, штат Техас, где жили родители Джеффа. Мигель (Майк) Безос отдал пасынку ключи от автомобиля Chevrolet Blazer 1987 года. Джефф позднее вспомнил, что журнал общества потребителей рекомендовал не покупать эту машину «ни при каких обстоятельствах, ни за какие деньги». Но ему она досталась бесплатно, об этом общество потребителей ничего не говорило. Маккензи села за руль, чтобы Джефф мог по дороге просчитать на ноутбуке финансовые показатели своего будущего стартапа. Они поехали в Сиэтл, штат Вашингтон. Этот город был выбран для размещения штаб-квартиры

Сериял «Звездный путь» благодаря Безосу изменил наш быт

лиардерами). Из этих денег и его собственных сбережений состоял первоначальный капитал новой фирмы.

«Штаб-квартира» компании разместились в гараже рядом с домом, арендованным Безосами в пригороде Сиэтла.

Джефф думал назвать свою компанию «Кадабра» (от «абракадабра»). Его отговорил юрист, регистрирующий фирмы, сказав, что название звучит очень похоже на «кадавр» (труп). Безос перебрал еще несколько вариантов названия — Bookmall.com, Aard.com, Relentless.com, MakeItSo.com (последнее — в честь любимой фразы капитана Жан-Люка Пикара, персонажа «Звездного пути»). И наконец, решил,

16 ПРАВИЛ AMAZON

На сайте amazon.jobs, где компания размещает вакансии для новых сотрудников, приводятся 16 принципов лидерства Amazon (несколько лет назад их было 14, затем добавились два) с таким комментарием: «Мы используем принципы лидерства ежедневно, обсуждая идеи новых проектов или принимая решение о лучшем способе разрешения проблемы. Это одна из особенностей, выделяющих Amazon». Вот эти принципы.

1. Одержимость потребителями. Лидеры начинают с клиента и продвигаются в обратную сторону. Они энергично трудятся, чтобы завоевать и сохранить доверие потребителей. Хотя лидеры обращают внимание на конкурентов, в первую очередь они одержимы потребителями.

2. Право собственности. Лидеры — собственники. Они думают о долгосрочной перспективе и не приносят в жертву долговременную ценность ради краткосрочных результатов. Они действуют на благо всей компании, не только своей команды. Они никогда не говорят «это не мое дело».

3. Изобретайте и упрощайте. Лидеры ожидают и требуют от своих команд инноваций и изобретений и всегда находят способы упрощения. Они хорошо осведомлены, повсюду ищут новые идеи и не ограничиваются тем, что «изобретено не здесь». Поскольку мы создаем новые продукты, мы признаем, что нас долгое время могут неправильно понимать.

4. Правы в большинстве случаев. Лидеры правы в большинстве случаев. Они твердо уверены в своих суждениях, у них хорошо развиты инстинкты. Они ищут различные точки зрения и работают над тем, чтобы опровергнуть свои убеждения.

5. Учитесь и будьте любознательными. Лидеры никогда не перестают учиться и постоянно стремятся к совершенствованию. Они интересуются новыми возможностями и действуют, проверяя их.

6. Нанимайте и развивайте лучших. Лидеры поднимают планку эффективности с каждым новым наймом и продвижением по службе. Они признают исключительные таланты и с удовольствием продвигают их в организации. Лидеры развивают лидеров и серьезно воспринимают свою роль в обучении других. Мы работаем на благо наших сотрудников, изобретая такие механизмы развития, как «Выбор карьеры».

7. Настаивайте на самых высоких стандартах. У лидеров очень жесткие высокие стандарты, многие могут думать, что эти стандарты неоправданно высоки. Лидеры постоянно поднимают планку и стимулируют свои команды создавать продукты, предоставлять услуги и обеспечивать процессы высокого качества. Лидеры гарантируют, что дефекты не пройдут дальше и что решенные проблемы останутся решенными.

8. Мыслите масштабно. Думать в мелких масштабах — самосбивающееся пророчество. Лидеры ставят амбициозные задачи и дают четкие указания, чтобы вдохновить на достижение результатов. Они мыслят нестандартно

и заглядывают в будущее, чтобы найти новые способы обслужить потребителя.

9. Склонность к действию. В бизнесе скорость имеет значение. Многие решения и действия обратимы и не требуют тщательного изучения. Мы ценим просчитанный риск.

10. Бережливость. Достигайте большего меньшими силами. Ограничения порождают находчивость, самодостаточность и изобретательность. Вы не получите дополнительные баллы за рост числа сотрудников, размера бюджета или фиксированных расходов.

11. Завоевывайте доверие. Лидеры внимательно слушают, откровенно говорят и уважительно относятся к другим. Они озвучивают самокритику, даже когда это неприятно или стыдно. Они не считают, что их пот и пот их команды пахнет духами. Они сравнивают себя и свои команды с лучшими.

12. Вникайте в детали. Лидеры действуют на всех уровнях, обращают внимание на все детали, часто проводят аудит и скептически относятся к таким случаям, когда показатели и слова людей различаются. Они не считают, что слишком хороши для какой-либо работы.

13. Имейте внутренний стержень. Не соглашайтесь и выполняйте. Лидеры обязаны в корректной форме обжаловать решение, если они с ним не согласны, даже если это неудобно или неприятно. Лидеры имеют убеждения, они упрямые. Они не идут на компромисс ради сплоченности общества. Но, как только решение будет принято, они будут без возражений его выполнять.

14. Демонстрируйте результаты. Лидеры фокусируются на ключевых моментах своего бизнеса и демонстрируют результаты надлежащего качества и своевременно. Несмотря на неудачи, они всегда остаются на высоте положения и не идут на компромисс.

15. Стремитесь быть лучшим на Земле работодателем. Лидеры ежедневно работают над тем, чтобы создавать безопасную, более продуктивную, более результативную, более разнообразную и просто более рабочую атмосферу. Они ведут вперед с эмпатией, получают удовольствие от работы и делают так, чтобы остальные могли также получать удовольствие. Лидеры спрашивают себя: растут ли мои друзья-подчиненные? Есть ли у них для этого возможности? Готовы ли они к следующему этапу? Лидеры предвидят личный успех их сотрудников, чувствуют обязанность способствовать ему, будь это в Amazon или где-то еще.

16. Успех и масштаб приводят к большим обязательствам. Мы начинали в гараже, но мы уже не там. Мы большие, мы влияем на мир, и мы далеки от совершенства. Мы должны быть скромными и думать о побочных эффектах наших действий. Наши местные сообщества, наша планета и будущие поколения нуждаются в том, чтобы мы были лучше каждый день. Мы должны начинать каждый день с настроем на то, чтобы делать все лучше, быть лучше для наших потребителей, нашего персонала, наших партнеров и мира в целом. И мы должны ежедневно знать, что завтра мы сможем еще больше. Лидеры создают больше, чем потребляют, и то, что остается после них, лучше, чем то, что было до.

**БЕЗОС-ПЛАН
ИНВЕСТОРА**

В 2006 году Джефф Безос приобрел акции сервиса микроблогов Twitter (в настоящее время носит название X). Точное число акций неизвестно. В 2011 году он вложил \$37 млн в акции Uber Technologies, владеющей мобильным приложением для заказа такси, частных водителей и заказа еды. В результате IPO Uber в 2019 году цена принадлежащего ему пакета акций выросла до \$400 млн. В том же 2011 году Безос вложил \$112 млн в компанию Airbnb — онлайн-площадку для сдачи в краткосрочную аренду и краткосрочной аренды частного жилья по всему миру.

В инвестиционном портфеле Безоса есть также акции менее известных компаний. Сообщалось, что Безос вложил \$250 тыс. личных денег в Google в далеком 1998 году, но неизвестно, владеет ли он сейчас акциями компании.

25 мая 2023 года, впервые за два последних десятилетия, Джефф Безос купил акции Amazon. Точнее, одну акцию — за \$115. Возможно, это была шутка. В тот же день Безос передал 69 тыс. акций компании благотворительной организации.

что название самой большой реки в мире — Амазонки — лучше всего будет отражать самый большой выбор книг. Так родилось название компании — Amazon.com. Безос едва ли не самым первым использовал в названии «.com», но вскоре стартапы начали массово выбирать такие названия, возникло множество «доткомов».

Первоначально Джефф Безос, уже имевший опыт работы в провальном стартапе, оценивал шансы на успех в 30%. Тому, что произошло с Amazon, он «удивился больше всех в мире», по его собственному признанию.

Сайт Amazon.com заработал в 1995 году. Число клиентов росло бешеными темпами — до 40–50% в неделю.

Первоначальная модель книжного онлайн-магазина в общих чертах выглядела так. Пару тысяч бестселлеров фирма хранила на собственном складе, благодаря контрактам с оптовыми дистрибуторами книг примерно 400 тыс. наименований могут быть доступны в течение суток, договоры с отдельными издателями дают доступ более чем к миллиону книг, но время доставки в таком случае может достигать двух недель.

Вслед за книгами началась продажа через сайт других товаров — компакт-дисков, детских игрушек, бытовой электроники. В 1996 году появились первые сторонние инвесторы. Из 62 человек, которым было предложено вложить деньги в стартап, согласились 22, каждый инвестировал \$10 тыс.



MATTHEW HORWOOD / GETTY IMAGES

То, что в других компаниях называется складом, в Amazon называется «центром исполнения заказов»

В 1997 году компания провела первичное предложение акций (IPO). Одна акция стоила \$18. За прошедшие годы было проведено четыре сплита (дробления) акций, так что одна акция 1997 года превратилась в 24. В ноябре 2023 года на бирже NASDAQ акцию Amazon можно было купить примерно за \$3360, то есть она подорожала в 187 раз.

IPO принесло Amazon.com \$54 млн, Безос стал миллионером. Годом позже — миллиардером.

В 1999 году журнал Time признал Джеффа Безоса человеком года.

Объем продаж Amazon в 1995 году составил \$511 тыс., в 2001 году превысил \$3 млрд. Компания росла быстро. Возможно, слишком быстро.

После пузыря

Предпринимателей, ставших миллионерами или миллиардерами за счет обладания акциями интернет-компаний, было в конце XX века множество. 10 марта 2000 года обвалился биржевой индекс NASDAQ Composite. Пузырь доткомов лопнул. Сотни интернет-компаний обанкротились. Угроза банкротства нависла и над Amazon.com.

6 февраля 2001 года аналитик Lehman Brothers Рави Сурия обнародовал доклад, в котором поставил под сомнение способность Amazon расплатиться по кредитам и просуществовать до конца года. Вскоре Комиссия по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission, SEC) начала рас-



GETTY IMAGES.RU

Kindle — популярнейший букридер у тех, кто читает по-английски

следование в отношении Джеффа Безоса. Предварительный вариант доклада Сурия в Amazon получили за неделю до его публикации. И в течение этой недели, 2 и 5 февраля, Безос заявил в регуляторные органы, что намерен продать 800 тыс. акций компании общей стоимостью около \$12,2 млн. Пресс-служба Amazon заявила, что продажа акций и доклад никак не связаны. Безос охарактеризовал работу аналитика как «полнейшую, абсолютную, чистейшую, редкостную чушь».

Долгосрочный долг Amazon превышал \$2 млрд. Компания выжила благодаря инвестору-спасителю. Летом 2001 года стало известно, что мультимедийный конгломерат AOL Time Warner купил примерно двух-

процентный пакет акций Amazon на \$100 млн. По условиям сделки AOL Time Warner стал эксклюзивным интернет-провайдером Amazon, получил доступ к разработанным компанией компьютерным технологиям (сравнение товаров, персонализация). Контракт предусматривал для AOL возможность сделать конфиденциальное предложение руководству Amazon о покупке компании. Благодаря этой инвестиции Amazon сумела вернуться к прибыльности к весне 2003 года.

В тот год, когда Amazon чуть не прекратила существование, компания Apple выпустила первый портатив-

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

«Сферы» — новая штаб-квартира Amazon, открывшаяся в Сиэтле в 2018 году

новый медиаплеер iPod. Новый гаджет буквально перевернул мир музыки. Безос загорелся идеей сделать что-то подобное с миром книг. Возможно, он вспомнил, как в 1997 году Мартин Эберхард и Марк Тарпеннинг из компании NuvoMedia демонстрировали руководству Amazon прототип устройства для чтения электронных книг под названием Rocketbook. Договориться не получилось, создатели не захотели отдавать Безосу эксклюзивные права на свое устройство.

В 2004 году он вызвал своего заместителя Стива Кессела и сказал ему: «Твоя работа — убить бизнес, которым ты занимаешься. Я хочу, чтобы ты действовал так, как если бы твоей целью было оставить без работы всех, кто продает бумажные книги». Кессел должен был создать не просто устройство для чтения электронных книг с беспроводной загрузкой, но и сделать так, чтобы пользователи этого устройства не могли приобретать контент в другом месте (как в устройствах Apple). Еще одна задача состояла в том, чтобы сделать свой формат электронных книг стандартом (как известно, этого добиться не удалось, в современных ридерах используется не только стандарт .mobi от Amazon).

Кессел предполагал, что устройство для чтения электронных книг можно будет создать за полтора года силами пары небольших команд. В итоге работа заняла три с половиной года и в ней было задействовано большое число специалистов.

Первый Kindle (такое название получило устройство) был представлен широкой публике в 2007 году. В тот же год появился первый iPhone. Kindle не был самым первым букридером, но он сразу же стал самым популярным. 72% американцев, читающих книги в цифровом формате, делают это на устройствах Kindle (в настоящее время в серии букридеров Kindle насчитывается 12 поколений и 25 видов устройств с учетом международных версий).

Несмотря на бурный рост рынка электронных книг, продавцы бумажных книг не остались без работы. В том числе главный продавец. Каждая вторая бумажная книга, проданная в Великобритании, была куплена через британский сайт Amazon. 40% бумажных книг, купленных в США, были приобретены через сайт Amazon. Как и мечтал Джефф Безос в 1994 году, его книжный магазин — самый большой в мире.

Будучи одним из самых богатых людей на планете, Безос постоянно подвергается нападкам со стороны участников рабочих демонстраций



BLOOMBERG / GETTY IMAGES

Тайная лаборатория

Первый Kindle был разработан в Lab126 — подразделении Amazon по исследованиям и развитию, сам факт существования которого долгое время был неизвестен многим сотрудникам компании.

После успеха Kindle были запущены новые проекты по разработке новых гаджетов. Проект A оказался успешным. В 2011 году публике было представлено устройство, похожее на Personal Access Display Device (PADD) из сериала «Звездный путь».

Это был протопланшет Kindle Fire — с цветным сенсорным экраном: на нем можно было не только читать купленные на Amazon книги, но и смотреть кино и телевидение, слушать музыку, читать электронную почту, устанавливать приложения из магазина приложений Amazon Appstore. Начиная с пятого поколения гаджетов из названия устройства исчезло слово Kindle, планшеты стали называться просто Fire.

В рамках проекта B разрабатывалось устройство, в названии которого

тоже было слово Fire — смартфон Fire Phone. Главной «фишкой», которой планировалось поразить потребителя, был дисплей с эффектом трехмерного изображения. Кроме того, телефоном можно было управлять с помощью жестов, без прикосновений к дисплею. 18 июня 2014 года презентация Fire Phone прошла в стиле Стива Джобса.

Еще в ходе работы над проектом многие его участники сомневались, что Fire Phone будет пользоваться спросом. «Трехмерный» дисплей быстро сажал батарею. Из-за используемой версии операционной системы Android, не авторизованной компанией Google, на нем нельзя было пользоваться электронной почтой Gmail и смотреть ролики на YouTube. Цена смартфона была ниже, чем цена iPhone 6, но выше, чем у большинства других устройств на рынке. Потребитель проголосовал долларом. Компания списала запасы телефонов и комплектующих к ним на \$170 млн и закрыла проект.

Проект C прекратил существование, не успев воплотиться в жизнь. Гаджет, похожий на настольную лампу и способный проектировать голограмму на стол или потолок, как выяснилось в ходе работы, обошелся бы в производстве слишком дорого.

Проект D еще раз изменил привычный нам мир.

Алекса из страны чудесных технологий

В ходе разработки третьего поколения букридера Kindle инженеры хотели отказаться от запланированного для гаджета микрофона. Зачем он нужен, если не предусмотрено ни одной функции для его использования? Но Джефф Безос настоял, чтобы микрофон остался. Он заявил, что в будущем люди будут разговаривать со своими гаджетами. Кстати, в сериале «Звездный путь» астронавты разговаривают с компьютером, отдают ему приказы, задают вопросы. У компьютера женский голос. Еще ничего не напоминает?

В 2010 году занимавший должность технического помощника Безоса Грег Харт в бургерной продемонстрировал своему шефу, как работает распознавание речи при поиске в Google. 4 января 2011 года Безос послал электронное письмо Харту, Кесселу и вице-президенту Иену Фриду, в котором были такие слова: «Мы должны создать девайс за \$20 с мозгами в облаке, который полностью контролировался бы голосом». Безос нарисовал на листе бумаги рисунок, показывавший, каким должен быть этот девайс. Коробочка, микрофон, динамик, модуль беспроводной связи, кнопка отключения.

Безос был убежден, что огромным успехом на рынке будет пользоваться такое устройство, которое потребитель еще не представляет.



EMMANUELE CONTINI / NURPHOTO / GETTY IMAGES

СЕМЬЯ И ДЕНЬГИ

9 января 2019 года Джефф и Маккензи Безос опубликовали в аккаунте Джеффа в Twitter совместное заявление о том, что после 25 лет совместной жизни они приняли решение разойтись.

Вскоре после этого таблоид The National Enquirer главной темой очередного номера сделал репортаж, ставший итогом длившейся четыре месяца слежки за Безосом. В газете были размещены «11 страниц эксклюзивных фото» Безоса в обществе бывшей телеведущей Лорен Санчес и его «грязная» переписка с Санчес. В июле 2019 года было заключено внесудебное соглашение, по которому после вступления развода в силу Маккензи Безос получила 19,7 млн (4%) акций Amazon, которые стоили на тот момент около \$38,3 млрд. Право голоса по этим акциям она предоставила бывшему мужу.

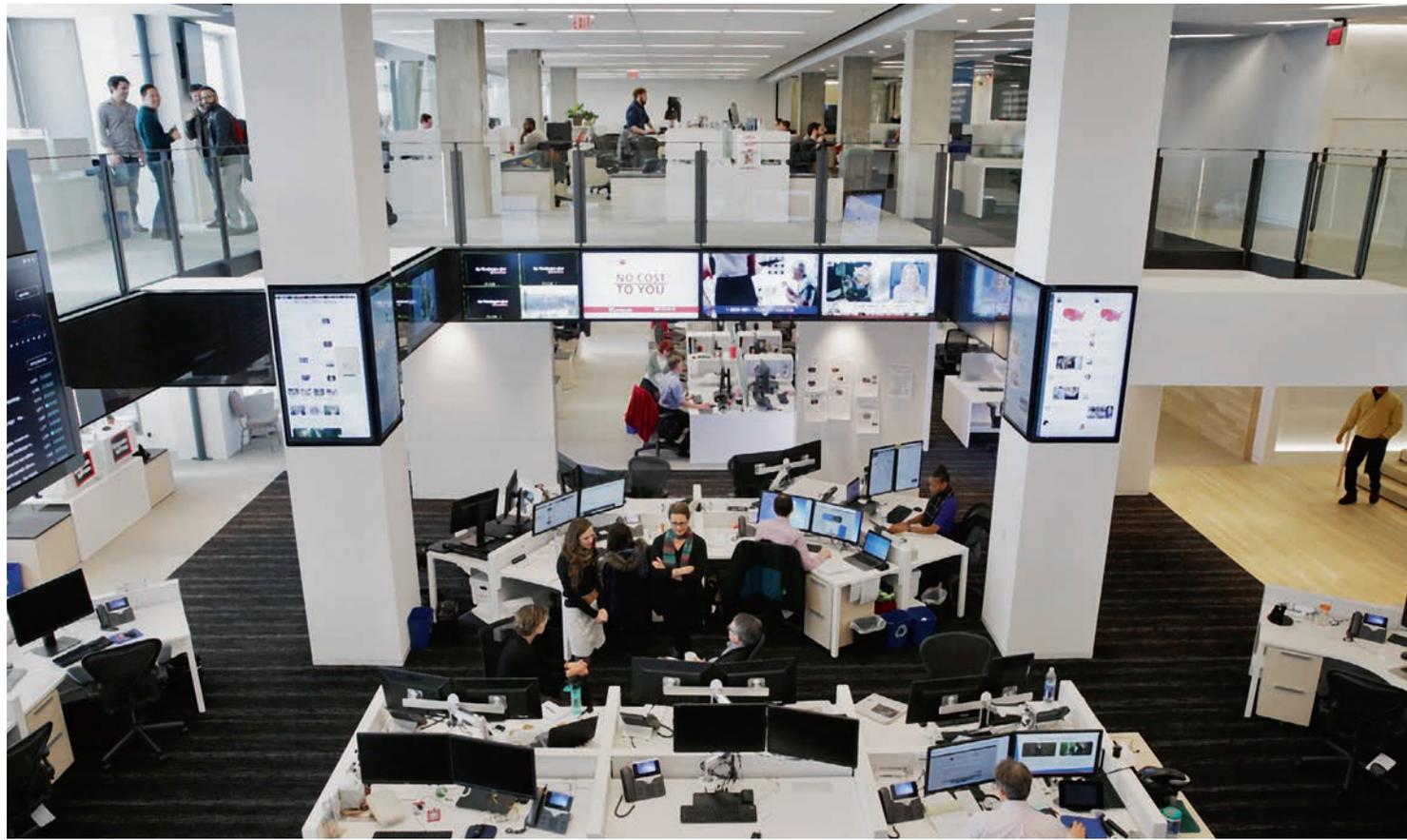
После развода Маккензи Безос сменила фамилию на Скотт, взяв в качестве фамилии свое второе имя.

В 2021 году она вышла замуж за учителя старших классов Дэна Джуэтта, в 2022 году подала на развод, в январе 2023 года развод был оформлен. В декабре 2022 года Маккензи Безос опубликовала на сайте Yield Giving базу данных, в которой собраны все ее пожертвования на благотворительность — более чем 16 тыс. организаций на общую сумму свыше \$14 млрд. Лорен Санчес в 2019 году развелась с мужем, в мае 2023 года обручилась с Джеффом Безосом. В мае 2024 года Лорен планирует отправиться в космос на корабле New Shepard. По ситуации на середину ноября 2023 года состояние Джеффа Безоса, согласно Bloomberg Billionaires Index, составляло \$167 млрд. Состояние его бывшей жены Маккензи Скотт — \$33,4 млрд.

Проект по разработке нового гаджета возглавил Харт. Он набирал команду в обстановке строгой секретности. Кандидатам он задавал вопросы типа такого: «Как должен выглядеть Kindle для слепых?»

Шутки шутками, но с технической точки зрения задача была очень сложной. Для работы над проектом Amazon купила несколько стартапов — Yarp, занимавшийся технологией перевода речи в текст (\$25 млн), польский стартап Ivona, разработавший в помощь польским слепым технологию превращения текста в речь (около \$30 млн), Evi, разработавший приложение, дававшее быстрый ответ на вопросы, опираясь на большие базы знаний (предположительно, за \$26 млн). Найти специалистов было сложно. Компания Nuance, лидер на рын-

Джефф Безос (слева) отмечает запуск французского сайта Amazon



CHIP SOMODEVILLA / GETTY IMAGES

Руководство Amazon несколько раз обсуждало возможность покупки Netflix, но отказывалось от этой идеи из-за слишком высокой цены

ке технологии распознавания речи, лицензировала свою технологию Apple, а полученные деньги вкладывала в приобретение мелких конкурентов, подминая рынок под себя.

В команде Харта разрабатываемое устройство называли «банкой для чипсов Pringles». Оно должно было иметь форму вытянутого цилиндра, чтобы оптимально разместить разнонаправленные микрофоны на достаточном расстоянии от динамика.

4 октября 2011 года компания Apple представила виртуального помощника Siri в iPhone 4s (на следующий день скончался Стив Джобс). Команда Харта не восприняла Siri в качестве кон-

курента, ведь их голосовой ассистент не связан с телефоном. Пользователи iPhone должны говорить прямо в телефон. А их устройство должно улавливать звук, произнесенный с любого направления, даже на фоне шума.

Сама «банка для чипсов» получила название Echo. Что касается «имени» голосового ассистента, которое одновременно служило словом для «просьпания» (активации) устройства, то Безос долго колебался между двумя вариантами. Вторым был «Amazon». Выбор был сделан в пользу «Alexa» («Алекса») — в честь Александрийской библиотеки, величайшего хранилища знаний древности.

Через три года после того, как газету The Washington Post купил Безос, у нее появилась новая штаб-квартира (на фото)

В 2013 году первые опытные образцы устройства начали тестировать в домах сотрудников Amazon, которые подписывали соглашение о неразглашении информации. В ходе испытаний выявилась новая проблема — нехватка образцов речи: различных голосов, интонаций, слов, видов фонового шума. Помощь в сборе образцов оказала австралийская компания Аррен. В специально арендованных домах и квартирах в Бостоне, Сиэтле и других городах США контрактные работники должны были читать с экранов iPad специально подобранные тексты. В помещениях были спрятаны на разной высоте по 20 колонок Echo с выключенными динамиками. Позже другая группа работников расшифровывала записи, отмечая запросы, которые могли сбить с толку устройство, чтобы исправить реакцию Echo.

Периодически бдительные соседи сообщали в полицию о подозрительной активности — возможно, торговле наркотиками или проституции — в помещениях, в которых проводились эксперименты.

В честь запуска Echo с голосовым ассистентом Alexa, который состоялся 6 ноября 2014 года, Безос не стал устраивать «джобсовской» презентации. Компания распространила пресс-релиз и выложила ролик на YouTube.

Успех нового гаджета был ошеломительным. Первая партия новых устройств (80 тыс. штук) быстро разошлась. За несколько недель заказ на устройство в листе ожидания оставили 109 тыс. человек. Как и в случае с Kindle, компания развивала успех, постоянно выпуская новые поколе-



YVES FORESTIER / SYGMA / GETTY IMAGES

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

Лорен Санчес и Джефф Безос на постоскарской вечеринке Vanity Fair 2023 года

ния и новые версии устройства. В мае 2023 года Amazon сообщила, что продала уже 500 млн устройств с голосовым ассистентом Alexa.

К звездам!

Империя Amazon росла и развивалась в различных направлениях. В числе технологических инноваций можно назвать открывшиеся в Нью-Йорке, Чикаго, штатах Калифорния и Вашингтон магазины шаговой доступности Amazon Go, в которых не нужно стоять в очереди к кассе, при выходе из магазина с карты списываются деньги за товары, которые взял покупатель.

Хорошие финансовые показатели демонстрирует дочерняя фирма Amazon Web Services (AWS), один из веду-



KARWAITANG / WIREIMAGE / GETTY IMAGES



JOE RAEDLE / GETTY IMAGES

Джефф Безос (крайний слева) направляется к своей космической ракете Blue Origin вместе с остальными членами экипажа (слева направо) — Уолли Фанк, Оливером Деймоном и Марком Безосом

ланный в начале декабря, мог прийти в феврале—марте следующего года).

В 2006 году появился видеосервис Amazon Unbox, пользователи которого могли загружать фильмы и телепрограммы из каталога, в котором было около 1,4 тыс. позиций. В 2011 году Amazon запустила собственный стриминговый сервис, доступ к которому, по предложению Безоса, все обладатели Amazon Prime получили бесплатно. Повторяя пример Netflix, Amazon сначала закупала фильмы у киностудий, затем занялась созданием собственного контента. Для этого была основана своя киностудия — Amazon Studios, — выпустившая свои первые сериалы (не самые удачные) в 2013 году. В настоящее время в каталоге стримингового сервиса Amazon Prime Video более 1 млн фильмов и телепрограмм — это самый большой каталог в мире. Кроме покупки фильмов, Amazon даже купила киностудию — легендарную Metro-Goldwin-Mayer (MGM) за \$8,5 млрд (сделка была закрыта в марте 2022 года).

Для полного комплекта поклоннику «Звездного пути» не хватало разве что собственного звездолета. Еще в школьные годы Джефф Безос говорил, что будущее человечества — на других планетах. В 2000 году он основал аэрокосмическую компанию Blue Origin. За прошедшие годы он вложил в нее более \$7,5 млрд собственных денег. 5 марта 2005 года состоялся первый пробный полет разрабатываемой компанией ракеты «Харон»,

названной так в честь спутника (а тот, в свою очередь, назван в честь перевозчика душ умерших из древнегреческой мифологии). Первые летательные аппараты поднимались в воздух на высоту менее 100 метров. Но уже в 2015 году состоялся первый успешный полет многоразового космического корабля для суборбитальных полетов New Shepard (название кораблям дано в честь Алана Шепарда, первого американского астронавта, совершившего суборбитальный полет).

20 июля 2021 года, в 52-ю годовщину высадки Нила Армстронга и Базза Олдрина на Луну, состоялся первый пилотируемый полет New Shepard. Места на борту заняли: сам Джефф Безос, его брат Марк Безос, 82-летняя Уолли Фанк (первая женщина-инспектор по безопасности полетов в Федеральном управлении гражданской авиации США) и 18-летний голландский студент Оливер Деймен (право занять место на борту выиграл на аукционе блокчейн-предприниматель Джастин Сан, заплативший \$28 млн, после его отказа лететь право перешло к тому, кто подал вторую по величине заявку — отцу Оливера). К настоящему времени на кораблях Blue Origin побывал в космосе 31 человек.

В мае 2023 года Blue Origin заключила с Национальным управлением по аэронавтике и исследованию космического пространства (НАСА) контракт на \$3,4 млрд на разработку, тестирование и поставку системы посадки для кораблей проекта «Артемиды-5», в рамках которого запланирована миссия на Луну, в том числе высадка экипажа на Луну в 2029 году.

Перед тем как совершить космический полет, Джефф Безос заявил во время прямой видеотрансляции, что хотел сделать это всю жизнь ●

щих мировых поставщиков облачных услуг (годовой доход AWS в 2022 году составил \$80 млрд).

Компания вела активную географическую экспансию, в том числе на рынке с самым большим количеством потенциальных пользователей — в Индии.

Джефф Безос освоил газетный бизнес. В 2013 году он купил за \$250 млн газету The Washington Post (WP) и поставил перед ее коллективом цель — превратить локальное издание в глобальное, воспользовавшись возможностями интернета. Десять лет спустя ситуация, в которой находится газета, выглядит не самым лучшим образом. Число подписчиков на электронную версию, достигшее во время президентских выборов в США в 2020 году 3 млн человек, снизилось до 2,5 млн. Газета The New York Times со ссылкой на двух людей, знающих финансовое состояние, сообщила, что по итогам 2023 года убыток WP может составить \$100 млн. Из WP уволились многие топ-менеджеры

и репортеры. Представители Безоса заявляют, что он доволен каждым инвестированным в газету долларом и планирует в этом году новые инвестиции.

Компания Netflix, занимавшаяся продажей и арендой DVD-дисков по почте, в начале 2007 года запустила новый сервис — стриминг, потоковое вещание, просмотр видео на заказ через интернет. Популярность новой услуги постоянно росла, а спрос на DVD устойчиво падал. Руководство Amazon несколько раз обсуждало возможность покупки Netflix, но отказывалось от этой идеи из-за слишком высокой цены. Вместо этого Amazon в 2011 году вступила в конкуренцию с Netflix на его поле.

С 2005 года существовала подписка Amazon Prime. За \$79 в год обладатель подписки получал гарантию, что любой заказанный им товар будет доставлен в течение двух дней максимум (это особенно полезно было при заказе рождественских подарков, так как без экспресс-доставки заказ, сде-

«МЫ СДЕЛАЛИ ОСОБЫЙ АКЦЕНТ НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ»

О новых рыночных реалиях, новых интересах и требованиях инвесторов, новых акцентах в работе инвесткомпаний и новом месте фондового рынка в российской экономике в интервью «Деньгам» рассказал Генеральный директор ИФК «Солид» Павел Гоцев.



«Ситуация очень быстро перешла в конструктивное русло»
 Компании «Солид» в этом году исполнилось 30 лет. Вы тоже на рынке с 1993-го. За это время российский финансовый рынок испытывал несколько шоков: по меньшей мере два, 1998-го и 2008-го, очень серьезных, да и 2014–2015 годы были не подарком. Чем нынешний кризис отличается от предыдущих?

— События сегодняшнего дня я не называю для себя кризисом. Шоком — да, а кризисом — нет. Для меня кризис — это некая точка разрыва, явление, вызванное совокупностью факторов, которые долго формировались, вызревали. В нашей же ситуации никаких предпосылок для многих трудностей, с которыми финансовая индустрия сейчас сталкивается, в принципе, не было, нам как бы вдруг сказали: вот вам новые условия и правила, живите с ними. Хотя последствия этого в чем-то схожи с теми кризисами, первопричины — принципиально разные.

— А если отвлечься от первопричин и говорить о реакции финансового рынка?

— Тоже по ряду параметров иная. Прежде всего — с точки зрения реакции Центробанка. Она была очень оперативная и комплексная, что сильно помогло сдмпфировать удар по рынку, вызванный шоком от введения санкций — такого в предыдущие кризисы не было. Второе — это поведение инвесторов и профессиональных участников рынка. Первая их реакция, конечно, была очень эмоциональной, что неудивительно — заморозка и обесценение активов, совершенно непонятно, что делать дальше. Но ситуация очень быстро перешла в конструктивное рабочее русло, люди стали думать, как жить и развиваться в новых условиях, искать конкретные решения. Тогда как даже в 2014-м все несколько месяцев просто были в депрессии, ходили и причитали, не говоря уже о кризисах 1998-го и 2008-го.

— Это говорит о наличии опыта действий в кризисных ситуациях и его использовании или просто эффект привыкания к кризисам, психологическая невозможность дальнейшего эмоционального реагирования?

— Наверное, это симбиоз. Мы в некотором роде уникальны, с ходу и не вспомнишь страны, где на коротком, в течение жизни одного поколения, временном промежутке было столько серьезных вызовов на финансовом рынке. И, разумеется, наработки, созданные во время предыдущих кризисов, остаются в нашем арсенале, мы при необходимости оперативно их задействуем — и не только участники рынка, Центробанк, по сути, поступил так же. Но и психологический эффект тоже есть — правда, это скорее не эмоциональная усталость, а ощущение, что мы уже такие тертые калачи, что прорвемся и в этот раз.

— А клиенты? Какие вопросы они задают чаще всего в нынешней ситуации?

— Самый главный вопрос, который непрерывно звучит с весны 2022-го: что будет с замороженными активами, когда и как разрешится ситуация и разрешится ли вообще? Второй ключевой вопрос касается финансового планирования: всех интересует, что будет с инфляцией, курсом доллара, куда девать рубли, какие инструменты финансового рынка сейчас выбрать и т. п. И третья категория вопросов: как зарабатывать на нынешнем постшоковом состоянии рынка, когда цены на активы на разных площадках сильно разнятся, открываются широкие возможности для арбитража.

— Вы сейчас говорили об инвестиционных планах. В целом горизонт планирования в текущей ситуации относительно ситуации двухлетней давности сильно изменился?

— Мы в «Солиде» утверждали в этом году новую стратегию, и мы по-прежнему ориентируемся на пятилетний цикл, несмотря на то, что ситуация на рынке в ближайшем будущем может сильно поменяться. Тем не менее, хотя бы среднесрочная стратегия все равно должна быть, при этом, конечно, нужно иметь в виду, что этот базисный план может быть изменен, скорректирован или вообще отменен, если за окном будут какие-то новые интересные события.

— Это вы про инвестиционную компанию. А ваши клиенты на какой горизонт ориентируются?

— Как ни удивительно, даже в нынешней ситуации высокой турбулентности инвесторы продолжают работать в парадигме средне- и долгосрочного планирования. По крайней мере, косвенные признаки об этом говорят. У нас за последние полтора года очень сильно выросли клиентские портфели, что говорит о желании людей продолжать инвестировать в финансовые инструменты, а это само по себе — достаточно длинная история, в среднем гораздо длиннее банковских депозитов. При этом, сильно росли в том числе активы под доверительным управлением, а стратегии ДУ за редким исключением рассчитаны на срок, как минимум, три года. То есть люди активно занимаются управлением своего благосостояния.

— А с точки зрения поведенческих паттернов частных инвесторов, их инвестиционных предпочтений, выбора продуктов что изменилось по сравнению с началом 2022-го?

— Резко выросли требования к доходности инструментов и стратегий. Потенциальные 10–15% годовых на горизонте одного года сейчас никому не интересны, клиенты сегодня требуют доходность 30+ годовых, желательна еще и в иностранной валюте.

— Как-то не особо соответствует среднерыночным реалиям...

— Нужно учитывать, что у «Солида» довольно специфическая клиентская база, если говорить о физических лицах. Это в основном клиенты сегмента Premium+ и выше, сегмента Mass



ТЕКСТ **Петр Рушайло**
 ФОТО **предоставлено**
пресс-службой
АО ИФК «Солид»



и даже Affluent мало. У них довольно большие объемы вложений, а это позволяет выстраивать гибкие стратегии, использовать все инструменты финансового рынка. И в последние два года высокой инфляции и турбулентности рынка они в полной мере использовали эти возможности, заработали очень неплохую прибыль — отсюда и столь высокие требования к будущей потенциальной доходности вложений.

«У эмитентов невероятно большой запрос на капитал и финансирование в целом»

— Вы упомянули, что у клиентов появились новые вопросы по замороженным активам, выросли требования по доходности инвестирования, аппетит к риску.

Как в связи с этим менялась продуктовая линейка компании, что нового предложили, что пересмотрели, убрали?

— Разумеется, мы предложили ряд решений, связанных с заморозкой активов и другими драматическими для рынка переменами, наступившими весной 2022-го. Например, помимо вопроса разблокировки активов возникла проблема с трансграничными переводами денежных средств, пришлось выстраивать новые маршруты их движения, не скажу, что все идеально получилось, но получилось. В связи с возникшим сильным дифференциалом цен на активы внутри России и за рубежом мы разработали и предложили клиентам ряд инвестиционных идей, позволяющих на этом заработать — с этим, кстати, во многом и связана большая доходность их инвестиций в последние полтора года.

И наконец, хотя это не имеет прямого отношения к санкциям и связанным с ними переменам, мы сделали особый акцент на первичном рынке, как долевым, так и долговом — и компания, и я лично очень верим в эту идею, считаем перспективным работать именно на смывке, где непосредственно встречаются инвестор и эмитент. В идеале, если брать, скажем, долговой рынок, такой доходности, какая возникает на первичном размещении, инвестор в дальнейшем по данной бумаге уже получить не сможет. Аналогичная ситуация при IPO на рынке акций. Поэтому мы разработали соответствующие комплексные решения как для физических, так и для юридических лиц и сейчас активно предлагаем их клиентам-инвесторам и эмитентам. И это не только бизнес, это во многом история про миссию компании, здесь решается нечто большее, нежели вопрос о марже брокера или заработке клиента.

— Нечто большее — это возникновение нового перспективного рынка?

— Нет, это вообще развитие экономики страны как таковой. Это помощь эмитентам в привлечении финансирования, для большинства наших клиентов-эмитентов это критически важный вопрос. Потому что кредитование в банках, особенно для сегмента среднего бизнеса, сейчас труднодоступно, кроме того, существуют разного рода ковенанты, залоги, что сильно ограничивает возможность управления привлекаемыми денежными средствами. На рынке капитала и на облигационном рынке столь жестких ограничений нет, там инвесторы играют в долгую. Таким образом, мы помогаем расти компаниям за счет того, что они получают деньги от наших клиентов и от клиентов других брокеров — либо в форме долга, либо в форме акционерного капитала. И это очень перспективный путь.

— У ваших клиентов большой интерес к таким историям?

— Он растет, и не только у наших клиентов, а в целом по рынку, но это вопрос скорее к инвесткомпаниям — организаторам размещений, нежели к самим инвесторам. Мы часто видим, как бумаги после размещения показывают крайне слабый рост или даже падают в цене. И, конечно, понимаем, что организаторам таких размещений нужно зарабатывать, кормить сотрудников. Но считаем, что это тупиковый путь: провел ты пару таких размещений, все видят, что бумаги падают, никто к тебе больше на IPO не придет. Поэтому мы выводим на IPO эмитентов, только если считаем, что бумага будет размещаться с дисконтом к спра-

ведливой цене и, если речь об акциях, сможет показать кратный рост в обозримом будущем.

— А у эмитентов?

— У них невероятно большой запрос на капитал и финансирование в целом. С кем ни поговоришь, включая Банк России и Московскую биржу, постоянно звучит эта фраза — «поиск источников капитала». Сейчас это особенно актуально, поскольку раньше на рынке было очень много иностранных денег, они вкладывались как в небольшие венчурные проекты, так и в крупнейшие российские корпорации. Сейчас этих денег нет, а потребность в капитале сохраняется, она невероятная, очень много компаний просят помочь им в любой форме. И нам кажется, без первичного импульса, без качественной организации первичного рынка процесс привлечения финансирования нормально не пойдет, экономика развиваться не будет.

— Еще лет десять назад превалировало мнение, как среди экспертов, так и в правительственных кругах, что наша страна в данном плане исторически шла по, условно, германскому пути, когда финансирование экономики в основном осуществляется за счет банков, а не акционерного капитала, как в американской модели. Сейчас, по-вашему, меняется что-то в подходе к формам финансирования экономики?

— С моей точки зрения меняется, во многом — за счет смены характера фондирования. Еще лет пять назад около трех четвертей всех средств сбережений россиян приходилось на депозиты, сейчас — менее половины. Плюс к этому — механизм трансформации сбережений в инвестиции через депозиты и банковские кредиты — очень плоский, примитивный. Он не может удовлетворить все запросы — хотя бы в силу достаточно жестких норм регулирования в банковском секторе, требований к капиталу, нормативам выдачи на одного заемщика, резервирования и т. д. Поэтому иные способы перераспределения денежной массы крайне нужны экономике, иначе деньги не дойдут до подавляющего большинства компаний, несмотря на огромную потребность с их стороны. Посмотрите, к примеру, на США: там менее 20% экономики финансируется за счет банковского кредитования, остальные 80% — через механизмы фондового рынка. Мне кажется, мы должны двигаться именно в этом направлении ●

ВСЕ НА ПОДЪЕМЕ

САМЫЕ ВЫГОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ 2023 ГОДА



Седьмой год подряд «Деньги» сравнивают эффективность различных финансовых инструментов. В уходящем году успешными были все финансовые инструменты, при этом лучшую динамику показали ПИФы российских акций, а также акции отдельных российских эмитентов. Высокую прибыль принесли валютные инвестиции: золото, валютные ПИФы и вклады, которые выиграли от ослабления курса рубля.

ПИФы

Второй год подряд управляющие добиваются лучших результатов на рынке. По предварительным оценкам «Денег», основанным на данных Investfunds, за неполные 12 месяцев (с 1 января по 6 декабря) из 120 крупных розничных фондов (открытые и биржевые ПИФы с объемом активов, превышающим 500 млн руб.) у 118 ПИФов цена пая выросла. Причем каждый третий фонд принес доход, превышающий 40%, а результат десяти лучших был на уровне 62–97%. Годом ранее, когда ПИФы также были в лидерах роста, результаты были многократно хуже: тогда лишь у пяти фондов была максимальная доходность — 10–23%.

Лучшую динамику продемонстрировали фонды, ориентированные на российские акции во главе с нефтегазовыми компаниями. Такие вложения обеспечили доход 35–90%. Почти весь год акции нефтяных компаний были в числе лидеров на фоне сильного роста цен на нефть. Доход на уровне 85% принес единственный обращающийся фонд высокотехнологических компаний, который вырос на фоне подъема акций американских высокотехнологических компаний и ослабления курса рубля.

Валютная переоценка оказала позитивное влияние и на другие валютные фонды: золота, еврооблигаций, замещающих и юаневых облигаций. Паи таких фондов подорожали с начала года на 34–43% и 23–40% соответственно. Гендиректор УК «Арикапитал» Алексей Третьяков отмечает, что фонды локальных валютных облигаций принесли хороший результат и за счет роста сектора. «Выпуски замещающих облигаций заметно выросли по сравнению с началом года. Например, „вечные“ выпуски „Газпрома“ принесли более 10% годовых в валюте», — отмечает господин Третьяков.

В аутсайдерах оказались фонды рублевых облигаций. По итогам отчетного периода паи таких фондов прибавили в цене до 10%, при этом худшие из них не дотянули и до 2%. Портфельный управляющий УК «Система Капитал» Павел Митрофанов обращает внимание, что в 2023 году инвесторы в рублевые облигации неожиданно столкнулись с еще одним негативным «сюрпризом» после волатильных и низкодходных 2020–2022 годов. Со второй половины года ЦБ РФ резко пересмотрел режим монетарной политики с нейтрального до жесткого, повысив ключевую ставку с 7,5% до 15% с целью сдержать будущую инфляцию. «В результате доходности ОФЗ и корпоративных облигаций выросли на 200–700 б. п., до 12–16%, в зависимости от дюрации и сегмента», — отмечает господин Митрофанов.

Слабая динамика фондов облигаций открывает для инвесторов хорошие возможности для инвестиций на будущий год. По словам господина Митрофанова, исторически текущие уровни доходностей ОФЗ и корпоративных бумаг наблюдались крайне редко, причем лишь в кризисные периоды 2014–2015-х и 2022 году. Поэтому, по его мнению, рыночные ставки уже близки к своему пику. «Не исключая волатильность в ближайшие месяцы из-за жесткого режима ДКП ЦБ РФ, на перспективу



АЛЕКСАНДР МАНЗЮК

12 месяцев мы выделяем стратегию по рублевым облигациям как одну из самых привлекательных среди инвестиционных возможностей в плоскости риск/доходность», — отмечает Павел Митрофанов. По его оценкам, ПИФы рублевых облигаций могут принести в будущем году от 15% до 19%.

Интересными будут и фонды валютных облигаций. Алексей Третьяков напоминает, что из-за завершения процесса замещения еврооблигаций в будущем году такие бумаги принесут двузначную валютную доходность. «С учетом ослабления рубля ПИФы внутренних валютных инструментов будут привлекательнее рублевых», — подчеркивает он.

Золото

В числе лидеров роста по итогам года оказалось и золото. По оценке «Денег», покупка благородного металла принесла бы владельцу более 48% прироста стоимости. Это почти в три раза больше потерь в предыдущем году и лучший результат за все время наблюдений «Денег» с 2017 года.

Столь высокий результат оказался благодаря как росту долларовой цены металла, так и валютной переоценке. С первых дней 2023 года металл уверенно прибавлял в цене и уже в марте оказался дороже \$2000 за тройскую унцию, а в начале мая достиг \$2073, прибавив с начала года 13%. Однако в последующие пять месяцев котировки



ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Александр Манзюк**

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

КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
РОССИЙСКИЕ АКЦИИ	35–90	-3,5–+100	-5–+120
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	1,4–10	3,6–47	20–41
ЕВРООБЛИГАЦИИ	23–40	20–36	24–54
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	16–63	16–63	10–57
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК	6–8,3	20–24	34
ДРАГМЕТАЛЛЫ	34–43	21–27	67–74

* Данные на 6 декабря. Источник: Investfunds.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)

	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
ЗОЛОТО	48,30	33,41	110,53
ФОНДЫ ФОНДОВ	47,67	32,98	109,09
КУРС ДОЛЛАРА	32,79	24,72	32,94

* Данные на 6 декабря. Источники: Profinance, Московская биржа.



Слабая динамика фондов облигаций открывает хорошие возможности для инвестиций на будущий год

преимущественно снижались и в начале октября приблизились к уровню \$1800 за унцию. Этому способствовало глобальное укрепление доллара и повышение доходности американских гособлигаций из-за жесткой ДКП ФРС США. «Золото конкурирует с другими защитными активами — депозитами в долларах и казначейскими облигациями США. Поэтому чем крепче позиции доллара и чем выше процентные долларские ставки, тем ниже спрос на золото, и наоборот», — поясняет главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев.

В ноябре цена золота вновь пошла вверх и всего за два месяца выросла более чем на 15%, впервые в истории преодолев планку в \$2100. Разворот цен был вызван в первую очередь эскалацией геополитической ситуации на Ближнем Востоке. К тому же к концу года укрепились ожидания, что ФРС США близка к завершению цикла повышения ставки. «Глобальные инвесторы окончательно поверили, что ФРС вскоре перейдет

к смягчению монетарной политики», — говорит Михаил Васильев.

Аналитики не исключают роста цены металла в 2024 году. По оценкам Михаила Васильева, у золота есть шанс перейти в диапазон \$2200–2300 за унцию. Этому будет способствовать переход ФРС США к смягчению монетарной политики. Не исключается и разворот в сторону расширения баланса американского регулятора, если экономика США свалится в рецессию. «В следующем году экономики Китая и Индии, вероятно, продолжат свой рост на 4–6%, что поддержит промышленный спрос на золото со стороны ювелирной промышленности и технологического сектора», — полагает господин Васильев.

Акции

Высокую прибыль частные инвесторы могли заработать и на рынке акций. За неполные 12 месяцев, завершившиеся 6 декабря, индекс Московской биржи вырос почти на 43% и закрепился выше 3000 пунктов. Таким образом, он отыграл большую часть

падения февраля—марта 2022 года. Лучшую динамику среди рассмотренных ликвидных бумаг продемонстрировали акции Сбербанка, подорожавшие почти на 94%. Основной рост произошел в марте на новостях о выплате дивидендов по итогам 2022 года. Только в первый весенний месяц акции банка подорожали на 27%, в последующие месяцы подъем продолжился, но уже меньшими темпами. «Банковский сектор в этом году показывает рекордную прибыль, поэтому бумаги банков пользуются высокой популярностью», — констатирует ведущий аналитик «Цифра брокер» Даниил Болотских.

Обогнали биржевой индекс и акции «Роснефти», подорожавшие почти на 54%. Основными драйверами стали подъем цен на нефть, ослабление рубля, а также сужение спреда российской нефти к мировым бенчмаркам. «Все это способствовало росту финансовых результатов и формированию ожиданий по крупным дивидендам за 2023 год (11–13% дивидендной доходности)», — уверен эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Дмитрий Пучкарев.

В числе аутсайдеров в этом году оказались акции «Газпрома» и «РусГидро» — цена первых осталась на уровне конца 2022 года, вторые же подешевели почти на 6%. Акции газовой компании находились под давлением просевших цен на газ, что негативно сказалось на финансовых результатах компании. «„РусГидро“ в этом году показывает отличный рост финансовых показателей, но котировки не отражают таких изменений. Причиной служат высокие ключевые ставки, которые делают ее дивидендную доходность не такой привлекательной», — размышляет Даниил Болотских.

На следующий год интересными, как считают опрошенные аналитики, будут не только акции компаний нефтегазовой отрасли, но и металлургии. В случае нефтянки факторами роста считают цены на нефть и дивиденды. Сектор предлагает двузначную дивидендную доходность, более 10%, что выше среднего значения по рынку. Дмитрий Пучкарев не исключает возобновления выплат и со стороны компаний черной металлургии. «Состояние рынка позво-

ляет им зарабатывать, у ММК и „Северстали“ чистый долг вышел на отрицательную территорию — альтернатив использованию накопленного кэша у них не так много», — считает господин Пучкарев.

Вклады

В ушедшем году ЦБ приступил к ужесточению денежно-кредитной политики и повысил ключевую ставку с 7,5% до 15%. Следом выросли и ставки по вкладам. По данным Банка России, по итогам третьей декады ноября средняя максимальная ставка у крупнейших банков превышала уровень 13,6% годовых, что на 6,3 п. п. выше значения конца прошлого года.

Стремительное повышение ставок не могло не сказаться на результате депозита, открытого годом ранее. В итоге рублевый вклад принес с начала года доход в размере 7,4%. Более значительный результат продемонстрировали валютные вклады. Долларовый депозит обеспечил своему держателю более 35% прибыли, депозит в евро — почти 37%.

Сильные результаты депозитов в недружественных валютах связаны со слабостью рубля. За неполные 12 месяцев курс доллара на Московской бирже вырос почти на 23 руб., до 92,8 руб./\$, евро же прибавил более 25 руб., до 105,3 руб./€. В августе они были дороже 100 руб./\$ и 110 руб./€. «Остановить ослабление и позволить восстановиться помогла рублю риторика властей по введению мер по усилению контроля за валютной выручкой экспортеров», — отмечает начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев.

Дальнейшая динамика курса российской валюты будет зависеть в первую очередь от цен на нефть. «С учетом высокой рублевой стоимости нефти, заложенной в бюджет РФ на 2024 год (6,4 тыс. руб. за баррель), обменные курсы нацвалюты будут более вовлечены в цели наполняемости казны. То есть цена рубля может перейти из вторичных в первичные инструменты бюджетной политики», — считает Владимир Евстифеев. По его оценке, в будущем году курс доллара останется в диапазоне 90–100 руб./\$, если цена Urals не опустится ниже \$60 за баррель ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)

	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	42,99	-6,35	30,01
СБЕРБАНК	93,63	0,61	146,70
«РОСНЕФТЬ»	53,75	33,76	29,90
«ГАЗПРОМ»	0,34	-23,43	6,24
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	10,34	-17,59	29,47
«РУСГИДРО»	-5,78	-8,14	47,88
«МАГНИТ»	43,89	9,86	77,88
«ЯНДЕКС»	28,14	-54,92	20,69
АЛРОСА	14,55	-31,94	-31,68
«АЭРОФЛОТ»	41,79	-51,18	-65,53
«ФОСАГРО»	17,25	103,76	161,78

* Данные на 6 декабря. Источник: Московская биржа.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)

	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	7,40	14,40	45,10
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	35,45	29,14	36,74
ВКЛАД В ЕВРО	36,51	12,95	27,48
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	32,79	24,72	43,80
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	33,84	8,65	24,32

Источники: ЦБ, Московская биржа, оценка «Денег». * Данные на 6 декабря.

УК КАК ТЕСН



Весной 2023 года УК «Первая» возглавил Андрей Бершадский. В интервью «Деньгам» он рассказал о пути от управляющего в западной компании до гендиректора крупнейшей российской УК, ключевых задачах и первых шагах, планах по созданию технологической компании и общей ситуации на рынке.

Вы прошли большой путь от портфельного управляющего западной управляющей компании до гендиректора крупнейшей российской УК. Расскажите об опыте работы в российских и иностранных компаниях и отличиях работы в них. — Свою карьеру на рынке я начал с работы в глобальных игроках индустрии управления активами. Начинать с риск-менеджмента, но быстро перешел в инвестиционный бизнес, став управляющим. Сказалось образование, ведь я окончил факультет управления и прикладной математики МФТИ — в наше время это был единственный факультет на Физтехе, на котором еще с советских времен сформировалась школа математического моделирования в самых разных областях человеческой деятельности и фундаментального Computer Science.

Физтех воспитал во мне склонность к количественному анализу, привил подход к познанию экономических и социальных процессов через моделирование и эксперимент. Поэтому в качестве инвестиционного управляющего я выбрал не рынок акций, а рынок облигаций, где цены активов в большей степени определяются объективными макрозакономерностями.

— **Какие задачи стоят перед вами?**

— В первую очередь инвестиционного управляющего выбирают за качественный инвестиционный результат на длинном горизонте. Главная задача — обогнать рыночный индекс (бенчмарк), соответствующий инвестиционному мандату того или иного нашего продукта. И крайне желательно, чтобы этот результат был устойчивым. В этом отношении мы ориентируемся на мирового лидера отрасли доверительного управления — компанию BlackRock, у которой 80% активно управляемых стратегий опережают конкурентов на пятилетнем горизонте.

Рынок доверительного управления становится более конкурентным. С одной стороны, на нем появляется все больше нишевых игроков, когда небольшие управляющие компании привлекают клиентов благодаря цифровизации сервисов доступа к рынку и появлению биржевых фондов. С другой стороны, сузились инвестиционные возможности: все теперь делают довольно стандартный набор флагманских стратегий.

Следовательно, растет роль качества управления, сервисов и коммуникаций. И поэтому мы начали с того, что внесли коррективы в инвестиционную команду и формализовали инвестиционный процесс.

— **Сильно обновили команду?**

— Команда из 12 портфельных управляющих усилена на треть. К нам пришли специалисты, прошедшие через несколько кризисов. Это очень важно, так как чем больше макроэкономических и рыночных циклов портфельный менеджер видел в своей карьере, тем он эффективнее. Наша амбиция — развитие собственного аналитического направления. Практика показывает, что в инвестициях успешнее тот, кто имеет собственную аналитику. Например, у BlackRock квартальное письмо директора по инвестициям читает весь мир — настолько велико влияние самого большого asset manager на рынки и умы инвесторов.

— **Как именно планируете развивать собственное аналитическое направление?**

— В первую очередь мы усилим нашу команду аналитиков, органично развивая как классическую фундаментальную аналитику по эмитентам (оценка акций, кредитных рисков), так и макроанализ, стратегический анализ по отраслям и классам активов, количественный анализ. Будем создавать инвестиционный маркетинг, который пересекается с персонализацией инвестиционных решений для наших клиентов.

Доходность, конечно, важна, но не менее важно общаться с клиентом адресно и показывать, какие продукты подходят именно ему, объяснить результаты управления и формировать у клиента правильные ожидания по доходности и риску, причем простым языком. Сложная задача, когда в нашем индивидуальном доверительном управлении находится около двух тысяч разных индивидуальных портфелей. Какой бы большой ни была команда аналитиков и управляю-



щих, они не смогут писать аналитику по всем портфелям. В первую очередь они должны заниматься инвестиционным процессом.

Мы хотим научить нейросеть Сбера GigaChat писать комментарии к регулярным отчетам для клиентов по их портфелям индивидуального доверительного управления и вложениям в ПИФы. Наша команда аналитиков и управляющих будет создавать необходимый контент, а AI будет на его основе конструировать комментарий по портфелю каждого конкретного клиента о том, что было в отчетный период с рынком и портфелем, какие решения управляющий принял, хорошие они или нет в сравнении с бенчмарками. Так мы получим уникальные аналитические материалы по двум тысячам портфелей.

— **Когда планируете запустить такой сервис?**

— Пилотный проект хотим запустить уже в следующем году. Для его реализации есть весь необходимый инструментарий: большая языковая модель (LLM) GigaChat и команда с соответствующими компетенциями, которая будет перекладывать работу модели на нашу практику. И мы не собираемся учить нейросеть управлять инвестиционным портфелем на финансовом рынке — мы хотим научить ее готовить персональную аналитику для клиентов.

— **Может, тогда и управление портфелем передать искусственному интеллекту?**

— Я классический фундаментальный инвестор и считаю, что управлением активами должны заниматься люди, потому что здесь важны не только



АНТОН НОВОДЕРЕЖКИН

знания и опыт, но и интуиция, которой нет у нейросети. Сервисные процессы, такие как персонализация отчетов, можно отдать искусственному интеллекту.

— Даже передача сервисных функций AI — это уже рывок для всей отрасли.

— Мы видим одной из составляющих нашей стратегии реализацию идеи «УК как Tech». В AI-век управляющая компания должна одновременно стать еще и технологической компанией — как, например, Microsoft, Google или Сбер, который уже давно больше, чем просто банк.

Индустрия управления активами до сих пор, не побоюсь этого слова, весьма дремуча в плане технологий, особенно если сравнивать с банками. Я уже 20 лет работаю в этой отрасли. И все эти годы отрасль пользуется электронными таблицами и разного рода надстройками к типовым системам бухгалтерского учета, доработанными для ведения внутреннего учета портфелей ценных бумаг. За 20 лет принципиально ничего не поменялось. Даже крупные компании портфельный учет ведут в бухгалтерских системах.

— Как же раньше отрасль работала? Что поменялось?

— У многих крупных УК, и у нас в том числе, были импортные системы управления множеством портфелей, которыми активно пользовались портфельные менеджеры индивидуального доверительного управления. Но таких систем больше нет, западные провайдеры ушли. У нас нет вариантов, кроме как самим сделать свою систему. Про

это мало говорят, но в индустрии есть потребность в готовых IT-решениях, соответствующих новым и прогнозируемым масштабам бизнеса.

— Непростая задача.

— Непростая, но решаемая. Когда я пришел в УК «Первая», для меня стало откровением, что в компании работают почти 200 IT-специалистов — ни у одной российской УК такого нет. Вдумайтесь, наша технологическая команда по численности уже больше, чем бизнес-персонал. И это не предел: мы будем наращивать IT-компетенции и дальше. Имея такой ресурс, мы намерены повторить лучшие мировые практики.

Давайте снова обратимся к мировым аналогам, к тому же BlackRock. У них под управлением \$9 трлн — и у них есть собственная операционная система Aladdin для профессионального управления активами. В нее встроено все: бэк-, фронт- и мидл-офис, поддержка одновременного управления множеством разнородных инвестиционных мандатов, контроля рисков, оценки качества инвестирования. Эту систему они несколько лет разрабатывали под себя, но потом поняли, что создали продукт, который можно продавать. Так они стали «техом», то есть начали продавать свои технологические решения рынку. Сегодня Aladdin дает 8% выручки BlackRock. Кроме того, приглашая на платформу сторонних управляющих, они помимо технологического сервиса продают и сервисы инвестиционные: свои биржевые фонды как кирпичики для построения комплексных клиентских портфелей, модели оптимальной аллокации активов и так далее.

— Сколько времени может занять создание подобной платформы в России?

— Это хороший вопрос. Мы пока в середине пути. Надеюсь, что в следующем году на микросервисах сделаем свое ядро для внутреннего учета операций с ценными бумагами. Дальше к этому ядру пристыкуем разные функции для современного управляющего. У нас есть амбиция на горизонте трех лет стать платформой и для себя, и для других участников рынка. С такой IT-командой, как у нас, это реально.

— Вы активно работаете с командой. Не чувствуете кадровый голод, о котором многие говорят?

— Мы не чувствуем. Возможно, дело в масштабе бизнеса: все хотят работать в компании, которая лидирует на рынке.

— В части IT-специалистов тоже нет дефицита?

— Таких специалистов достаточно много. Однако есть дисбаланс между технологами, которые умеют программировать, писать код, и теми, кто может поставить им задачу, сформулировать архитектуру, детально описать, как должно выглядеть итоговое решение. Такая задача намного сложнее, и нам нужны подобные специалисты на стыке операционной деятельности и IT. Вот этих людей действительно немного. Визионеров всегда мало, но их и должно быть мало по определению.

— Где будете брать таких визионеров?

— Мы смотрим на соседние индустрии, которые это прошли. Для меня главные бенчмарки — это большие розничные брокеры. В части брокерского бизнеса российский рынок сделал очень большой рывок в цифровом развитии и серьезно опережает так называемые развитые рынки. Мы также смотрим на банки, смотрим на разные технологические платформы, где уже сформировалась цифровая культура. Но всю эту культуру еще надо будет трансформировать под бизнес УК — это тоже вызов.

— Стоит ждать дальнейшего роста рынка доверительного управления с учетом текущих ставок по депозитам?

— Мы не в первый раз видим двузначный уровень процентных ставок по банковским вкладам. Наш бизнес легко адаптируется. В основе такой универсальности — правильно выстроенная продуктовая линейка: у нас есть предложения, которые работают в разных фазах макроцикла. Сейчас это фонды денежного рынка. Хотя фонды денежного рынка существуют уже давно, именно сейчас

деньги массово пошли именно в эти продукты, что очень радует. Три крупнейших БПИФа денежного рынка выросли в объеме активов с 10 до 156 млрд рублей менее чем за год. Финансовая грамотность клиентов растет на глазах, и нынешняя популярность фондов денежного рынка тому подтверждение. Когда процентные ставки растут, это самый правильный инструмент инвестирования. Затем, когда рынок поймет, что пик инфляции и роста ставок пройден, начнут работать фонды акций роста и облигаций с длинной дюрацией.

— В условиях изоляции у локального рынка есть потенциал для расширения продуктовой линейки или нет?

— Мы видим на российском рынке интересные идеи. Например, в этом году запустили БПИФ на бумаги компаний средней и малой капитализации. Нашей отечественной индустрии управления активами почти 30 лет, а такого фонда не было. До сих пор нет фондов долгосрочных облигаций, а это следующий перспективный фонд в цикле, когда ставки начнут снижаться. У нас много идей, что еще можно сделать в текущей конфигурации российского рынка. Вдобавок к этому будут появляться новые имена. Говоря о большом пайплайне сделок IPO на будущий год, мы ждем больше десятка размещений, так что рынок сможет находить внутренние ресурсы для развития.

— Какого роста бизнеса ждете на горизонте трех лет?

— С макроэкономической точки зрения инвестиции населения в России составляют меньше 10% ВВП. Рядом с нами Венгрия и Словакия, но даже до Венгрии нам еще расти. Думаю, мы достойны большего. Не буду повторять мантру о том, что на Западе инвестируют все, но от текущих уровней у нас возможен кратный рост даже по меркам развивающихся рынков.

Мы также смотрим на соотношение управляющих активов и величины балансов финансовых групп — и тут тоже есть куда расти. При таком низком уровне проникновения услуг доверительного управления, как сейчас, мы можем значительно вырасти органически. Плюс у УК возможна дальнейшая синергия с брокерами через развитие линейки БПИФов. В целом сегмент пассивных инвестиций (биржевых фондов) в России очень мал по мировым меркам: у нас БПИФы занимают до 0,2% капитализации рынков акций/облигаций против 2–7% в США. Поэтому на горизонте трех лет мы закладываем двукратный рост активов физлиц и трехкратный прирост числа клиентов ●

ЧУЖД НАМ БЕРЕГ ЗАМОРСКИЙ

В ЭТОМ ГОДУ РОССИЯНЕ ОСТАЛИСЬ БЕЗ ИНОСТРАННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

За последние два года российский рынок коллективных инвестиций остался почти без доступа к ценным бумагам иностранных компаний. Виной тому санкции против российской инфраструктуры — НРД и СПБ Биржи. Впрочем, совсем без валютных продуктов частные инвесторы не остались: в качестве альтернативы можно выбрать ПИФы с замещающими и юаневыми облигациями, а также золотые фонды. В будущем году управляющие могут запустить и фонды, ориентированные на рынки дружественных стран, но на первом этапе они будут доступны только квалифицированным инвесторам.



Уходящий 2023 год оказался довольно успешным для индустрии коллективных инвестиций. Несмотря на слабый старт и продолжившиеся оттоки в зимние месяцы, уже весной клиенты паевых инвестиционных фондов начали тестовые покупки. В летние месяцы чистые вложения в розничные фонды (открытые и биржевые ПИФы) выросли в несколько раз и достигли 13–15 млрд руб. в месяц. Управляющие вновь начали с оптимизмом смотреть на перспективы рынка.

Даже повышение ключевой ставки Банком России во втором полугодии и ответный рост ставок по депозитам (иногда — выше 15%) не омрачили настрой на рынке. В осенние месяцы спрос частных инвесторов на продукты коллективного инвестирования продолжал расти. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, в октябре притоки в розничные ПИФы достигли 36 млрд руб., а в ноябре — 42,5 млрд руб., что стало лучшим месячным результатом за все время существования отрасли. Это на 2 млрд руб. выше предыдущего рекорда, установленного в декабре 2020 года. В итоге с начала года частные инвесторы вложили в ОПИФы и БПИФы 147 млрд руб., что более чем втрое выше оттока годом ранее. Правда, текущий результат все еще более чем вдвое уступает результату 2021 года, когда в фонды было инвестировано более 323 млрд руб.

Иностранное и заблокированное

Запомнится уходящий год тем, что российский рынок коллективных инвестиций в частности и фондовый рынок в целом лишился доступа к иностранным ценным бумагам. В ноябре Управление по контролю за иностранными активами Минфина США (ОФАС, подразделение Минфина США, отвечающее за правоприменение санкций) внесло СПБ Биржу в санкционный список. В итоге площадка была вынуждена остановить торги иностранными ценными бумагами не только недружественных стран, но и дружественных. Речь идет о более 2 тыс. акций и депозитарных расписок международных компаний, а также 60 ценных бумагах иностран-

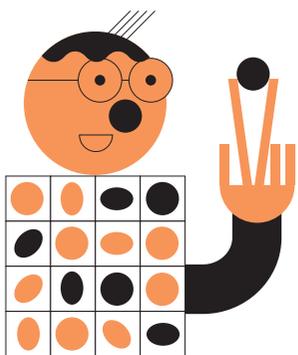
ных ETF. «Введение санкций против СПБ Биржи, безусловно, серьезный удар для рынка коллективных инвестиций в части фондов с иностранными активами», — уверен гендиректор УК «Эра Инвестиций» Олег Галкин.

Остановка торгов ИЦБ вынудила управляющие компании, которые торговали ими на СПБ Бирже, остановить операции с фондами, в составе которых были такие бумаги. По оценкам «Денег», были прекращены операции с 30 ПИФами с суммарными активами 27 млрд руб. Вдобавок к этому УК перестали принимать деньги в стратегии доверительного управления, ориентированные на ИЦБ на СПБ Бирже.

В настоящее время рассматриваются два сценария действий. В рамках первого будут возобновлены операции с заблокированными активами в соответствии с лицензией ОФАС, выданной СПБ Бирже до 31 января 2024 года. В итоге инвесторы смогут либо вывести такие активы, либо продать. По второму сценарию иностранные контрагенты после комплаенс-процедур в отношении СПБ Биржи откажутся выводить активы в рамках выданной лицензии. В этом случае инвесторам и профучастникам с УК придется, как и в случае с блокировкой счета НРД в Euroclear, подавать коллективные и индивидуальные запросы на разблокировку. А управляющим ПИФов, вероятнее всего, придется выделять уже заблокированные активы в специальные ЗПИФы по аналогии с активами, замороженными на счете НРД в Euroclear.

Немного истории

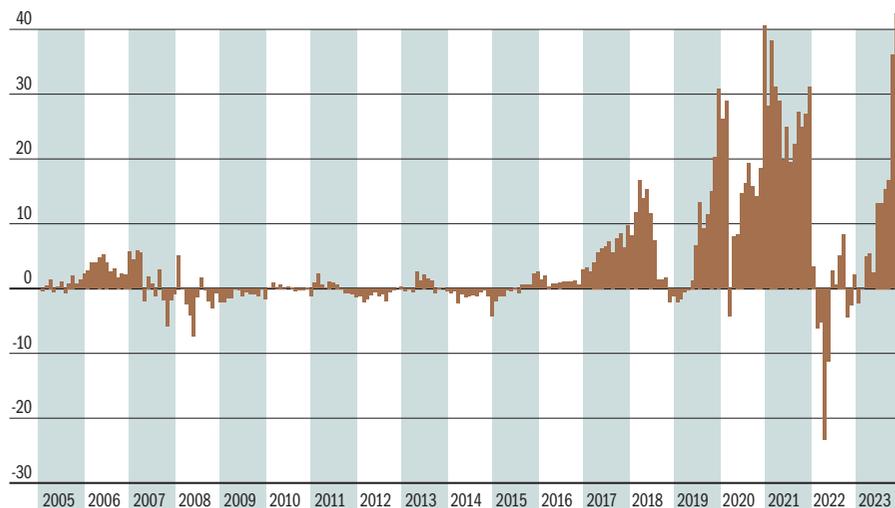
В уходящем году подошел к концу значительный период, за время которого российские управляющие активно развивали линейку ПИФов с экспозицией на иностранные рынки ценных бумаг. Возможность включать такие активы была у них и раньше, многие прописывали такую возможность в правилах фондов чуть ли не с начала становления отрасли. Но реальная техническая возможность включать такие



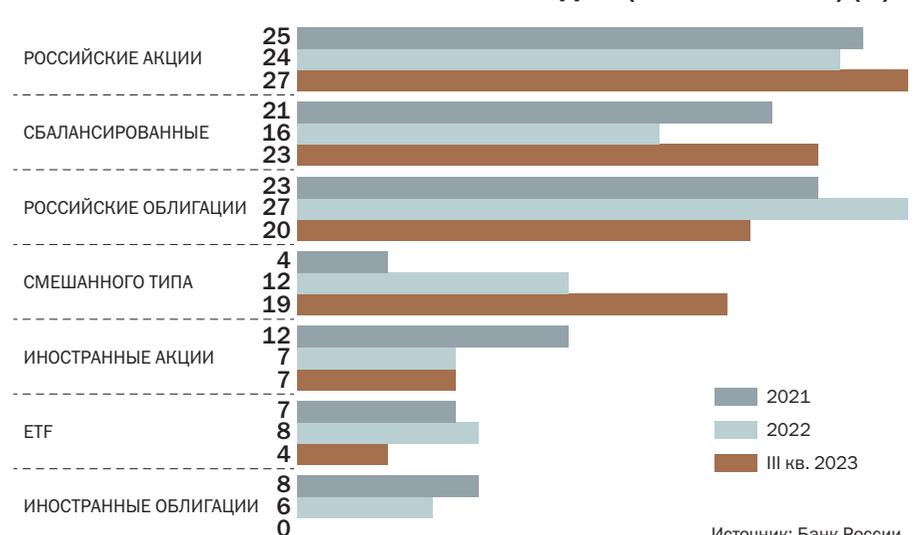
ТЕКСТ Татьяна Палаева
ФОТО Reuters

ДИНАМИКА ИНВЕСТИЦИЙ В РОЗНИЧНЫЕ ПИФЫ (МЛРД РУБ.)

Источник: Investfunds.



СТРУКТУРА АКТИВОВ РОЗНИЧНЫХ ФОНДОВ (ОПИФ И БПИФ) (%)





активы появилась только в кризисном 2008 году, когда Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР, вошла в Банк России) были приняты все необходимые для этого нормативные документы.

Из-за финансового кризиса управляющие компании только через два года решились создать первый фонд, специализирующийся на вложениях в иностранные активы. 13 лет назад управляющая компания Банка Москвы изменила инвестиционную декларацию фонда «Звездный бульвар — звезды фондового рынка», переориентировав его на ценные бумаги компаний стран БРИК, в итоге фонд был переименован в «Звездный бульвар — звезды БРИК». Спустя пять лет, по оценкам «Денег» на основе данных Investfunds, на рынке уже было несколько десятков фондов с суммарными активами около 14 млрд руб. Большая часть таких фондов инвестировала не в акции и облигации иностранных компаний, а в западные ETF.

Настоящий рывок в развитии фондов с иностранными активами дало появление в России нового типа ПИ-

Фов — биржевой ПИФ (аналог западных ETF). В отличие от ОПИФа, паи БПИФ можно купить и продать только на бирже, что повысило их ликвидность. УК обзавелись инструментом для создания не только фондов фондов, но и настоящих индексных фондов на иностранные активы. «Для многих УК БПИФы на иностранные активы стали основным продуктом для развития линейки. Управляющих привлекали широкие возможности внешнего рынка, где, в отличие от локального, есть множество нишевых историй. Конечно, не все они находили отклик, но интерес к таким фондам со стороны клиентов был», — вспоминает собеседник «Денег» в крупной российской УК.

Накануне событий февраля 2022 года на рынке было примерно 160 розничных фондов с валютными активами. При этом свыше 100 таких ПИФов, в первую очередь биржевых, полностью ориентировались на иностранные рынки (в основном американский). Остальные валютные фонды представляли собой смесь ИЦБ иностранных компаний, а также ИЦБ российских и квазироссийских эмитен-

тов, а также рублевые ценные бумаги. Суммарный объем активов всех подобных фондов оценивался в 320 млрд руб. Почти все они оказались недоступны после блокировки счета НРД в Euroclear и Clearstream. Со временем часть активов была разблокирована за счет выпуска замещающих облигаций и редомициляции активов, остальная часть выделена или все еще выделяется в специальные ЗПИФы типа А.

Валютная диверсификация

Несмотря на девальютацию российской экономики и финансовой системы, запрос россиян на хеджирование валютных рисков сохраняется. «Порядка 35–40% товарооборота в России приходится на прямой импорт. Поэтому логично долю накоплений держать в твердых валютах. Причем вне зависимости от размера накоплений», — полагает директор по инвестициям УК «Первая» Андрей Русецкий. Основная потребность инвесторов в валютной диверсификации, как считает Олег Галкин, будет удовлетворяться в других юрисдикциях (более дружественных), в зависимости от размера активов клиента и его возможности проживать в иных государствах.

Частные инвесторы, не имеющие доступ на внешние рынки и проживающие в России, могут найти валютные активы и внутри страны. В частности, к таковым можно отнести фонды на замещающие облигации. Эти долговые обязательства выпускают российские компании взамен заблокированным еврооблигациям. Хотя выплаты по таким облигациям осуществляются в рублях, они привязаны к курсу валют, а значит, могут стать хеджем. Такие фонды есть в линейке уже многих УК.

На российском рынке сегодня обращаются юаневые облигации российских компаний, и есть несколько фондов, на них ориентированных. «Бизнес компаний (эмитентов юаневых облигаций. — „Деньги“) интегрирован в глобальную экономику, поэтому, по сути, они дают такую же экспозицию на валютные активы и глобальную экономику, как и бумаги иностранных эмитентов», — считает Андрей Русецкий. Но в отличие от замещающих облигаций, рынок юаневых облигаций в этом году слабо развивался, и потому чувствуется некоторая нехватка эми-

тентов. По мнению господина Русецкого, рынок ждет размещения государственного выпуска России в юанях, что может стать катализатором для дальнейшего развития всего сегмента.

Еще один инструмент хеджа валютных рисков — это фонды золота. Большая часть таких ПИФов покупает физический металл на Московской бирже, а потому они лишены каких-то инфраструктурных рисков.

Дружественные рынки

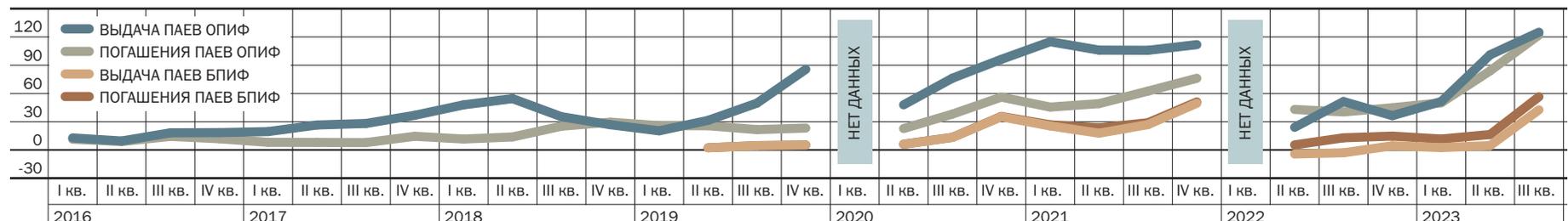
Валютные продукты, доступные сегодня россиянам, не решают проблему географической диверсификации, которая раньше была важна для портфелей клиентов. По мнению Олега Галкина, выпадение этого сегмента пока не критично для клиентов и рынка коллективных инвестиций, особенно в массовом сегменте ПИФов. «В большинстве стран доля иностранных бумаг в портфелях массового инвестора невелика, они ориентируются больше на знакомые им национальные компании», — поясняет господин Галкин.

Со временем запросы на такие инвестиции могут вырасти, в том числе по мере перенасыщения портфелей российскими активами и роста рынка коллективных инвестиций в целом. В этой связи УК все активнее ищут выходы на рынки дружественных стран. С начала года статус иностранного портфельного инвестора в Совете по ценным бумагам и биржам Индии получили управляющие компании «Альфа-Капитал» и «Первая», в свою очередь, УК «Ингосстрах-Инвестиции» стала квалифицированным иностранным институциональным инвестором (QFII) в Китае.

Директор по стратегическому развитию «Альфа-Капитала» Вадим Логинов обращает внимание, что на рынки дружественных стран не так просто прокладывать инфраструктурную дорогу, но процесс идет. В компании ожидают появления первых фондов с локальной экспозицией на страны Глобального Юга в будущем году. «Можно ожидать появления фондов денежного рынка с валютными и мультивалютными альтернативами. В том числе для неквалов», — считает господин Логинов. Андрей Русецкий полагает, что на первом этапе новый валютный инструмент, созданный в УК, будет доступен только квалифицированным инвесторам ●

ДИНАМИКА ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ (МЛРД РУБ.)

Источник: Банк России.





Газпромбанк Private Banking

Семейный капитал, как семейная реликвия, передается от отца к сыну. Разумно распорядиться капиталом — долг преемников, а сохранить благосостояние семьи — дело надежного банка. Банка, проверенного временем.

Газпромбанк Private Banking.
Объединяя поколения.

+ 7 (495) 719-19-00 | 8-800-719-19-00
www.gazprombank.ru



Private Banking — частно-банковское обслуживание.
Генеральная лицензия Банка России №354. Банк ГПБ (АО). Реклама.

ОБЛИГАЦИИ ИДУТ В МАССЫ

ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ СКУПАЮТ ДОЛГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА СООТЕЧЕСТВЕННИКОВ



Внутренний долговой рынок России в 2023 году успешно пережил новые пакеты санкций и резкий рост ключевой ставки ЦБ. Объем размещений корпоративных облигаций за 11 месяцев почти достиг 5 трлн руб., на 2 трлн превысив показатель 2022 года. Ажиотаж подогревают частные инвесторы, скупая облигации из-за их высокой доходности.

Такой активности корпоративных заемщиков на рынке внутреннего долгового капитала, как в уходящем году, не было никогда. Об этом свидетельствует оценка БК «Регион», сделанная специально для «Денег». За 11 месяцев 2023 года на рынке корпоративных облигаций (без учета краткосрочных и замещающих, а также ЦФА) состоялось размещение 1245 выпусков на общую сумму почти 5 трлн руб. — на 60% больше, чем год назад. Это лучший показатель для корпоративного рынка.

Основными игроками на рынке стали финансовые организации во главе с банками. Такие эмитенты, по оценке главного аналитика долговых рынков БК «Регион» Александра Ермака, с начала года провели 1 тыс. размещений суммарным объемом почти 2,7 трлн, или 53,5% от общего объема заимствований в этом году. На долю банков пришлось 809 выпусков на 1,16 трлн руб., отмечает господин Ермак.

Реальный сектор, доминировавший на рынке в прошлом году, отошел на второй план, но, в отличие от банков, сделки здесь более масштабны. По оценкам господина Ермака, на 223 выпуска облигаций реального сектора пришлось 2,3 трлн руб., или 46,5%.

ЦБ не указ

Высокая активность эмитентов свидетельствует об адаптации экономики к новым условиям, при этом у компаний сохранилась потребность в рефинансировании долгов и привлечении новых средств для продолжения инвестиционной деятельности. В былые годы значительным источником финансирования выступал внешний рынок заимствований, который из-за санкций теперь закрыт для российских эмитентов — компании переориентировались на внутренний. Размещения шли почти без остановки, даже в условиях быстрорастущей ключевой ставки Банка России. С августа по октябрь регулятор четыре раза повысил ставку суммарно на 750 базисных пунктов, до 15%.

Для поддержания интереса инвесторов к своим бумагам компаниям пришлось проявлять большую гибкость. В осенние месяцы эмитенты активно размещали облигации с плавающим купоном — так называемые флоатеры. По оценке Александра Ермака, за 11 месяцев было размещено 64 выпуска таких облигаций общим объемом в 1,3 трлн руб. Основным бенчмарком, к которому эмитенты обычно привязывали купон, была ставка межбанковского кредитования RUONIA (средняя ставка, по которой крупнейшие российские банки выдают друг другу кредиты на один день; всего размещено 29 выпусков таких бумаг объемом более 900 млрд руб.) и ключевая ставка ЦБ (28 выпусков, 244 млрд руб.).

За долгами пришли частники

Одной из главных движущих сил на рынке в 2023 году стали частные инвесторы, которые продолжали активно открывать брокерские счета и нести новые деньги на фондовый рынок. В конце ноября на бирже было 29,2 млн уникальных счетов. Это на 6,27 млн больше показателя конца 2022 года. Растет и число активных инвесторов. В ноябре счета, по которым была совершена хотя бы одна операция, перевалили за 3,6 млн, обновив рекорд. С начала года частные инвесторы вложили в облигации почти 600 млрд руб., из которых более 66 млрд руб. было инвестировано в ноябре, свидетельствуют оценки Московской биржи.

Частных инвесторов привлекает доходность, которую можно получить на долговом рынке. В начале декабря индекс Cbonds CBI RU Top Market Investable YTM (отражает доходность облигаций эмитентов первого эшелона) составлял 14,5%. Доходность по индексу облигаций компаний второго (Cbonds CBI RU Middle Market Investable YTM) и третьего эшелонов (Cbonds-CBI RU High Yield YTM) достигала 16,2% и 17,9% соответственно. Такими показателями едва ли могут похвастаться большинство банковских депозитов. По данным ЦБ, средняя максимальная ставка крупнейших банков достигла в ноябре отметки 13,637%. У некоторых банков можно найти

предложение со ставками 15–17%, но чаще они доступны только новым клиентам и на особых условиях.

Во второй половине осени добавило привлекательности облигациям укрепление рубля. В конце ноября курс доллара опускался до 89,45 руб./\$, что почти на 13 руб. ниже максимума 9 октября. Логика инвесторов проста: сильный рубль может привести к снижению инфляции, а значит, ЦБ может раньше обещанного приступить к более мягкой денежно-кредитной политике.

Ожидания

Эксперты считают надежды рынка по ставке ЦБ чрезмерно оптимистичными: в декабре регулятор может провести еще одно повышение. Причина — сохраняющиеся инфляционные опасения. Главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев полагает, что инфляция останется высокой, превысив к концу года прогнозируемый диапазон ЦБ в 7–7,5%. «Мы ожидаем повышения инфляции к концу этого года до 7,7%, при этом риски скорее смещены в сторону более высоких значений», — полагает господин Васильев.

ЦБ не сможет не повысить ставку в декабре, считают опрошенные «Деньгами» аналитики. В начале ноября глава Банка России Эльвира Набиуллина заявляла во время выступления в Госдуме, что в декабре ставка может как остаться на уровне 15%, так и быть повышена. Как считает Михаил Васильев, 15 декабря регулятор поднимет ставку на 100 б. п., до 16%. «В рисковом сценарии, если рубль продолжит слабеть до 110 за доллар или инфляция разгонится до 10% на пике в первом полугодии 2024 года, мы полагаем, что ключевая ставка в этом цикле может быть повышена до 17–20%», — предупреждает господин Васильев.

Как делать выбор

Идеальной защитой от возможного ужесточения денежно-кредитной политики Банка России могут стать облигации с плавающим купоном (флоатеры), которые не подвержены процентному риску, так как их купон меняется вслед за ключевой ставкой с определенным лагом во времени. Самым известным и многочисленным флоатером являются гособлигации с переменным купоном (ОФЗ-ПК). Ставка по их купону зависит от размера ставки RUONIA. Похожие бумаги есть и у корпоративных заемщиков. По оценкам «Денег», на рынке обращается почти 200 выпусков корпоративных облигаций с плавающим купоном на общую сумму около 5 трлн руб. В качестве бенчмарка для расчета купона корпоративных бумаг обычно используется не только RUONIA, но и ключевая ставка Банка России, инфляция, а также



**НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫЕ КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ, ТОРГУЕМЫЕ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ
(С ОБЪЕМОМ ТОРГОВ СВЫШЕ 2 МЛН РУБ.)**

ВЫПУСК	ЭМИТЕНТ	ОБЪЕМ В ОБРАЩЕНИИ (МЛН РУБ.)	КУПОН (%)	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ДАТА ОФЕРТЫ	ДЮРАЦИЯ (ЛЕТ)	ЦЕНА СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ (%)	ДОХОДНОСТЬ СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ (%)	СПРЕД К ОФЗ (Б. П.)	ОБЪЕМ ТОРГОВ (Т+, РПС) (МЛН РУБ.)	АКРА / «ЭКСПЕРТ РА» / НКР / НРА
1-й ЭШЕЛОН											
ДОМ 1Р-16R	ДОМ.РФ	15000	9,05	05.06.25		1,43	95,00	13,23	101,09	9,38	AAA(RU)/CT / RUAAA/CT / - / -
ГАЗПРОМКР3	«ГАЗПРОМ КАПИТАЛ»	15000	5,7	27.05.25		1,42	89,66	14,14	191,75	2,18	AAA(RU)/CT / RUAAA/CT / - / -
ГАЗПРОМКР4	«ГАЗПРОМ КАПИТАЛ»	15000	5,9	25.05.27		3,14	81,29	13,15	109,63	24,54	AAA(RU)/CT / RUAAA/CT / - / -
ГПБ001Р26Р	ГАЗПРОМБАНК	10427	10	18.04.33	21.10.26	2,51	91,53	14,11	198,35	4,79	AA+(RU)/CT / RUAA+/CT / - / -
ИКС5ФИНЗР3	«ИКС 5 ФИНАНС»	10000	12,9	22.11.33	05.06.26	2,16	99,38	13,86	169,59	13,77	AAA(RU) / RUAAA/CT / - / -
МТС 1Р-10	МТС	15000	8	25.06.25		1,44	92,70	13,95	172,66	23,13	- / RUAAA/CT / AAA.RU/CT / -
МЭЙЛБ1Р1	«МЭЙЛ.РУ ФИНАНС»	15000	7,9	15.09.26		2,47	86,38	14,46	232,56	5,97	AA+(RU) / - / - / -
ПОЧТАР2Р01	«ПОЧТА РОССИИ»	10000	11,4	26.05.32	07.06.27	2,94	92,22	14,81	274,19	3,00	AA+(RU)/PA3B / - / - / -
РОСНФТ2Р10	НК «РОСНЕФТЬ»	15000	5,8	29.05.30	09.06.25	1,43	89,16	14,62	240,02	14,74	AAA(RU)/CT / RUAAA/CT / - / -
РОСТЕЛ2Р2R	«РОСТЕЛЕКОМ»	15000	6,65	10.02.27		2,82	83,53	13,57	148,17	2,74	AA+(RU)/CT / - / AAA.RU/CT / -
РОСТЕЛ2Р8R	«РОСТЕЛЕКОМ»	15000	10,2	11.06.25		1,37	96,29	13,39	116,36	47,47	AA+(RU)/CT / - / AAA.RU/CT / -
СБЕР SB25R	СБЕРБАНК	18000	7,45	09.04.26		2,15	88,28	13,89	171,68	40,37	AAA(RU)/CT / - / AAA.RU/CT / -
СБЕР SB42R	СБЕРБАНК	62000	8,8	02.03.25		1,17	94,89	13,83	156,97	4,50	AAA(RU)/CT / - / AAA.RU/CT / -
СБЕР SB44R	СБЕРБАНК	68000	9,35	27.05.26		2,25	92,24	13,55	139,44	33,28	AAA(RU)/CT / - / AAA.RU/CT / -
ФСК РС1Р6	«ФСК – РОССЕТИ»	15000	8,7	18.08.32	31.08.26	2,43	90,40	13,56	142,23	11,38	AAA(RU)/CT / - / - / -
РОССЕТИ1Р7	«ФСК – РОССЕТИ»	30000	8,8	08.12.37	27.06.25	1,43	94,05	13,73	150,95	15,15	AAA(RU)/CT / - / - / -
2-й ЭШЕЛОН											
АВТОДОР3Р1	«АВТОДОР»	13020	6,75	09.12.25		1,72	87,00	15,47	326,36	49,09	AA(RU)/CT / RUAA+/CT / - / -
АВТОДОР5Р3	«АВТОДОР»	25238	12,17	12.08.26		2,30	97,31	14,06	190,97	2,40	AA(RU)/CT / RUAA+/CT / - / -
АЭРОФЛ БО1	«АЭРОФЛОТ»	24650	8,35	11.06.26		2,22	88,59	14,53	236,44	3,21	- / RUAA+/CT / - / -
БАЛЛИЗБП8	«БАЛТИЙСКИЙ ЛИЗИНГ»	10000	10,7	31.05.33	17.06.25	1,39	93,63	16,53	430,23	4,31	- / RUAA-/PA3B / - / -
ВСК 1Р-03R	ВСК	15000	11,25	30.11.27		3,28	91,53	14,60	256,15	2,05	- / RUAA / - / -
ВСК 1Р-04R	ВСК	15000	12	28.07.28		3,50	93,71	14,35	233,30	4,63	- / RUAA / - / -
ГТЛК 1Р-04	ГТЛК	10000	12,33	06.04.32	17.04.26	2,03	94,23	16,18	399,42	2,13	AA-(RU) / - / - / -
ЕВРОПЛН1Р3	«ЕВРОПЛАН»	7000	8,55	08.08.31	19.02.25	1,13	92,83	15,82	354,79	2,64	- / RUAA/CT / - / -
РЕСОЛИБП22	«РЕСО-ЛИЗИНГ»	14500	10,9	03.06.33	17.06.26	2,13	90,52	16,18	400,62	2,12	- / RUAA+/CT / - / -
СИСТЕМ1Р10	АФК «СИСТЕМА»	10000	9,9	23.03.29	01.10.25	1,66	91,50	16,00	378,67	23,54	AA-(RU)/CT / RUAA-/CT / - / -
СУЭК-Ф1Р5R	«СУЭК-ФИНАНС»	30000	6,9	16.01.30	27.01.25	1,07	92,86	14,31	202,62	4,51	- / RUAA- / - / -
ТРАНСМХПБ6	«ТРАНСМАШХОЛДИНГ»	10000	8,05	05.06.26		2,30	88,94	13,85	170,06	4,56	- / RUAA/CT / - / -
УРКАПБОБР	«УРАЛКАЛИЙ»	30000	6,85	25.02.25		1,17	91,54	15,15	289,01	7,28	- / RUAA-/CT / - / -
ЮГК 1Р3	ЮГК	10000	10,05	23.10.25		1,73	93,24	14,76	255,72	11,50	AA-(RU)/ПЗ / RUAA/CT / - / -
3-й ЭШЕЛОН											
ИМТ_FREE01	«МАКСИМАТЕЛЕКОМ»	3000	9,5	14.07.26	17.01.25	1,03	90,63	20,09	778,75	3,96	- / - / BBB+.RU/CT / -
БРУС 2Р01	«БРУСНИКА»	5250	11,85	10.06.25		1,04	96,11	16,61	430,53	2,09	A-(RU)/НГ / - / A-.RU/CT / -
ВИС Ф БП04	«ВИС ФИНАНС»	2000	12,9	25.08.26		2,31	94,54	16,30	414,95	4,15	- / RUAA+ / - / -
ИВУШ 1Р2	ООО «ВУШ»	4000	11,8	02.07.26		2,19	93,32	15,83	366,83	5,22	A-(RU)/CT / - / - / -
ДЖИ-ГР 2Р3	«ДИАЛЕКС»	2000	15,4	29.09.26		1,77	100,22	16,16	396,27	7,40	A-(RU)/CT / RUBBB+/CT / - / -
ИНТЛИЗ1Р06	«ИНТЕРЛИЗИНГ»	4500	13,5	24.08.26		1,83	95,24	17,25	505,12	9,93	- / RUAA-/CT / - / -
ИНТЛИЗ1Р07	«ИНТЕРЛИЗИНГ»	4500	16	31.10.26		1,62	99,94	17,27	505,95	20,74	- / RUAA-/CT / - / -
ИЭКХОЛД1Р1	«ИЭК ХОЛДИНГ»	2000	12,7	23.12.25		1,78	96,65	15,44	323,65	2,54	- / RUAA-/CT / - / -
КАРРУС1Р1	«КАРШЕРИНГ РУССИА»	660	13	06.08.25		1,50	97,74	15,35	313,61	1,19	A+(RU)/CT / - / - / -
ЭТАЛФИНПОЗ	«ЭТАЛОН ФИНАНС»	10000	9,1	15.09.26		1,59	90,24	16,48	426,32	4,47	- / RUAA-/CT / - / -

Источник: БК «Регион».

комбинация инфляции и темпов роста ВВП, инфляции и ключевой ставки ЦБ.

Однако такие бумаги менее ликвидны, чем классические облигации, и менее понятны для обычного обывателя. Поэтому управляющие советуют смотреть в первую очередь на среднесрочные облигации с постоянным купоном, доходность которых составляет 13–15%. Можно покупать и более короткие бумаги, но, как отмечает портфельный управляющий УК «Тринфи-ко» Юрий Гроссман, держать их нужно до погашения. В этом случае риски неблагоприятной рыночной конъюнктуры минимальны, так как эмитент выкупает бумаги по 100%.

Знать эмитента в лицо

В случае выбора корпоративных бумаг инвесторы должны понимать, что они более рискованные, чем гособлигации. И в случае неплатежеспособности эмитент может объявить дефолт. Поэтому при самостоятельном инвестировании, как считает Юрий Гросс-

«Мы ожидаем повышения инфляции к концу этого года до 7,7%, при этом риски скорее смещены в сторону более высоких значений»

ман, желательно как минимум понимать, что такое кредитный рейтинг, иметь базовые знания принципов бухучета и знать, где раскрывается официальная отчетность компаний, понимать взаимосвязь между дюрацией бумаги и ее ценой, динамикой ключевой ставки. И чем меньше опыта, тем качественнее эмитента выбирать. «Хорошей метрикой служит соотношение чистого долга и показателя EBITDA, эмитентов с коэффициентом более 3,5 лучше избегать, если нет глубокого понимания деятельности компании. Смотреть рекомендуем не на

отрасль, а на каждого эмитента в отдельности», — советует директор по инвестициям УК «Эра Инвестиций» Иван Лавриненко.

Важное правило при самостоятельном инвестировании — не держать все яйца в одной корзине, то есть инвестировать в бумаги нескольких эмитентов из разных секторов экономики. «Диверсификация по эмитентам позволит при прочих равных снизить совокупный кредитный риск портфеля, а диверсификация по срочности выпусков в некоторых случаях может помочь управлять рыночным

риском», — отмечает Юрий Гроссман. Если у инвестора нет специального образования и он не обладает большим опытом самостоятельного инвестирования, лучше купить пай готового высокодиверсифицированного ПИФа, который есть в линейке любой УК. Одним из неоспоримых преимуществ инвестирования через ПИФы является минимальный размер инвестиции. На рынке есть фонды, цена паев которых составляет около 100 руб. «Покупая всего один пай, инвестор приобретает не только диверсифицированный портфель ценных бумаг, но и экспертизу целой команды профессионалов (портфельные управляющие, аналитики, трейдеры, риск-менеджеры и т. д.), основная задача которых — показать доходность лучше широкого рынка», — отмечает руководитель отдела управления облигациями УК «Первая» Антон Пустовойтов. Но за это инвестору придется заплатить комиссию, которая в случае ОПИФов составляет 1–4%, в случае БПИФов — 0,5–1% ●

«В 2023 ГОДУ У СОСТОЯТЕЛЬНЫХ КЛИЕНТОВ ТОЛЕРАНТНОСТЬ К РИСКУ ТОЧНО ВЫРОСЛА»

В процессе последнего кризиса состоятельные клиенты банков пострадали заметно сильнее всех прочих. О том, как они с этим справились, как изменилось их поведение и предпочтения в инвестициях, рассказал директор по развитию премиальных инвестиционных сервисов «Тинькофф» Дилшод Ибрагимов.



акой, на ваш взгляд, был 2023 год для банка и для ваших клиентов?

— Если говорить о клиентах премиального сектора, то для них этот год оказался гораздо понятнее, предсказуемее и лучше, чем прошлый. Они смогли за прошлый год вернуть в том или ином виде большинство необходимых для себя сервисов, к которым успели привыкнуть до санкций. Мы уже не первый год работаем с этим сегментом и хорошо чувствуем клиента, поэтому быстро смогли многое перестроить, адаптировать. И этот год я даже могу назвать удачным для нас — и по росту клиентской базы, и по росту оборотов премиального сегмента. Были свои негативные моменты, но в целом клиенты стали больше вовлекаться в новые инвестиции, чем в прошлом году, больше стали рассматривать различные варианты вложений капитала и лучше реагировать на наши предложения.

— Какие продукты исчезли и что вы предложили взамен?

— В 2022 году, когда привычные многим зарубежные акции, облигации попали под ограничения, появился спрос на альтернативные инструменты. Поэтому мы предложили своим клиентам, например, стратегии в российских акциях, золотые слитки, фонды недвижимости. У нас в принципе раньше не было акцента на инструменты на рынке недвижимости и драгоценных металлов. В прошлом году был определенный момент шока, когда клиенты стали инвестировать в самые консервативные инструменты, а это недвижимость и золото. В этом году спрос на такие вложения тоже остается достаточно высоким.

— А до санкций основные вложения у премиальных клиентов были в иностранные ценные бумаги в недружественных валютах?

— Не основные, но да, европейские и американские ценные бумаги занимали раньше большую долю, не меньше половины. За прошлый год ситуация с вложениями наших богатых клиентов кардинально изменилась, у всего премиального сегмента, как премиум, так и private, основная часть активов сейчас вложена в российский рынок. Причем речь идет не только об акциях и облигациях, но и о различных фондах, золоте и недвижимости. И если говорить о недвижимости, то вкладывались как в сами квадратные метры, так и в ПИФы. Мы запустили ряд фондов недвижимости, в которые покупаем объекты с хорошими скидками от застройщиков, поскольку берем их оптом. В этом году запустили три таких фонда недвижимости — два премиум-сегмента и один фонд сбалансированной недвижимости. Его запустили недавно, его активы — недвижимость из разных сегментов: эконом, премиум, бизнес-класса. При этом очень хорошие результаты в этом году дал российский фондовый рынок. Благодаря тому, что на нем появилась большая масса денег, он вырос с начала года на 40–50% в некоторых акциях,

а в некоторых и более 100%. То есть состоятельные клиенты сделали существенный вклад в рост фондового рынка в России и хорошо при этом заработали. Но тут надо учитывать, что такой эффект получился в том числе благодаря тому, что сам российский рынок относительно небольшой по сравнению с западным, акции оказались лучшей защитой от девальвации и инфляции.

— Для премиальных клиентов инвестирование — самое главное?

— Это часть их потребностей, очень важная. Им также нужна свобода передвижения денег, более широкие возможности для управления деньгами, нужны сервисы, которые делают жизнь человека удобнее и проще. После введения санкций карточки оказались заблокированы — мы решили вопросы с карточками; бизнес-залы исчезли на время — решили вопросы с бизнес-залами; переводы пока в основном в рублях в дружественные страны, все, кто хотел иметь возможность отправлять деньги за границу, получили такую возможность.

— Какие сервисы наиболее востребованы у премиальных клиентов?

Изменились запросы?

— Предпочтения довольно сильно различаются — какие-то клиенты любят премиальные сервисы за лайфстайл-сопровождение, за хороший консьерж-сервис, за поездки на премиальных авто, за бизнес-залы в аэропортах и поддержку в путешествиях, за помощь в различных жизненных ситуациях. Тем клиентам, которые сосредоточены на управлении своим капиталом, важны эксклюзивные инструменты инвестирования и, конечно, аналитическая экспертиза. Если взять в целом всю премиальную аудиторию, то клиенты и выбирают этот сервис потому, что помимо каких-то повышенных ставок по вкладам или улучшенных тарифов по торговле акциями есть еще привилегии, которых нет в массовом сегменте. Например, если человеку нужна большая сумма, но он не хочет передвигаться с ней по городу, то мы нашим премиальным клиентам по заказу одной кнопкой в мобильном приложении можем привезти деньги непосредственно на сделку

«Состоятельные клиенты сделали существенный вклад в рост фондового рынка в России и хорошо при этом заработали»



ПРЕДОСТАВЛЕНО PR ОТДЕЛОМ ТИНЬКОФФ

или забрать деньги, чтобы положить ему на счет. То же самое касается покупки, например, золотых слитков — это уже второй год подряд является модным трендом. Мы их тоже, кстати, доставляем, если клиенту нужно.

— Золото модно — потому что НДС при покупке слитков отменили?

— Это важно, да, но кроме того, и цена золота росла — в прошлом году она выросла в 1,5 раза в рублях. Понятно, что частично это произошло за счет ослабления курса рубля к доллару, но тем не менее те, кто инвестирует в рублях, их вложения в золото выросли. Плюс к этому сейчас отменен НДС по физическому золоту. Но мы видели заметный рост инвестиций в драгоценные металлы и на брокерских счетах. То есть у нас клиенты могут золото на брокерские счета покупать, а могут заказать себе слиток, им его привезут домой, а они захотят — в сейф положить или могут оставить у нас на хранении, кому как удобнее.

— Как состоятельные клиенты сегодня относятся к рискованным инструментам?

— В прошлом году по понятным причинам все были суперосторожными. Горизонт планирования сократился у некоторых клиентов до недели, до месяца. В этом году горизонт планирования расширился, страх постепенно ушел, в целом толерантность к риску точно выросла. В этом году было несколько крупных размещений облигаций, в которых участвовали состоятельные клиенты, началось возрождение российского рынка IPO. За последние несколько месяцев ряд компаний стали публичными, и мы

«Доля сегмента премиум- и private-клиентов составляет около 20% в прибыли банка. Если посмотреть на рост, то оба сегмента за этот год выросли вдвое и по количеству клиентов, и по портфелю»

видим рост интереса к инвестированию в новые компании, которые выходят на рынок. В декабре уже объявлено несколько крупных IPO, и в ближайшие полгода мы тоже увидим несколько размещений. Состоятельные клиенты у нас внесли существенный вклад в те объемы размещений новых облигаций и акций, которые мы сейчас видим на рынке.

— То есть они стали открывать для себя доселе незнакомый им российский рынок ценных бумаг?

— Да, на российском рынке становится заметно больше интересных эмитентов, и мы ставим на то, что в ближайшие пять лет количество торгуемых компаний на российской бирже сильно вырастет. То есть если раньше наши премиальные клиенты видели только Сбербанк и «Газпром», условно, то сейчас стали смотреть шире. Растет интерес к IT-сектору, раньше там были только «Яндекс», «Озон» и мы — «Тинькофф» как IT-банк, а сейчас уже такие компании, как Positive Technologies,

Softline; «Астра» вышла на IPO, и это только IT-сегмент. Есть еще ряд компаний из других секторов, которые попадают в поле зрения наших клиентов. Впервые за последние восемь лет проходит банковское IPO — Совкомбанк объявил о размещении своих акций. Поэтому мы видим, что те компании, на которые клиенты раньше могли не обращать внимания или даже не знать о них, сегодня начинают их интересоваться, в том числе и по причине диверсификации. Крупные портфели обязательно должны быть диверсифицированы разными активами.

— Есть ли интерес к бумагам иностранных компаний из дружественных стран?

— У многих премиальных и private-клиентов есть счета за рубежом, в том числе брокерские, для того чтобы покупать иностранные бумаги там. Некоторые казахские

— Скажите, а есть ли интерес ко всяким экзотическим видам инвестиций, типа в картины, в вино? NFT?

— На NFT мода давно прошла, это был хайп нескольких месяцев и мы даже какого-то серьезного спроса со стороны клиентов на этот вид инвестиций не видели. Что касается вина или картин, это очень узкий сегмент спроса. Мы можем консультировать наших клиентов, если они хотят подобрать какую-то винную коллекцию для инвестиций, у нас есть партнер, который поможет с этим. Если клиент захочет купить какую-то картину, наш консалтинг с партнерами поможет ему подобрать объект инвестиций, но не сказать что как-то резко вырос спрос на вложения в эти виды альтернативных инвестиций.

— Можете оценить, какую часть бизнеса в «Тинькофф» сейчас занимает премиальный сегмент? Какую прибыль приносят? Вы относительно недавно запустили private banking — есть ли ощутимый результат?

— Сложно быть точным в оценке, потому что премиальное направление затрагивает многие направления — это и работа с пассивами, и инвестиционный бизнес, и коммиссионные, и процентные доходы, и все по разным направлениям. Многие направления бизнеса работают с премиальной аудиторией — «Мобайл», «Страхование», «Путешествия», большая часть наших богатых клиентов являются предпринимателями, которые обслуживают свои бизнесы в «Тинькофф». Но в целом, по моим оценкам, если грубо взять, то доля сегмента премиум- и private-клиентов составляет около 20% в прибыли банка. При этом на текущий момент доля премиум-сегмента выше, потому что их больше и они активнее. Но если посмотреть на рост, то оба сегмента за этот год выросли вдвое и по количеству клиентов, и по портфелю. И если раньше мы сталкивались со скептиками, которые думали, что премиальную аудиторию и цифровой банк не «поженить», то сегодня и клиенты, и цифры говорят о другом, и мы уверенно ощущаем себя в работе с большими капиталами и уникальными запросами от состоятельных клиентов. Все, кто приходит к нам, потом не могут отказать от элементарного удобства цифры и скорости работы ●

«БЕЗ ДОВЕРИЯ РАБОТАТЬ С ЧУВСТВИТЕЛЬНЫМИ ДАННЫМИ НЕВОЗМОЖНО»



Frank RG в этом году исполнилось 15 лет. Какое место компания занимает на рынке банковской аналитики?

Из-за «санкционного» закрытия отчетности ценность достоверных данных о рынке для его участников резко возросла. О том, как сохранить качество аналитики и превратить клиентов в партнеров, рассказал гендиректор и основатель аналитической компании Frank RG Юрий Грибанов.

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ FRANK RG



— Мы стали неотъемлемой частью бизнес-процессов всех крупнейших банков: данные Frank RG лежат на столах топ-менеджеров кредитных организаций. Для них работает наша команда, насчитывающая более 80 человек, а начиналась работа Frank RG в 2008 году — с двух человек. Мы вышли на рынок во время банковского кризиса: к тому времени конкуренция среди банков была высокая, но после краха Lehman Brothers двукратный рост закончился. К счастью, в 2009 году стало ясно, что рынок пострадал не так сильно, и банки задавались вопросом, как повышать эффективность в новых условиях. Им потребовался регулярный мониторинг рынка, а у нас состоялись первые продажи системных продуктов — это были исследования рынка потребительских кредитов, кредитов наличными.

Сейчас у нас три уровня исследований. Первый — это регулярные мониторинги рынка (бенчмарки), огромная база данных (по объемам продаж, количеству клиентов, среднему чеку и так далее). Второй уровень — анализ отдельных сегментов рынка и исследование «360 градусов», данные здесь уже подкреплены подробной аналитикой. Проект «360», например, проводится раз в год, его идея — объединить многочисленные исследования, которые банки привыкли заказывать у разных профильных экспертов, и самостоятельно свести их в единый отчет (бенчмарки, клиентские опросы, фокус-группы, тайные покупки, кабинетные исследования). Frank RG тратит на это 2–3 тыс. человеко-часов, клиент — 100–300, чтобы дать нам экспертные интервью, выгрузить данные, организовать встречу с клиентами. Результат — масштабный срез рынка. Третий уровень — индивидуальная работа с клиентами: консалтинг, анализ неочевидных сегментов по запросу. Так, Frank RG начала, например, изучать рынок благотворительности и рынок BNPL.

— Какие данные ложатся в основу исследований рынка?

— Сначала мы обрабатывали данные из публичной отчетности, отчетности ЦБ, но они требовали уточнения. Тогда мы предложили банкам делиться данными — они и сами были в этом заинтересованы, поскольку вплоть до закрытия статистики из-за санкционных рисков мы открыто публиковали наши рейтинги — неточности банки старались исправлять. Со временем мы стали получать информацию практически от всех игроков.

— И какую долю рынка вы покрываете?

— По ряду направлений — более 90%. Общее правило у нас такое: если мы видим меньше 2/3 рынка, то в проект мы не идем.

— Компании в других отраслях редко готовы делиться данными.

Почему на банковском рынке иначе?

— Банковская сфера всегда отличалась прогрессивной командой с глубоким пониманием процессов. С самого начала перед банками стоял выбор: делиться информацией о себе и получать данные о рынке и конкурентах или «сидеть в крепости» и ничего не знать. Большинство выбрали первый вариант. В каком-то смысле мы задали правила игры: сейчас банки могут получить картину рынка и конкурировать в интеллекте, скорости, смелости, интуиции, качестве команд.

Однако без доверия работать с чувствительными данными невозможно. Мы показываем, что мы инфраструктурный игрок, ведь наш клиент — вся банковская индустрия. Когда отрасли плохо, мы помогаем, даже если это не приносит прибыль. Когда в 2014 году впервые за долгое время подскочила ключевая ставка, мы бесплатно делали для рынка ежедневный мониторинг рыночных ставок. Банки это оценили. Сейчас наши клиенты — важные участники процесса и соавторы проектов Frank RG. Мы выстраиваем отношения так, чтобы клиент был готов и принять участие в исследовании, и потом купить этот продукт. Это тонкая грань.

— Конкуренты мешают выстраивать такую работу?

— Мы не единственные на рынке, кто собирает бенчмарки, но прямых конкурентов у нас нет. С кем-то мы пересекаемся по отдельным трекам, но скорее дополняем друг друга. Ближайшим конкурентом можно назвать Банк России, который выкладывает огром-

ное количество данных, но у нас разные цели. Задача ЦБ — дать рынку столько информации, сколько нужно для сохранения устойчивости. Руководители направлений банков не найдут в отчетах ЦБ подробные данные по сегментам рынка. Наша ценность в том, что мы даем такие данные, делаем это даже быстрее, чем ЦБ. Это важно для тех, кто принимает решения.

— Как на качество экспертизы повлияло закрытие данных?

— Мы сделали все, чтобы сохранить качество. Мы потеряли доступ к публичным данным, которые были точкой верификации, о небольших банках, которые не делятся информацией, но косвенно мы эти данные восстанавливали. Для многих игроков мы стали единственным источником статистики — опорой в мире закрытой информации. У нас даже стало больше исследований: по запросу рынка появляются новые разрезы и показатели — например, на рынке ипотеки мы стали отдельно смотреть кредиты под залог недвижимости. Клиенты видят, что мы ответственно подходим к делу, и говорят: «У вас хорошо получается, давайте еще что-нибудь сделаем». Это вдохновляет.

— Ежегодно вы проводите премии Frank Award, как отбираются банки-победители?

— Результаты больших исследований «360», о которых я говорил, позволяют нам отрейтинговать банки по разным показателям и направлениям, повлиять на которые извне нельзя. Для нас Frank Award — это возможность показать экспертность, а банкам приятно получить награду, которая основана на реальных данных. Победители — это целевая модель для остальных, как упаковать продукт, работать с клиентом, выстроить цифровой процесс. Банкам важно знакомиться с лучшими кейсами в индустрии и перенимать эффективные практики ●

FRANK RG

Аналитическая и консалтинговая компания, эксперт в области исследования конкурентной среды российского рынка финансовых услуг.

Год основания — 2008.

Основатель и генеральный директор — Юрий Грибанов.

Клиенты компании — ведущие кредитные организации, среди которых:

Сбербанк, ВТБ, ГПБ, Альфа-банк, РСХБ, ПСБ МКБ, Совкомбанк, Росбанк, «Тинькофф», Банк «Дом.РФ», БСПБ, «Ак Барс», «Уралсиб», Почта-банк, МТС-банк, ХКФ-банк, ОТП-банк и другие.

Штат — 85 человек. Выручка — 183,7 млн руб. за 2022 год.

Входит в топ-10 компаний по стратегическому консалтингу за 2022 год (по рейтингу агентства RAEX).

ТЕКСТ Екатерина Кузнецова
ФОТО предоставлено пресс-службой Frank RG



ИРИНА БУЖОР

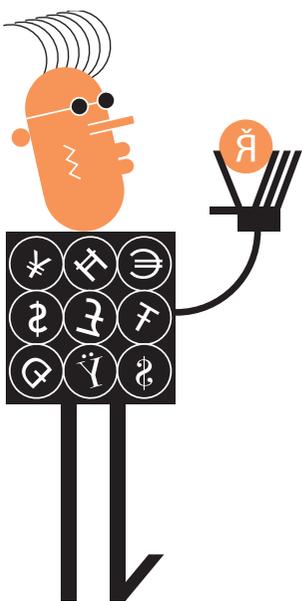
ДОХОДНОСТЬ НЕ РЖАВЕЕТ

КАК ПРАВИЛЬНО ИНВЕСТИРОВАТЬ В КОЛЛЕКЦИОННЫЕ МОНЕТЫ

Редкие монеты являются не только истинным источником богатства, но и его защитником. Как правильно выбирать активы для инвестиций начинающим нумизматам, чтобы сделать их весомым источником дохода, в материале «Денег».



Во время как акции изо всех сил пытаются обеспечить стабильную доходность на фондовых рынках, металлические деньги планомерно увеличивают свою ценность. Недаром старинные монеты традиционно входят в индекс привлекательности предметов роскоши консалтинговой компании Knight Frank. Только за прошлый год их стоимость в среднем выросла на 8%, а с 2012 года рост составил 59%. Параллельно растет и сам рынок нумизматики. По оценкам исследовательской компании Market Insight Solutions, его объем только в 2020 году оценивался более чем в \$11,5 млрд, и, по подсчетам экспертов, восходящий тренд продолжится на уровне 10,2% как минимум в ближайшие семь лет. В России нумизматический рынок оценивается в \$600–700 млн и растет такими же темпами, как и общемировой. Коллекционированием монет увлекаются порядка 40 тыс. россиян, причем число собирателей пополняется с завидной регулярностью, особенно в крупных городах.



Дороже золота

Современные инвестиционные монеты в свете непростой экономической ситуации на мировых рынках также становятся привлекательными для инвесторов. «Цена золота в начале нулевых годов была на уровне \$350 за унцию. Сейчас она на уровне \$2000 за унцию. То есть человек, который купил золотую монету двадцать лет назад, получит сейчас возврат на вложения в пять раз больше, не считая коллекционной стоимости монеты», — говорит директор аукционного дома «Рашенкойн» Алексей Ончуков.

Повышенный спрос на монеты из драгметаллов констатируют и в Международном нумизматическом клубе. «Золотые монеты практически сразу раскупаются, проходит несколько лет, и найти монеты того или иного года выпуска становится непросто. Таким образом, цена растет не только из-за биржевого курса на золото, но и из-за нумизматов, которые хотят найти монеты определенного года. Формируется так называемая коллекционная премия. Даже всего через несколько лет после ввода в обращение такая монета может стать экспонатом музея.

Например, на выставке „На вес золота“ в Музее нумизматики в Москве наравне с древнеримскими монетами выставлены современные инвестиционные монеты, которые стали коллекционными», — говорит старший эксперт Международного нумизматического клуба Богдан Берковский.

Монетный двор

Собирать монеты люди начали тысячи лет назад — практически с момента начала их изготовления. Первые, найденные на территории современной Турции в городе Лидия, были отчеканены около 700 года до н. э., затем их стали делать в греческой Эгине. Сообщения о чеканке первых монет есть даже в трудах Геродота и других античных авторов.

На Руси чеканка собственных монет из серебра и золота началась в конце X века. Первые русские монеты назывались соответственно златниками и серебряниками. На монетах изображались великий князь киевский и государственный герб.

Но с появлением денег появились и подделки. Чтобы удостовериться подлинность государственных монет, правители решили делать на них изображения и надписи. Так универсальное средство оплаты приобрело помимо денежной ценности еще и художественную, правда, осознали это люди не сразу. Первые собиратели оценивали металлические деньги по их весу в золоте, серебре или меди, а не по красоте и редкости.

Самый первый нумизмат

Первым известным коллекционером, а также человеком, который ввел в обиход термин «нумизматика», считается великий поэт средневековой Италии Франческо Петрарка. Петрарка почитался среди современников как знаток античности, поэтому его коллекция состояла в основном из монет эпохи Древнего Рима, которые нумизмату приносили крестьяне с флорентийских виноградников. Восседавшего в тот период на престоле Священной Римской империи Карла IV хобби Петрарки впечатлило, что сделало нумизматику модной.

Увлечение Петрарки пережило испытание временем лучше, чем его родное государство, и постепенно распространилось по другим странам. Коллекционерами стали монархи и священники, богатые купцы и философы. После того как практически при каждом королевском дворе Европы появляется монетный кабинет, его правитель считал своим долгом выпустить памятную монету, приурочен-



СБР.RU

К ЮБИЛЕЮ ПЕРВОГО ПОЛЕТА ЖЕНЩИНЫ В КОСМОС

Весной этого года Банк России выпустил в обращение памятную серебряную монету 925-й пробы номиналом 3 руб. «60-летие первого полета в космос женщины-космонавта» массой чуть более 30 г и диаметром 39 мм. Тираж — 3 тыс. экземпляров. На лицевой стороне монеты по традиции — рельефное изображение Государственного герба Российской Федерации и все «выходные данные», на оборотной — рельефное изображение портрета Валентины Терешковой в скафандре и стилизованное изображение чайки (это был ее позывной) на фоне выполненных в технике лазерного матирования изображений Земли, звездного неба и абстрактных линий, символизирующих полет в космосе, плюс подпись.

ную к тому или иному событию. В отличие от монет регулярного чекана, предназначенных для повседневного обращения, памятные монеты предназначались для коллекций и выпускались ограниченным тиражом.

Российский профиль

В России первые памятные монеты начали выпускать при Петре I. Он же положил начало регулярному выпуску золотых денег, приказав в 1701 году чеканить червонцы — монеты в весе европейского дуката. Поскольку месторождений драгоценного металла в России в те времена еще не развели, казна закупала и ввозила через Сибирь китайское золото, потому тиражи червонцев были велики — несколько тысяч в год. Другая важная инновация Петра I — изображать на отечественных монетах профиль императора. Его правнук Павел I отменил данное правило. Примечательно, что в 2016 году серебряный рубль 1796 года Санкт-Петербургского монетного двора с изображением императора Павла I был продан на аукционе Русского нумизматического дома за 212,5 млн руб., установив рекорд для рынка монет в России. В мире со-

хранилось всего несколько подобных экземпляров. Редкость и ценность монеты заключается в том, что это пробный портретный рубль, который не пошел в обращение. По легенде, императору не понравилось, как выглядит его профиль, и изображение монарха было заменено на текст.

Российская империя была единственной страной, выпускавшей платиновые деньги. Платиновые трехрублевки чеканились с 1828 по 1845 год десятками и сотнями тысяч штук, монеты номиналом 6 и 12 рублей — тысячами. Но в какие-то годы выпуск ограничивался одной-тремя сотнями и даже единичными экземплярами — для продажи состоятельным коллекционерам. Например, шестирублевок в 1836 году было сделано всего одиннадцать.

В XIX веке крупнейшими московскими нумизматами считались А. Д. Чертков, граф С. Г. Строганов, его сын А. С. Строганов, профессор Московского университета М. П. Погдин. В Петербурге в середине XIX века по высочайшему повелению императора Николая I было образовано Археологическо-нумизматическое общество. Герцог Лейхтенбергский, муж великой княгини Марии Николаевны, был назначен его президентом. Общество изучало классические монеты, в основном средневековые, и более «молодые» европейские и российские, также им регулярно изда-

ник и другие номиналы в копейках стали единичным явлением в чеканке памятных монет СССР, но хронология юбилейных рублей еще только начиналась.

Специалисты подчеркивают, что на юбилейные монеты из драгоценных металлов распространяются те же законы нумизматического рынка, что и на все остальные. Главное их отличие — это особый дизайн и меньшие тиражи. Поэтому они привлекательнее для коллекционеров. «Предназначение сыграло с ними злую шутку. Они сразу попадали в альбомы, сохранность у них почти всегда отличная, предложение часто превышает спрос. Поэтому как инвестиция они могут проявить себя только в далеком будущем», — сетует Богдан Берковский.

Новая эра в чеканке памятных монет началась для монетных дворов Советского Союза в 1980-м в связи с проведением в Москве XXII Летних Олимпийских игр. Государственный банк страны разработал обширную нумизматическую программу, включающую выпуск первых в истории монет с олимпийской тематикой из платины, однако практически весь тираж юбилейных монет из драгоценных металлов был реализован за границей, а обычные медно-никелевые рублевые монеты не представляют для коллекционеров особой ценности в силу своего огромного тиража.

Российская империя была единственной страной, выпускавшей платиновые деньги

вался журнал. Московское нумизматическое общество было основано позже — в 1888 году, однако в 1924-м его закрыли.

Монеты Советов

В СССР производство юбилейных монет было запущено в 1965 году аккуратно к 20-летию Великой Победы (официальное название монеты — «XX лет Победы над фашистской Германией», отчеканена она была в количестве 60 млн штук). Юбилейный рубль стал самой большой (31 мм) и тяжелой (9,85 г) монетой денежного оборота, так как его аналог регулярного чекана весил всего 7,5 г при диаметре 27 мм.

Следующий рубль появился в составе целой серии юбилейных монет к 50-летию Советской власти (его тираж составил более 50 млн). Полтин-

Монета на миллион

Главные составляющие успеха монеты как инвестиции: редкость, сохранность и востребованность. Иногда все эти качества сходятся в одном предмете, и его цена многократно возрастает. Например, цена самой знаменитой российской монеты — «Константиновского рубля» 1825 года, который хранится в Музее нумизматики, — в 2004 году составила \$630 000, а в 2021-м эта же монета была приобретена на аукционе более чем за \$2 600 000.

Опытные нумизматы подчеркивают, что оценить точное количество монет того или иного периода времени на рынке сложно. Например, 5 руб. 1832 года в честь начала поступления золота с Кольвано-Воскресенских приисков были отчеканены

тиражом 1000 экземпляров. В среднем эта монета появляется на публичных торгах один-два раза в год, и количество известных экземпляров не превышает двух-трех десятков. Цена такой монеты может превышать \$200 000. «Монеты, которые выпускались тиражами в несколько сот тысяч экземпляров 150–200 лет назад сейчас могут стоить от нескольких тысяч до десятков и сотен тысяч рублей, а их количество можно оценить в сотни и тысячи сохранившихся экземпляров. На количество таких монет воздействует множество факторов: серебряные монеты СССР сохранились в большом количестве, поскольку население не спешило отдавать монеты из драгоценных металлов и многие из них не были переплавлены. До сих пор практически в каждой семье можно найти бережно хранимые советские серебряные полтинники», — говорит Богдан Берковский. «Монет не становится меньше, но они оседают в коллекциях», — соглашается Алексей Ончуков.





GETTY IMAGES

Метод проб и ошибок

Нумизматы всегда выискивают отличия — что-то необычное. «Для стандартных советских и современных монет это могут быть мельчайшие детали изображения — например, количество и форма колосков или очертания острова Мадагаскар в гербе СССР. Общее правило гласит: чем монета реже встречается, тем более она интересна коллекционерам», — уверен Богдан Берковский.

Даже небольшая неточность или какое-либо отклонение от нормы, допущенное при чеканке монеты, могут превратить невзрачную копейку в тысячу, а иногда и в миллион.

Так, среди монет 1957 года можно встретить ошибку, которая далеко не сразу бросается в глаза: все дело в количестве лент, перехватывающих колосья в гербе СССР, — их 16, как на монетах предыдущего года. Но в 1957 году в составе СССР находилось 15 союзных республик: 16 июля 1956 года Карело-Финская ССР была преобразована в Карельскую АССР в составе РСФСР. Получилось, что

гербы на монете изображены с ошибкой. На трехкопеечной монете такая ошибка не очень редка, и ее цена не превышает 10 тыс. руб. На десятикопеечной монете такой курьез встречается много реже, и стоит она уже 30–40 тыс., а на монетах номиналом одна копейка — это очень редкое явление: одна копейка 1957 года с такой ошибкой была продана на аукционе за 600 тыс. руб.

Яркий случай вспоминает эксперт аукционного дома «Монеты и Медали» Василий Капустин. «В 1992 году в столовую Московского региона привезли мешок денег, и рабочий, заметив, что ему выдали сдачу монетой, на одной стороне которой написано „50 рублей“, а на другой — „100 рублей“, решил удостовериться у кассира, какая из них верная. Кассир в ужасе постарался оперативно изъять все неправильные монеты из оборота и вызвал инкассатора. Сегодня цена такой монеты превышает 200 тыс. руб.», — улыбается эксперт.

Вызывают у нумизматов интерес и пробные тиражи, которые приме-

няются для утверждения оформления лицевой и оборотной сторон монет или для экспериментов над видом расчетных знаков, которые планируется ввести в оборот в будущем. «Тиражи их исчисляются единицами, а дизайн значительно отличается от „обычных“ монет, которые были выпущены миллионными тиражами», — констатирует Алексей Ончуков.

Большинство пробных экземпляров были отчеканены в ходе подготовки к той или иной денежной реформе. Чеканились они в количестве нескольких экземпляров, поэтому сохранились только в музейных коллекциях. Те же, что каким-то образом оказались в обороте, стоят по несколько миллионов рублей.

Самой дорогой монетой СССР считаются 50 копеек 1929 года с изображением трактора, выпущенные в рамках опытных работ по переходу с чеканки серебряной монеты на более экономичный мельхиор. В 2011 году единственный достоверно известный экземпляр пробной монеты был продан на аукционе «Знак» за 10 млн руб.

Пробный 1 рубль 1965 года «XX лет Победы в Великой Отечественной войне» со штемпелем оборотной стороны в виде оригинального неутвержденного рисунка — салюта на фоне Спасской башни Московского Кремля — на аукционе в 2020 году при стартовой цене 1,2 млрд руб. ушел на торгах за 3,9 млрд руб.

Эксперты советуют присмотреться к монетам пробного невыпущенного тиража 1958 года, появившегося в ходе подготовки к несостоявшейся денежной реформе Никиты Хрущева. «В монетную линейку номиналов входили не только привычные (1, 2, 3, 5, 10, 15, 20 копеек), но и более крупные (50 копеек, 1, 2, 3 и 5 рублей). Некоторую часть монет нового образца даже успели разослать в сберкассы отделений банков, откуда монеты и попали по какой-то случайности в оборот», — рассказывает Василий Капустин. Цена монет 1958 года может составлять десятки тысяч рублей, а самые редкие могут стоить более миллиона.

С миру по копейке

Эксперты советуют приобретаться к нумизматике с доступных недорогих монет — современных массовых тиражей, предпочтительно одной серии, например, посвященных Отечественной войне 1812 года. Такие экземпляры помимо нумизматической темы затрагивают историческую и художественную, потому что знакомят с героями войны. Это монеты «200 лет Победы в Отечественной войне 1812 года — Генерал от инфантерии А. П. Ермолов», «200 лет Победы в Отечественной войне 1812 года — Генерал А. И. Остерман-Толстой», «200 лет Победы в Отечественной войне 1812 года — Генерал от кавалерии Н. Н. Раевский» и т. д. Цена таких монет — от 30 до 41 руб.

Из других тем для недорогих первых коллекций: юбилейные десятирублевые монеты серий «Древние города» и «Российская Федерация» (регионы РФ); современные юбилейные российские монеты, находящиеся в обороте; медные монеты последнего русского царя и др.

Полная серия монет ценнее собранных вразброс, также не следует сразу покупать иностранные и отечественные монеты и экземпляры разных периодов. Профессионалы рекомендуют быть последовательными. «Главное для коллекционера — всегда знать, что покупаешь и продаешь. Иметь цель и тему коллекции, не расплываться, а придерживаться определенной стратегии и плана по пополнению коллекции», — советует Богдан Берковский.



САМАЯ ДОРОГАЯ МОНЕТА

Самой дорогой в мире монетой считается серебряный доллар 1794 года, одна из первых монет, которые отчеканил американский Монетный двор. В 2021 году одна из таких монет была продана на аукционе за без одного доллара \$12 млн. Предыдущий владелец реликвии отдал за нее в 2013 году чуть более \$10 млн.

Неопытному коллекционеру сложно определить, какие монеты встречаются редко и стоят дорого, а какие — не имеют особой нумизматической ценности. Поэтому в случае переплаты при покупке «не той» монеты финансовые потери будут невелики. Лишь собрав коллекцию простых монет и приобретя опыт, можно приступать к более дорогим и редким экземплярам.

«Полный набор всех юбилейных монет СССР, выпущенных для обращения (а он состоит из 64 различных монет), можно приобрести за скромные 11–12 тыс. руб. на любом нумизматическом развале. Собрать основную часть советских монет „по годам“ (это примерно 500 штук) получится за месяц. Цена монет самых простых годов в среднем состоянии не превышает 10–20 руб., более редкие годы стоят, соответственно, дороже. Самые редкие монеты можно искать годами и не найти. Но рано или поздно нумизмат упрется в два-три десятка монет, которые продаются даже не раз в год и, как правило, на аукционах, где побеждает тот, кто предложит за раритет самую высокую цену», — говорит Василий Капустин.

Платиновые перспективы

Монеты, как и любые другие деньги, любят тишину, а, следовательно, при выборе их для коллекции не стоит поддаваться массовым истериям и верить мифам и легендам. «Отчеканенная тиражом в 300 млн экземпляров в 1970 году монета, посвященная столетию со дня рождения Ленина, изначально не представляла особого интереса, хотя

Лишь собрав коллекцию простых монет и приобретя опыт, можно приступать к более дорогим и редким экземплярам

немного отличалась от своих предшественниц толщиной и весом. Однако после развала СССР в какой-то момент пошел слух, что часть монет была изготовлена из платины, и люди начали массово покупать такие рубли, особенно сильно в этот миф верили жители Средней Азии, вывозившие тяжелые монеты мешками. Как и следовало ожидать, сегодня монета с Лениным не представляет инвестиционной ценности», — отмечает Алексей Ончуков.

Секреты хранения

«И среди тиражных монет встречаются интересные разновидности, которые по причине редкости отличаются по цене от обычных монет в десятки и даже сотни раз, однако здесь надо учитывать состояние монеты. Новички редко обращают внимание на небольшие дефекты, такие как вмятины, царапины и потертости. Их больше интересует доступная цена. Но с появлением опыта приходит понимание, что от состояния монеты зависит как ее ценность для коллекции, так и ликвидность при последующей продаже. То есть в дальнейшем монету в отличном состоянии легче продать или обменять. В эпоху широкого распро-

странения металлодетекторов появилось много людей, прогуливающихся по пляжам и дорогам в поисках находок. Шансы найти что-то интересное, безусловно, есть, но нужно учитывать, что тиражи монет были огромными и, потеряв мелочовку, особо никто не расстраивался. К сожалению, в земле монеты хранятся плохо, и зачастую разобраться в найденном бывает очень непросто. По этой же причине экземпляры, сохранившиеся в своем первоначальном виде, всегда будут в цене у коллекционеров», — говорит Василий Капустин.

Эксперты напоминают о важности использования качественных аксессуаров для хранения монет: избегать хранения в пластике, работать с монетами в хлопчатобумажных перчатках, чтобы они не окислились, и стараться касаться только ребер монет. «Каждая царапина или пятно от пальцев отражаются на цене. Дорогие монеты высокой степени сохранности лучше всего хранить в специальных капсулах. Существуют также специальные запаянные капсулы — слэбы, которые сочетают в себе сразу две функции: защитную и сертификата подлинности и состояния», — говорит Богдан Берковский.

Начало коллекции

При любой возможности следует смотреть и изучать монеты, анализировать и запоминать, как они выглядят в музейных коллекциях. «Насмотренность — это очень важное качество для нумизмата», — делится опытом Богдан Берковский. Он говорит, что в Москве достаточно развит институт экспертизы культурных ценностей. Каждый желающий может заказать исследование монеты на предмет атрибуции и подлинности. Цена такой услуги может быть от нескольких тысяч до нескольких десятков тысяч рублей в зависимости от сложности экспертизы. Редко, когда более опытные коллекционеры откажут в консультации начинающему нумизмату. Во многих регионах существуют клубы и объединения коллекционеров. Большим подспорьем является и общение в сети на профильных сайтах и форумах.

Алексей Ончуков напоминает, что коллекционирование — это прежде всего элемент страсти, а не желание извлечь прибыль, поэтому начинать стоит с визуальной оценки монет и выбора того периода или типа, к которому они относятся. Чем больше знаний по нумизматике у коллекционера, тем труднее его обмануть или продать ему монеты по завышенной цене. И наоборот, знающий нумизмат заметит экземпляр, который может стать жемчужиной коллекции там, где несведущие в нумизматике люди не обратят на него никакого внимания ●

«МЫ РАЗВИВАЕМ „ВТБ ОНЛАЙН“ НА ВСЕХ УСТРОЙСТВАХ»



Старший вице-президент, руководитель департамента цифрового бизнеса ВТБ **Никита Чугунов** рассказал «Деньгам» о том, как мобильный банкинг восстановился после санкционного удара и какое будущее его ждет.

же больше года прошло после начала санкционного давления на Россию и удаления приложений крупнейших банков из App Store и Google Play. Как ситуация выглядит сейчас, что из привычных сервисов удалось восстановить для пользователей?

— Не могу сказать, что восстановление заняло много времени. Всего за два месяца мы вернулись к росту: число пользователей веб-версии увеличилось почти в три раза. Было непросто: в каком-то смысле нам в кратчайшие сроки пришлось преодолевать зависимость от глобальных ИТ-гигантов. Раньше привычным путем использования банковских сервисов для людей было приложение: скачал в App Store и сразу начал пользоваться. В одночасье мы лишились этого пути, и на рынке стали появляться клоны банковских приложений. В итоге мы приняли стратегическое решение развивать веб-версию «ВТБ Онлайн», которая уже сегодня работает и выглядит как привычное приложение. С Google ситуация была другой. Ушел PlayMarket, но осталось очень много альтернативных площадок, мы смогли удачно интегрировать приложение туда. Их сейчас порядка шести.

Сегодня воспользоваться «ВТБ Онлайн» можно разными способами: перейдя по ссылке online.vtb.ru либо скачав из доступных сторов.

Санкции наложили определенные трудности, но, несмотря на них, аудитория «ВТБ Онлайн» к концу 2023 года вырастет на 15% — до 17,2 млн человек. Все больше клиентов начинают пользоваться веб-версией, до конца года их число превысит 6,5 млн человек.

— Многие банки, в том числе ВТБ, тестировали возможности социальных сетей и мессенджеров в качестве альтернативных площадок обслуживания клиентов. Что сейчас с такими проектами?

— Опыт интересный и не требующий значительных инвестиций. Наша аудитория на платформе «ВКонтакте» растет и сегодня составляет около 100 тыс. пользователей. Это цифровые адепты, которые готовы пользоваться финансовыми сервисами за пределами банковской экосистемы, в непривычной для них среде. Открытым остается вопрос уместности финансовых сервисов в социальных медиа — сейчас мы в поисках сценариев, которые будут максимально удобными и нативными для пользователя. В целом готовы использовать новые, не всегда очевидные площадки. Мне кажется, банк может выйти за границы своей экосистемы и предлагать свои услуги на других площадках при условии, что там они будут контекстно востребованы. Вопрос привычки.

— Насколько активен процесс импортозамещения в сфере мобильного банкинга? На чем работают сегодня онлайн-сервисы ВТБ? Это ваши собственные, российские или разработки, завезенные параллельным импортом?

— По основным банковским системам, то есть по технологиям «под капотом» «ВТБ Онлайн», мы импортозаместились примерно на 90%, по фронтальным решениям — полностью, и в них мы не используем какие-то недружественные сервисы.

Я всегда с гордостью говорю, что банковский сектор в России — лучший в мире с точки зрения технологичности. А лучшим в мире нет необходимости завозить что-либо со стороны. Мы вовремя стали думать о том, как создавать сервисы, которые не зависят от глобальных ИТ-гигантов. В первую очередь это отказ от мобильной разработки и необходимости сложных релизов в недружественных компаниях: невозможно постоянно искать какие-то обходные пути. Хороший пример — это наш подход к разработке «ВТБ Онлайн»: вместо того чтобы выпускать клоны приложения, мы решили обеспечить одинаковый пользовательский опыт на всех устройствах и разработали гибридное решение, которое выглядит одинаково как в приложении, так и в веб-версии.

У нас большая страна с развитым цифровым банкингом. Попробовать запускать какие-то лайфхаки и обходные пути для миллионов пользователей? Так просто не должно работать на нашем уровне.

— Разработкой технологий для банковского сектора должен заниматься сам банк? Или государство должно принимать в этом участие?

— Клиентский путь всегда разрабатывает банк, а вот часть, которая может работать «под капотом», требует помощи государства. Например, способствование импортозамещению «железа» или лоббирование интересов российских компаний. Это часть, с которой банковскому сектору не справиться самому.

— В какие технологии вкладывается ВТБ? Какие считаете приоритетными?

— Думаю, что сегодня на повестке дня — искусственный интеллект. Банки не просто о нем говорят, а активно его внедряют. ИИ внутри финансовых решений помогает и банкам, и клиентам: компании не просто оптимизируют свои процессы, но и подбирают лучшее для клиента



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

с точки зрения его потребностей финансовое решение. С этой же технологией связана и вторая глобальная задача, которая стоит перед нами, — создание универсального персонализированного финансового помощника.

Важнейшим направлением технологических наработок является безопасность. Наша задача — научиться предвосхищать опасность и оберегать клиента задолго до момента атаки злоумышленников. Для этого необходимо кросс-индустриальное взаимодействие со всеми участниками процесса: операторами, ритейлерами, правоохранительными органами, ведомствами и другими банками.

Безусловно, нельзя забывать обеспечение бесшовного пользовательского опыта на разных платформах. В современных условиях такой опыт должен быть обеспечен независимыми, собственными наработками, которым не страшна блокировка. Как раз такой стала концепция гибридного решения «ВТБ Онлайн»: оно одинаково работает на любых устройствах и даже веб-версии.

— Как вы видите будущее онлайн-банкинга?

— Моя мечта — банк, который будет абсолютно незаметным для клиента: все будет работать автоматически. Так мы будем меньше тратить, а клиент будет больше с нами зарабатывать. И до этого, конечно, еще нужно расти.

Самое важное, куда мы стремимся и что будем делать в ближайшем будущем, — это все, что связано с правильно подобранными и выгодными для клиентов продуктами. Потому что сейчас основное, с чем сталкиваются все банки, — это то, что мы толкаемся за одного клиента в его же кошельке. Когда у клиента есть три карты, задача каждого банка — предложить максимально выгодные условия. Мы к этой конкуренции готовы, и наши цифровые сервисы станут основой для того, чтобы для клиентов ВТБ был банком первого выбора ●

«ЗАДАЧА PRIVATE BANKING — СОЗДАТЬ УСПЕШНУЮ ФИНАНСОВУЮ ИСТОРИЮ ДЛЯ КЛИЕНТА И ЕГО СЕМЬИ»

Старший вице-президент, директор департамента частного капитала ПСБ Евгений Сафонов рассказал «Деньгам» о том, как меняется образ жизни состоятельных клиентов российских банков: куда они вкладывают средства, из каких соображений выбирают стратегии инвестирования, как относятся к золоту и бриллиантам, в каких краях путешествуют и какие сервисы ценят.



то сейчас больше всего интересует клиентов сегмента private banking, как поменялся фокус их интересов за последний год?

— На протяжении всего 2023 года мы наблюдали постепенный переток средств клиентов из депозитов в инвестиционные инструменты. Объемы инвестиций, сильно сократившиеся в 2022 году на фоне геополитической ситуации, санкционных ограничений и просадки фондового рынка, сейчас восстанавливаются. Причем весьма интенсивно: на текущий момент инвестиционный портфель наших клиентов уже полностью отыграл снижение прошлого года, динамика его даже лучше, чем в рекордном 2021 году. Несмотря на рост ставок по депозитам на банковском рынке, который происходит вслед за повышением ключевой ставки, мейнстримом на ближайшие полгода станет увеличение интереса клиентов к инвестициям.

— С чем вы это связываете?

— К началу 2023 года ситуация на фондовом рынке постепенно стабилизировалась, и у клиентов вновь появились возможности формировать стратегии, ориентированные на получение повышенного дохода при минимизации рыночных рисков. Очевидно, что на фондовый рынок лучше заходить ближе к его самой низкой точке, в самом начале роста — именно поэтому с первого квартала этого года и начался всплеск интереса к инвестициям в сегменте private banking. Когда рынок растет, это самое приятное время для инвесторов: они видят хороший результат, высокую доходность, рост портфеля. Следует учитывать, что большую часть текущего года и ставки по депозитам были ниже, чем весной 2022 года, поэтому клиенты начали искать более доходные инструменты. И наконец, необходимость диверсификации портфеля никто не отменял. Эти три фактора и обусловили приток средств в инвестиционные продукты.

— Инвестируют в характерные для private banking консервативные продукты, в облигации? Или на фоне сильной просадки рынка акций в 2022 году была иная ситуация?

— У нас абсолютное большинство состоятельных инвесторов — более 85% — предпочитают консервативные инструменты. Пользуются спросом классические облигации с фиксированным купоном, очень популярны замещающие облигации, ряд стратегий доверительного управления и инвестиции в открытые паевые инвестиционные фонды, в основе которых лежат рублевые облигации системообразующих компаний российской экономики. Но у части клиентов есть интерес и к более агрессивным стратегиям — например, к инвестициям в акции или стратегии доверительного управления портфелем ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте. Клиентам с более высоким аппетитом к риску мы помогаем определить риск-профиль, инвестиционные цели и сформировать индивидуальную портфель с учетом целей и горизонта инвестирования. Но итоговое решение каждый инвестор принимает самостоятельно, исходя из личных предпочтений по уровню рисков.

— И как изменились эти предпочтения за последние несколько месяцев на фоне резкого роста ключевой ставки Центробанка?

— У наших клиентов по-прежнему сохраняется высокий интерес к предложениям от брокера и продуктам управляющей компании, но мы сменили тактику на рынке пассивных инструментов с фиксированной доходностью. Например, сделали пред-

ложения по депозитам в юанях с привлекательной доходностью на любые сроки — от трех месяцев до трех лет. Этот продукт появился в нашей линейке весной этого года, и за несколько месяцев доля вкладов в юанях в общем депозитном портфеле кратно выросла. Этому способствует и динамика юаня по отношению к другим валютам, и рост объемов торговли в национальных валютах между нашими странами.

— Помимо депозитов в юанях какие инструменты фондового рынка вы предлагаете для хеджирования валютных рисков?

— Облигации российских эмитентов в юанях, по которым можно получить очень неплохой купон 4,5–5,5% годовых, а также замещающие облигации российских компаний, доходность по которым составляет 5–6% годовых в долларах или евро.

— Если говорить не о конкретных инструментах, а о стратегиях и их фундаментальных характеристиках, как изменились предпочтения клиентов сегмента private banking с точки зрения горизонта инвестирования?

— Существенно изменились. Если раньше основная часть наших клиентов ориентировалась на длинный горизонт инвестирования — до пяти лет и мы, учитывая эти предпочтения, предлагали соответствующие стратегии и инструменты, то сейчас клиенты инвестируют на срок до года. Это не означает, что через год они будут погашать свой инвестпортфель. Просто клиенты хотят видеть доходность именно на таком временном горизонте, проверить, по-прежнему ли активы соответствуют целям инвестирования, и уже потом принимать решение о возможной продаже текущего и покупке нового актива.

— Если говорить не о продуктах с гарантированным базовым доходом, а об инструментах с большим риском, какой уровень защиты капитала предпочитают сейчас клиенты private banking?

— Спрос на более рискованные продукты, такие, как, например, структурные ноты, в том числе на основе бумаг российских эмитентов, выпущенных в иностранных юрисдикциях, резко сократился. Они доступны для клиентов, но все же основной акцент сегодня — на консервативных рублевых стратегиях, к которым интерес гораздо выше. И это естественно: сейчас российский рынок восстановился и адаптировался к новым условиям, поэтому консервативные стратегии инвестирования приносят очень не-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ПСБ

плохой доход, и рисковать нет особого смысла. Если в 2020–2021 годах порядка 15% наших клиентов характеризовались агрессивным риск-профилем, то сейчас лишь 3–5% инвесторов привлекают агрессивные стратегии.

— Помимо финансовых инструментов как еще ваши клиенты хеджируют риски ослабления рубля или катаклизмов на фондовом рынке?

— За последние полтора года мы значительно расширили возможности альтернативных инвестиций, в прошлом году предложили клиентам золотые слитки. Это интересный инструмент: несмотря на высокую волатильность, большинство клиентов приобретают золото в качестве защитного актива на долгосрочную перспективу. На протяжении всего года у нас сохраняется высокий спрос на слитки: ежемесячные объемы продаж в среднем на 5% выше прошлогодних значений. Растет интерес и к металлическим счетам. Наибольшим спросом пользуются счета в золоте — на этот металл приходится 70% объема средств на металлических счетах, серебро занимает вторую позицию — более 25%.

Когда клиент обращается к менеджеру, он хочет его вовлеченности и личного участия в решении любых его запросов

В июне этого года мы запустили линейку предложений по продаже инвестиционных бриллиантов. Клиентам доступны как редкие экземпляры с наибольшим инвестиционным потенциалом и высокой коллекционной стоимостью, так и «бриллиантовые корзины» — наборы драгоценных камней с единой ценой за карат. Пока в основном клиенты рассматривают бриллианты как предмет роскоши и чаще приобретают штучные бриллианты для изготовления индивидуальных ювелирных украшений. Третье направление, которое пользуется спросом, — предметы искусства. У нас много клиентов-коллекционеров, которые инвестируют определенную долю своих активов именно в произ-

ведения искусства. Таким клиентам для формирования частных коллекций важно получать профессиональные услуги в области арт-инвестиций по подбору объекта искусства, оценке его подлинности, организации транспортировки и безопасного хранения. В сотрудничестве с профессиональными арт-консультантами мы предлагаем полный комплекс таких услуг.

— Недвижимость пользуется спросом?

— В 2022 году многие состоятельные клиенты переориентировались на работу с азиатскими странами и странами Ближнего Востока, и, как следствие, выросли запросы на покупку недвижимости в юрисдикциях этих стран. У нас есть партнеры, которые предлагают ус-

луги по сопровождению таких сделок, провайдеры с отличной экспертизой на этих рынках. Часть клиентов приобретают недвижимость в инвестиционных целях в России, и при выборе таких объектов они обращают внимание на качество строительства, уникальные локации, современные инженерные решения. Но сказать, что на этом рынке что-то принципиально поменялось, кроме географии зарубежных инвестиций, я не могу.

— А в сегменте life-style есть перемены?

— Life-style-сервисы по-прежнему актуальны, а вот специфика спроса на эти услуги изменилась. Выросли запросы на организацию индивидуальных путешествий внутри России в необычные экзотические места, например на Дальний Восток. Разработка такого нестандартного тура для конкретного клиента — довольно дорогая история, и она сложна в организации. Но благодаря постоянно обновляемой базе партнеров у нас есть возможность организовать для клиентов эксклюзивные условия в отелях, ресторанах, клубах, магазинах, а также при аренде автомобилей. Кроме того, наши клиенты летают за границу и рутинные организационные вопросы предпочитают решать через консерж-сервис. Сегодня консерж-службы банков не ограничивают желания клиентов стандартным набором сервисов и готовы воплотить в жизнь самые необычные запросы, касающиеся любой сферы жизни клиента и его семьи. У нас в России люди творческие, поэтому если есть спрос, обязательно появится и предложение.

— Банкиры, работающие в сегменте private banking, столь же креативны?

— Безусловно. Интересы клиента private banking всегда находятся на стыке сразу нескольких сфер: финансовой, юридической, налоговой, life-style-индустрии. Это то, что требует от нас комплексного подхода к вопросам консультирования, организации сопутствующих сервисов, позволяющих защитить капиталы клиента от инфляции и внешних рисков. Ведь у каждого клиента свои цели и задачи — кто-то объединяет свои активы в family office, кому-то больше актуален вопрос оперативного доступа к финансированию для развития бизнеса, а кто-то посвящает свое время и ресурсы благотворительным проектам. Когда клиент обращается к менеджеру, он хочет его вовлеченности и личного участия в решении любых его запросов. В этом смысле на финансовом рынке сегодня наиболее конкурентоспособны те банки, которые создают успешную финансовую историю для клиента и его семьи, предлагая уникальные персонализированные сервисы под каждую конкретную задачу ●

ДРОППЕРЫ МАЛОЛЕТНИЕ

АКТИВНОЕ ВОВЛЕЧЕНИЕ ПОДРОСТКОВ В МОШЕННИЧЕСКИЕ СХЕМЫ
ВЫНУЖДАЕТ МЕНЯТЬ ЗАКОН



Эксперты по информационной безопасности предупреждают об опасном тренде: кибермошенники все активнее вовлекают в свою деятельность несовершеннолетних — банковские карты, оформленные на подростков, используются в преступных схемах. Когда же преступления раскрываются, то платить по счетам, причем в прямом смысле этого слова, приходится родителям. Проблема стоит настолько остро, что Госдума готовит «защитный законопроект», позволяющий усилить родительский контроль за подростковыми картами.

Как дети становятся дропперами

По словам специалистов по информационной безопасности, в последнее время подростков все чаще вовлекают в преступные схемы в роли дропперов — лиц, помогающих вывести и обналичить деньги (похищенные или полученные в результате незаконных действий). «Все известные кейсы, связанные с вовлечением подростков в дроппинг или иные сомнительные операции, строились по следующей схеме: мошенники предлагали несовершеннолетним оформить на себя банковскую карту, а затем передать ее и доступ к дистанционному банковскому обслуживанию третьим лицам. Встречался вариант, когда подростков убеждали снять средства в банкоматах», — рассказывает Евгений Волошин, директор департамента анализа защищенности и противодействия мошенничеству BI.ZONE. Он поясняет, что таким образом преступники используют подростков как подставных лиц, а сами при этом остаются в тени.

По данным BI.ZONE Brand Protection, которая защищает интересы крупнейших банков страны, в 2023 году удалось зафиксировать 595 объявлений, где за вознаграждение предлагалось оформить на себя банковскую карту. В большинстве объявлений указано возрастное ограничение 14+, то есть минимальный возраст, с которого в России можно оформить собственную банковскую карту и открыть счет. За одну карту злоумышленники предлагают от 300 до 5 тыс. руб.

Евгений Волошин отметил, что объявления по поиску дропперов чаще всего злоумышленники публикуют в Telegram как в одном из самых популярных мессенджеров. Впрочем, могут быть и другие каналы привлечения — те же соцсети, районные сообщества и т. д.

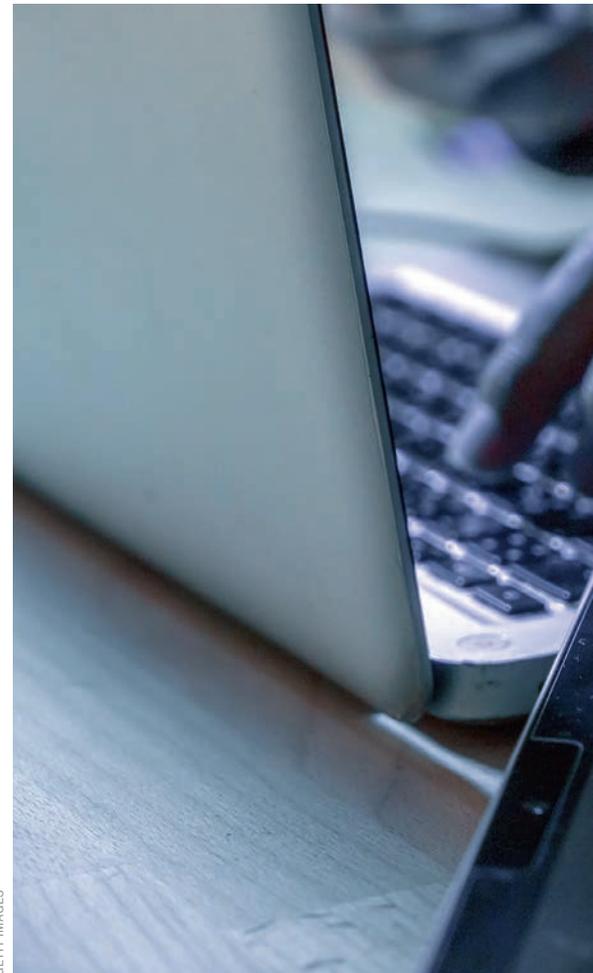
По словам Евгении Лазаревой, руководителя проекта «Народного фронта» «За права заемщиков» и координатора платформы «Мошеловка», потенциальный несовершеннолетний дроппер может не осознавать, что становится участником незаконной преступной схемы. Для неискушенного и неопытного подростка подобные объявления могут выглядеть как реальные вакансии. Эксперт привела в пример объявление в районном сообществе — группе «Барахолка Строгино», где авторы искали 12 человек для работы с банковскими переводами. Платить они обещали 102 тыс. руб. без предоплат и без залогов. О себе заявляли как о серьезной компании, имеющей офисы в Москве, Санкт-Петербурге и Казани.

Реальная проблема

По словам Александра Санина, генерального директора SafeTech Lab, тренд по вовлечению подростков в дроппинг обнаружили несколько лет назад, и сейчас о таких случаях все еще слышно. Например, только в Иркутской области осенью 2023 года было три сообщения о задержании детей-дропперов — в Слюдянском районе (подросток 17 лет), Нижнеудинском (16 лет), Нижнеилимском районе (двое подростков по 15 лет). Единую же статистику о вовлечении детей в подобные преступления никто не собирает, публикуются далеко не все факты, так что реальную картину по состоянию проблемы по стране в целом собрать крайне сложно.

В ситуации, когда преступление вскрывается, расплачиваться приходится родителям. «Если подросток причинил ущерб и его собственных средств не хватает для погашения, то возмещают ущерб законные представители (и по гражданскому праву, и по уголовному)», — констатирует Евгений Корчаго, глава коллегии адвокатов «Корчаго и партнеры».

За примерами далеко ходить не надо. Не так давно «Известия» писали про громкий случай, когда 40 подростков из Владимира оказались втянуты в схему хищения



GETTY IMAGES

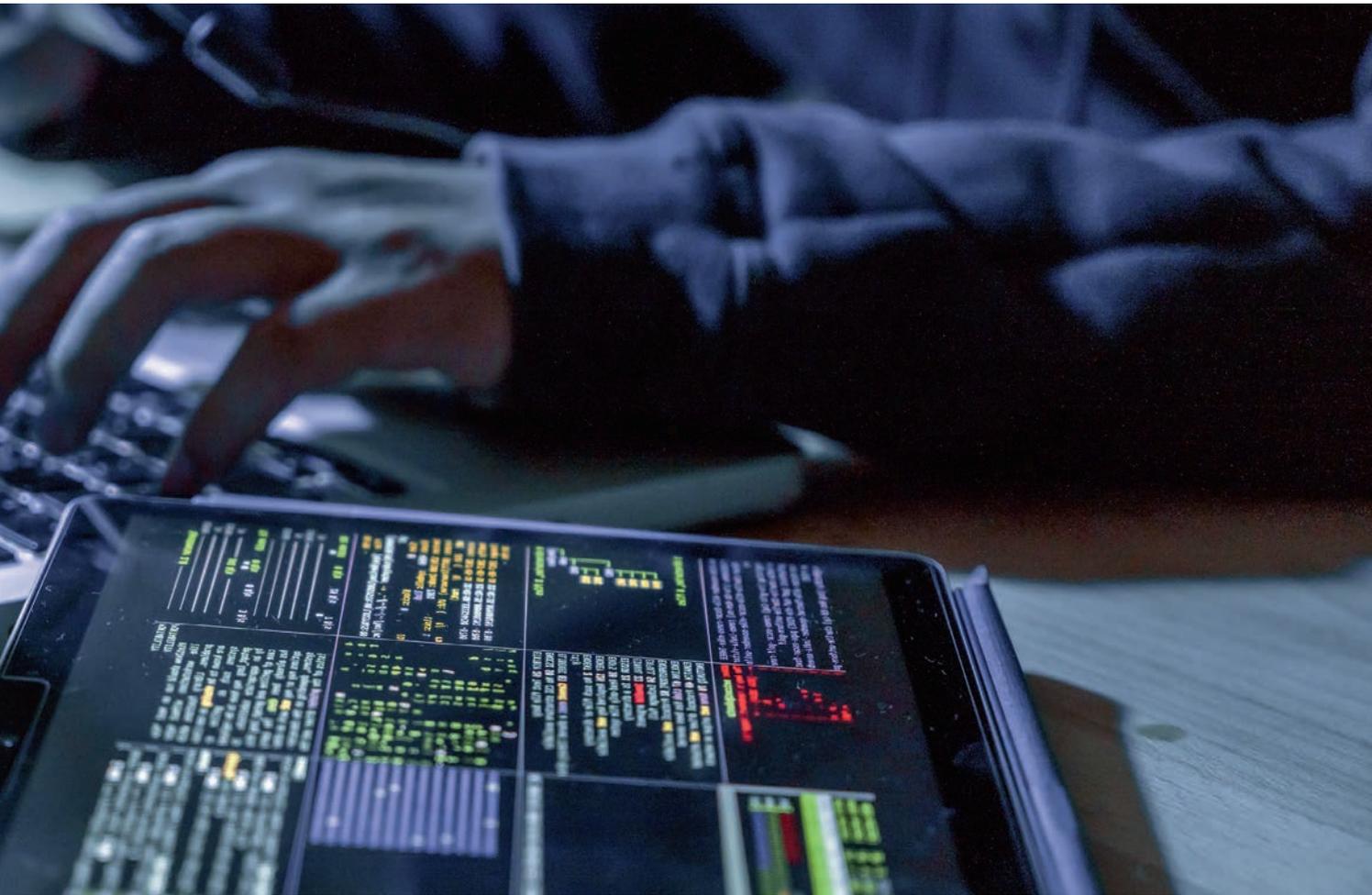
30 млн руб. Как следует из публикации, к несовершеннолетним обратились их знакомые с предложением перевести со своей молодежной карты в несколько траншей третьим лицам крупную сумму. Поступить деньги должны были из Казахстана. Одним подросткам рассказали про крупный выигрыш в казино, получить который мешают установленные банками лимиты, другим — про наследство. Вознаграждение же варьировалось от 1 тыс. до десятков тысяч рублей. Деньги поступили, подростки их перечислили дальше по цепочке. А потом казахский оператор отозвал платеж, и на счетах подростков образовался технический овердрафт в размере тех самых сумм, что они уже перечислили по цепочке. То есть у каждого из детей на карте образовался минус на сотни тысяч рублей. В банке тогда объясняли СМИ, что на самом деле зачисления средств на карты подростков не произошло, в системе был технический сбой, поэтому дети переводили средства, взятые у банка в займы. В итоге кредитная организация решила взыскать заемные средства с родителей подростков, суды их в этом поддержали.

Пробел в законодательстве

По словам экспертов, вовлечению детей в дроппинг способствуют нестыковки в законодательстве, которые позволяют детям от 14 лет прогонять по своим картам миллионы без ведома родителей.

«По общему правилу статьи 26 Гражданского кодекса РФ несовершеннолетние в возрасте от 14 до 18 лет совершают сделки с письменного согласия своих законных представителей —





родителей, усыновителей или попечителя», — поясняет Вениамин Каганов, генеральный директор Ассоциации развития финансовой грамотности. Он уточняет, что в той же статье приведен перечень сделок, которые подростки могут совершать полностью самостоятельно: распоряжение заработком или иными доходами, внесение вкладов в банк. Однако банки широко используют практику открытия счетов несовершеннолетним, формально приравнивая банковский вклад к банковскому счету, рассказывает Евгения Лазарева. При этом, подчеркивает эксперт, банки отказывают ответственным родителям в получении сведений об открытых подростком счетах, полученных картах, совершаемых операциях, ссылаясь на банковскую тайну.

Господин Каганов говорит, что есть информационное письмо Банка России от 2 августа 2021 года №ИН-06-31/66, которое обязывает банки открывать счета подросткам лишь с письменного согласия родителей.

В соответствии с российским законодательством в вопросах банковского обслуживания у родителей подростка 14–18 лет фактически нет возможности исполнять свои обязанности и решать вопросы ребенка в досудебном порядке, предупреждает Евгения Лазарева.

«Таким образом, есть явный перекося в законодательстве — родитель не может контролировать открытие счета и операции по нему, но при этом будет отвечать за эти операции в случае причинения ущерба», — указывает Евгений Корчаго. Он уверен, что для устранения этого противоречия необходимо предоставить родителям возможность контролировать те операции, за которые они несут ответственность.

В ситуации, когда преступление вскрывается, расплачиваться придется родителям

По словам Евгении Лазаревой, работа с обращениями и мониторинг показывают, что банки на сегодняшний день открывают подросткам счета не только без согласия, но и без ведома родителей, просто игнорируя нормы закона и информационное письмо ЦБ. Например, при оформлении карты онлайн опция «загрузить согласие» даже не предусмотрена.

В Ассоциации развития финансовой грамотности соглашаются, что проблема стоит остро, особенно при дистанционном оформлении заявки на карту. «Банки продолжают открывать счета и выдавать подросткам карты, мошенники продолжают обманывать и грабить наших детей, а семьи обманутых подростков продолжают обивать пороги судов и вынуждены возвращать сотни тысяч рублей — законы игнорируют и интерпретируют в свою пользу банки, а потери несут опять граждане», — подытоживает Евгения Лазарева.

Решение от ЦБ

Дропперами становятся вовсе не обязательно дети маргиналов. «Иногда даже в благополучных семьях подростки прислушиваются к посторонним, предлагающим сомнительные вещи, поэтому законодатель и общество должны сделать все, чтобы ограничить их и от общения с мошенника-

ми, и от его вредных последствий», — полагает господин Каганов.

В Банке России понимают остроту проблемы. Как сообщили «Деньгам» в ЦБ, подростки особенно уязвимы перед злоумышленниками, поскольку у них нет достаточного практического опыта пользования электронными средствами платежа. Борьба с вовлечением подростков в преступные схемы ЦБ планирует теми же методами, что и с социальной инженерией, — информационно-просветительской работой.

В Банке России предложили защищать детей с помощью сервиса «второй руки». Он дает человеку возможность по договоренности с другим клиентом той же кредитной организации назначить его своим помощником, помощник имеет право подтверждать дистанционные операции, пояснили в ЦБ. Этот сервис был предложен ЦБ в 2021 году как защита пенсионеров и иных уязвимых категорий банковских клиентов от социальной инженерии. Теоретически он мог бы сработать и в отношении детей 14–17 лет, если бы родители имели возможность тормозить сомнительные операции детей. Практически же такого сервиса попросту нет в банках, оформляющих подростковые карты. Так, об отсутствии такой возможности сообщили на горячей линии Сбербанка, Тинькофф-банка, ВТБ, ГПБ, Альфа-банка.

Предложение законодателей

Защитить детей удастся на законодательном уровне, полагают в Госдуме. Депутаты Сергей Неверов и Наталья Костенко разработали законопроект, вносящий поправки в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности». Документом предложено установить возможность заключать договор банковского счета несовершеннолетними в возрасте от 14 до 18 лет только с письменного согласия законных представителей, а также исключить возможность принятия несовершеннолетними на себя кредитных обязательств в любой форме. «Совершенно очевидно, что законные представители должны принимать активное участие при открытии подростковых счетов или карт и это должно быть в законе», — указал председатель Госдумы по финансовому рынку Анатолий Аксаков. Если предложенные нормы будут приняты, то у регулятора появится возможность привлекать банки к ответственности за открытие счетов детям без ведома родителей.

Защитят родители и школа

Пока решения на законодательном уровне нет, эксперты рекомендуют активно работать в том числе и с родителями подростков. Так, заведующий кафедрой социальных наук школы «Новый взгляд» Даниил Перхулов считает, что корень проблемы здесь в низкой финансовой грамотности не только подростков, но и родителей. Потому бороться с явлением необходимо, повышая грамотность всех членов семьи. По мнению Даниила Перхулова, наиболее эффективные способы просветительской работы — это не теоретические занятия, а интерактивные форматы — ролевые и деловые игры, фестивали, решение практических кейсов, реализация проектов. Организацией же этих форматов может заниматься школа или центр развития детско-родительского сообщества. «Итогом подобных мероприятий может стать разработка системы финансового планирования в семье, в которой принимает участие подросток», — считает господин Перхулов. На его взгляд, это повысит доверие в семье и разделит ответственность за финансы между всеми членами, а также защитит от сомнительных операций, поясняет он.

В ЦБ также отводят важную роль родителям в борьбе с детским дропперством. «Чтобы защитить детей и подростков от кибермошенников, мы рекомендуем заранее обсуждать с ними риски, с которыми можно столкнуться при использовании различных средств платежей, а также как действовать в таких ситуациях», — отметили в Банке России ●

УСЛОВНО-ДОСРОЧНАЯ ПЕНСИЯ

КАК СФОРМИРОВАТЬ ДОЛГОСРОЧНЫЕ СБЕРЕЖЕНИЯ И РАЗМОРОЗИТЬ ПЕНСИОННЫЕ НАКОПЛЕНИЯ В 2024 ГОДУ



С 1 января 2024 года в России заработает новый механизм формирования добровольных пенсионных сбережений — инициированная государством Программа долгосрочных сбережений (ПДС). «Деньги» выяснили, какие плюсы дает участие в ПДС и каким инвесторам она может быть интересна.

Игра в долгую

Программа долгосрочных сбережений появилась как результат совместной работы Минфина и Центробанка по реформированию системы пенсионных накоплений, которая началась вскоре после заморозки в 2014 году перевода части пенсионных отчислений граждан на их личные пенсионные счета в негосударственных пенсионных фондах (НПФ) или Пенсионном фонде РФ (сейчас — Социальный фонд России, СФР).

В результате получился продукт, в основе своей похожий на присутствующее сейчас на рынке добровольное пенсионное страхование, но включающий элементы, присущие некоторым инвестиционным режимам на фондовом рынке и даже банковским вкладам.

Для вступления в программу, которая заработает с января, необходимо будет заключить соответствующий специальный договор с НПФ. В целом это аналог обычного договора о добровольном пенсионном страховании с физическим лицом, но есть несколько важных нюансов. К ключевым преимуществам ПДС опрошенные «Деньгами» эксперты относят государственное софинансирование и налоговые льготы. Первое предполагает, что к внесенным на счет в НПФ личным взносам в первые три года участия в программе государство добавит определенную сумму из федерального бюджета. Сумма эта в любом случае не может превышать 36 тыс. руб. в год (108 тыс. всего), конкретный же размер зависит от официального среднемесячного дохода участника программы. Если доход не превышает 80 тыс. руб., государство добавит рубль на каждый рубль, внесенный по ПДС. При доходе 80–150 тыс. руб. в месяц софинансирование будет в пропорции 1:2. Свыше 150 тыс. руб. — 1:4. По мнению старшего вице-президента, руководителя блока «Управление благосостоянием» Сбербанка Руслана Вестеровского, таким образом власти мотивируют формировать долгосрочные сбережения людей как с высоким, так и с низким уровнем дохода; последние из них при этом получают максимальную выгоду в плане доходности.

Что касается налоговых льгот, они в точности такие же, как вычеты типа «А» по индивидуальным инвестиционным счетам (ИИС): можно вернуть уплаченный ранее НДФЛ на сумму в 13% от внесенных в течение соответствующего года в НПФ средств, но на сумму не более 52 тыс. руб. в год.

Из других плюсов — наличие государственной системы страхования взносов по ПДС, аналогичной действующей для банковских вкладов, но на вдвое большую сумму — до 2,8 млн руб. Таким образом, формируется двухступенчатый защитный механизм: первая ступень — система гарантирования прав участников НПФ защищает накопления от отрицательного инвестиционного результата, а вторая ступень — Агентство по страхованию вкладов, которое гарантирует сохранность сбережений, отмечает операционный директор НПФ «Открытие» Анна Пролиско.

Фундаментальное сходство со стандартным пенсионным страхованием при этом заключается в том, что изъять средства в любой момент без потери процентного дохода и полученных налоговых льгот нельзя. Однако если в обычном пенсионном страховании выплаты начинаются после достижения пенсионного возраста или выхода на пенсию по иным обстоятельствам, то в случае с ПДС к этому добавляется условие 15-летнего участия в программе — по истечении этого срока можно забрать накопленные сбережения. При этом возврат сбережений может быть как единовременным, так и в форме регулярных выплат либо в течение определенного срока, либо пожизненных, конкретные условия человек выбирает сам и они прописываются в договоре с НПФ. Если

участник программы захочет забрать деньги раньше истечения 15-летнего срока или достижения пенсионного возраста, он получит только определенную договором выкупную сумму. Единственное исключение — необходимость срочного получения средств на дорогостоящее лечение (его перечень определяется правительством) и утрата кормильца.

Также присутствует характерный для пенсионных накоплений в целом повышенный уровень юридической защиты: на эти средства не может быть наложен арест или взыскание в обеспечение иных финансовых обязательств владельца, они не включаются в список подлежащего разделу имущества при расторжении брака и они передаются по наследству в полном объеме (за исключением случая, когда выбрана схема с пожизненными регулярными выплатами и эти выплаты уже начались).

Быстрая разморозка

Еще одним важным механизмом ПДС эксперты называют возможность перевода на открытый в рамках программы счет средств, ранее накопленных на счете в НПФ или СФР по программе обязательного пенсионного страхования (ОПС) за период до 2014 года. «В результате такого перевода в будущем граждане смогут получить эти накопления не только в виде пожизненных выплат, но и в виде единовременной выплаты или в виде периодических выплат», — отмечает президент Национальной ассоциации пенсионных фондов (НАПФ) Сергей Беляков. «Возможность использовать ранее сформированные накопления по ОПС как стартовый капитал, то есть формировать накопления за счет собственных взносов не с нуля — самое важное для граждан», — считает Анна Пролиско.

Возможность пополнения сбережений по ПДС средствами накопительной части пенсии, «разморозив» их, является одним из важных преимуществ программы, полагает руководитель проекта НИФИ Минфина России «Моифинансы.рф» Михаил Сергейчик. Он отмечает, что при этом они будут обделены основными предпочтениями программы: такие



ТЕКСТ Петр Рушайло
ФОТО Александр Петросян



АЛЕКСАНДР ПЕТРОСЯН

пополнения счета не софинансируются государством, по такому взносу не положен налоговый вычет, в случае досрочного расторжения договора их нельзя забрать по выкупной стоимости (как собственные взносы) и не получится «отмотать назад» (ни в СФР, ни в НПФ на прежний счет они уже не вернутся).

Перевод пенсионных накоплений в программу долгосрочных сбережений сделает их вашей собственностью и даст возможность управлять ими, поясняет Руслан Вестеревский. При этом он выделяет следующие опции, недоступные в системе обязательного пенсионного страхования: забрать все деньги сразу (включая пенсионные накопления) через 15 лет с даты заключения договора; назначить выплаты из всей суммы на счете ПДС (включая пен-

сионные накопления и софинансирование) — с 55 лет для женщин и с 60 для мужчин — на срок от пяти лет или пожизненно, либо получить всю сумму сразу (тогда как в большинстве случаев накопительная пенсия в системе ОПС назначается пожизненно); использовать этот финансовый резерв в случае особых жизненных ситуаций — на оплату дорогостоящего лечения или при потере кормильца.

«Если у вас уже есть договор обязательного пенсионного страхования с НПФ, присмотритесь к своему же фонду»

Консервативный доход

НПФ проводят в основном довольно консервативную инвестиционную политику, вкладывая средства преимущественно в надежные облигации, в меньшей степени — в акции первых эшелонов. Соответственно, доходность их вложений обычно сопоставима с доходностью банковских депозитов и иногда обыгрывает инфляцию, иногда — проигрывает ей (обычно в периоды инфляционных всплесков).

Так, согласно данным аналитических материалов Банка России, медианная доходность российских НПФ за первое полугодие этого года составила 9,4% при инвестировании пенсионных накоплений (то есть средств ОПС) и 9,0% при инвестировании пенсионных резервов (то есть средств добровольных взносов) в годовом выражении. Средневзвешенная доходность оказалась выше — 6,1% за полгода (12,5% годовых) и 5,6% (11,5% годовых соответственно), что, кстати, свидетельствует о том, что крупные НПФ инвестировали эффективнее небольших. Это оказалось сильнее выше доходности по банковским вкладам (на начало года средняя ставка по полугодовым депозитам составляла 5,5% годовых), кроме того, это позволило обогнать инфляцию (3,24% в годовом выражении на конец июня). При

Со страхованием жизни ПДС схожа по целям, но принципиально это разные продукты: страховые компании не участвуют в системе страхования АСВ

этом, по данным ЦБ, у всех НПФ доходность за шесть месяцев 2023 года как по пенсионным резервам, так и по пенсионным накоплениям оказалась положительной. «Все фонды, осуществляющие деятельность по обязательному пенсионному страхованию, и 34 из 35 фондов, осуществляющих деятельность по негосударственному пенсионному обеспечению, продемонстрировали доходность выше инфляции», — отметили в Банке России. Вместе с тем в прошлом году на фоне шокового взлета цен в первом полугодии НПФ показали доходность ниже как инфляции, так и сильно «подорожавших» весной банковских депозитов.

По закону НПФ обязан обеспечить безубыточность инвестиций на определенном временном горизонте, от года до пяти лет, в зависимости от конкретного договора долгосрочных сбережений, то есть по истечении данного срока сбережения не могут уменьшиться в результате их инвестирования, говорят в ЦБ. Однако каких-либо гарантий ежегодной доходности не предусматривается. НПФ предоставлены достаточно широкие возможности по инвестированию в финансовые инструменты, которые суммарно на средне- и долгосрочном периоде должны позволить фондам получить хорошую доходность для своих клиентов, отмечают в ЦБ.

«Для долгосрочных продуктов ключевым ожиданием является опережение доходности над инфляцией», — считает председатель совета директоров НПФ «Будущее» Галина Морозова. Поэтому, на ее взгляд, не следует ориентироваться на доходность конкретного дня, месяца или года. Исторически, по ее словам, на длительном периоде негосударственные пенсионные фонды показывают доходность, обгоняющую инфляцию, а текущая рыночная конъюнктура создает хорошие условия для инвестирования вдолгую. «Хотя в отдельные годы показатели доходности могут уступать инфляции, резкий рост которой был зафиксирован, например, в 2022 году, на периоде с 2017 года и по сентябрь 2023-го накопленная доходность НПФ выше инфляции», — отмечает Сергей Беляков.

«Что касается инвестиционной доходности, то размещение средств предполагается в качественные и надежные инвестиционные инструменты с задачей обеспечить сохранность и доходность», — уверяет Руслан Вестерровский. По его словам, доходность

вложений на долгосрочном горизонте превысит доходности банковских вкладов. «Клиенты ПДС — это те, для кого имеет значение регулярная выплата пенсии, а условия, которые теперь им предлагаются, лучше, чем условия по пенсионным накоплениям: налоговый вычет больше, чем прежде, убедительнее софинансирование», — отмечает президент Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) Алексей Тимофеев. На его взгляд, вряд ли можно рассчитывать на доходность по ПДС заметно больше, чем по депозитам: для этого законодательство должно разрешить НПФ брать больше рисков. «Процесс дерегулирования НПФ идет, но очень медленно, государство уже согласилось с тем, что соблюдение требования о безубыточности оценивается не ежегодно, а на пятилетнем горизонте, однако этого недостаточно для того, чтобы НПФ решились инвестировать в акции и могли бы добиться большей доходности», — полагает Алексей Тимофеев.

Смотря с чем сравнивать

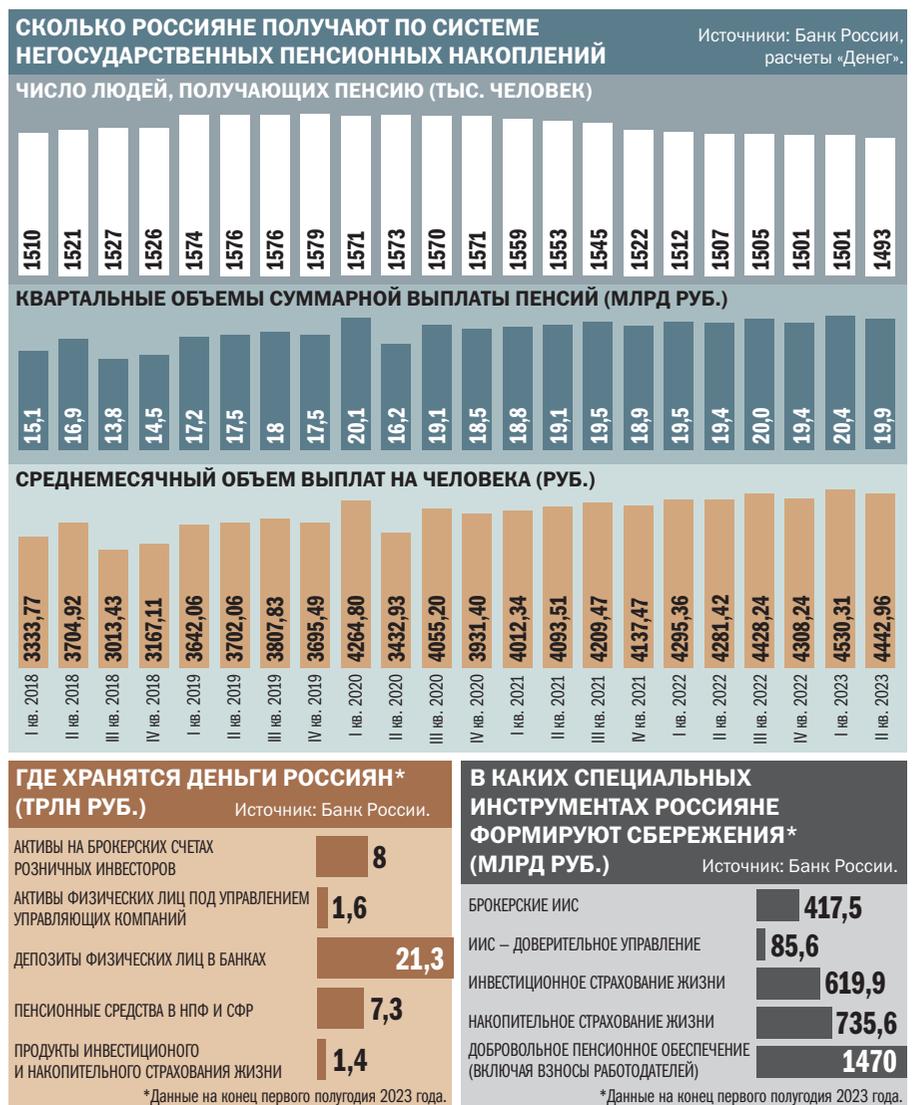
Можно сравнить ПДС с другими основными консервативными механизмами формирования сбережений — банковскими депозитами, накопительным и инвестиционным страхованием жизни и вложениями в консервативные инструменты финансового рынка через брокерский счет с использованием ИИС. В этом случае, отмечают эксперты, выбор оптимального продукта во многом будет зависеть от целей формирования сбережений.

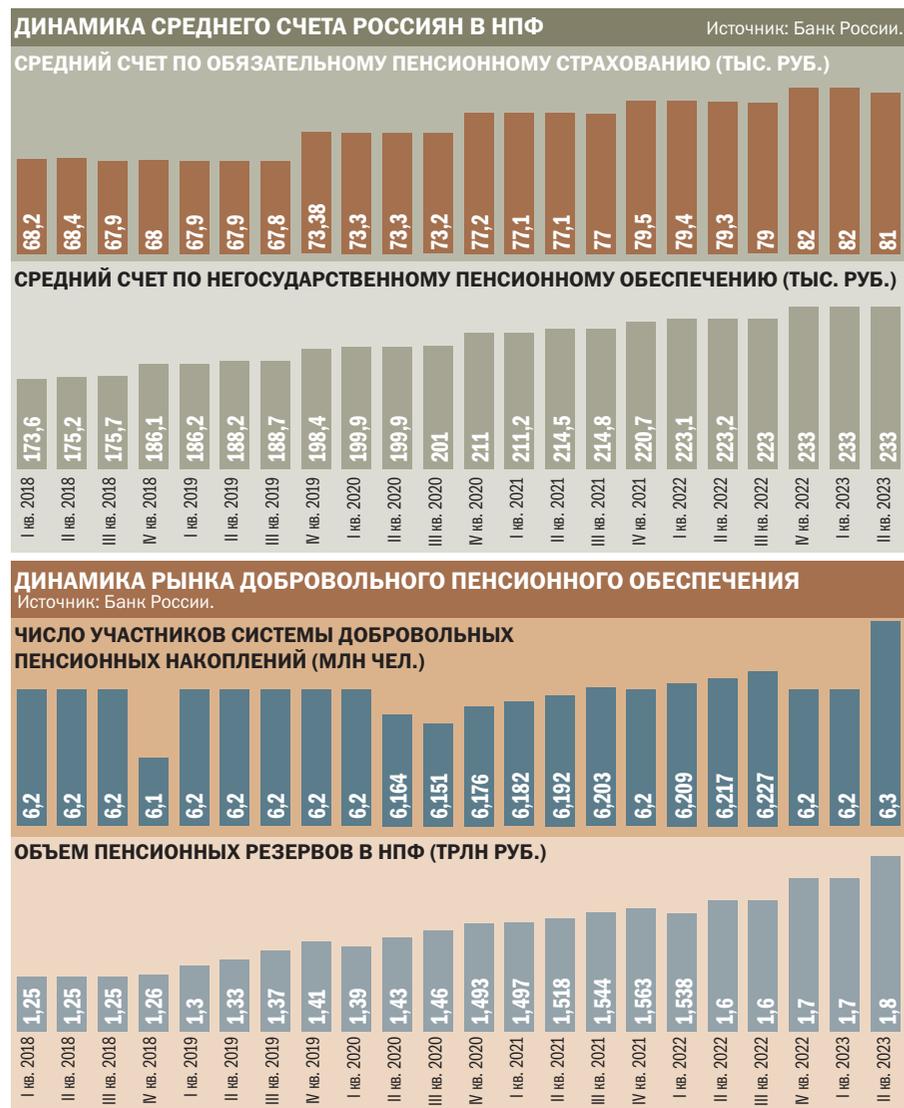
«Все эти продукты являются инструментами для разных целей», — обращает внимание Галина Морозова. Банковские депозиты ориентированы на короткие сроки, поясняет она. ПДС представляет из себя долгосрочный договор с формированием сбережений для социально ориентированной цели (при этом в программе обеспечиваются гарантии возврата и сохранности средств). ИИС предназначены для людей, которые самостоятельно умеют управлять активами и готовы к каким-либо потерям, а договоры страхования жизни направлены на защиту от рисков, в том числе от несчастного случая.

Банковские депозиты в основном краткосрочные и при этом дают схожую доходность при примерно той же степени защиты, что и ПДС, однако ПДС позволяет несколько усилить доходность за счет экономии на налогах и софинансирования, рассуждает Алексей Тимофеев. ИИС связаны с рыночными рисками, но дают возможность получать доходность заметно выше, чем депозиты и ПДС, при этом по ИИС также есть налоговые вычеты, усиливающие доходность за счет экономии на налогах. В страховых продуктах присутствует страховой элемент — риск, который может быть важным застраховать гражданину, это главная ценность продукта. Предполагается, добавляет он, что для некоторых страховых продуктов, по крайней мере, для долевого страхования жизни, впоследствии

будет введен такой же налоговый вычет, что и для ПДС и ИИС, однако инвестиционный доход по ним вряд ли будет заметным относительно инвестиций в ПИФ через ИИС.

Средствами на вкладе можно управлять, менять условия довольно часто, напоминает Михаил Сергеевич. По счету же в ПДС нет возможности периодических выплат дохода, как по ряду сберегательных депозитов. Однако средства на вкладе и не софинансируются, не позволяют получить налоговый вычет, а с дохода свыше необлагаемой суммы придется еще и заплатить налог. Со страхованием жизни ПДС схожа по целям, но принципиально это разные продукты: страховые компании не участвуют в системе страхования АСВ, а это значит, что есть риск потерять свои вложения и доход не гарантирован, кроме того, ПДС включает в себя контролирующее участие государства, чего нет в страховых продуктах, да и налоговый вычет по страховым программам значительно ниже, чем по ПДС. ИИС же, по мнению Михаила





Сергейчика, не слишком годится для долгосрочных перспектив: средства не застрахованы, результат по доходности зависит от наполнения портфеля и есть риск уйти в убыток; но ИИС дает возможность управлять своим счетом, чего по ПДС нет.

Портрет клиента

ПДС как инструмент сбережения, по мнению экспертов, универсален. «Этот сберегательный продукт должен и может быть привлекательным для всех граждан вне зависимости от уровня дохода за счет новых возможностей, которые предоставляет программа долгосрочных накоплений», — полагает Сергей Беляков. Если говорить про возрастные группы, то, с его точки зрения, самый оптимальный вариант вхождения в программу — в начале трудовой деятельности, то есть в 25–30 лет.

По мнению Галины Морозовой, за счет сочетания разных стимулов ПДС будет интересна различным категориям граждан: государственное финансирование наиболее привлекательно для россиян со средним уровнем достатка, а для граждан с более высоким доходом — повышенный налоговый вычет со взносов в ПДС до 400 тыс. руб. «При этом как для возрастной категории, так и для молодежи будут интересны гиб-

кие условия получения выплат», — добавляет она.

«Молодые люди с ПДС выработают полезные финансовые привычки, делая взносы небольшими суммами», — полагает Руслан Вестеровский. Программой долгосрочных сбережений, на его взгляд, можно воспользоваться, чтобы накопить на образование ребенка или крупную покупку. Те, кто хочет сохранить привычный уровень жизни на пенсии, получают удобный инструмент.

С точки зрения Анны Пролиско, программа может быть интересна тем, кому осталось 3–5 лет до определенного законом пенсионного возраста, то есть людям в возрасте 55 лет для женщин и 60 лет для мужчин. «Предпенсионеры» смогут пополнить свой пенсионный капитал за счет государ-

ственного финансирования своих взносов незадолго до выхода на пенсию, и за счет повышенной доходности за короткий период накопить неплохую сумму по сравнению с депозитами, а также получить налоговый вычет, сохранив также возможность забрать сбережения без потерь при необходимости оплаты дорогостоящего лечения.

«Возможность начать получать выплаты с любого возраста, а не по достижении пенсионного — привлекательная опция, такая практика существует во многих странах мира, эти системы эффективны и пользуются популярностью», — рассказывает глава общественной организации «Финпотребсоюз», бывший руководитель Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг Игорь Костиков. По его мнению, механизм ПДС не подходит для накопления крупных сумм: в силу законодательных ограничений НПФ инвестируют в основном в продукты с низким уровнем риска, что ограничивает

ловия и сроки выплат по ПДС могут отличаться в зависимости от фонда.

Операторы программы уже пройдут предварительный отбор на благонадежность, однако самому инвестору нужно подходить к выбору осознанно: оценивать историю НПФ и результаты деятельности (доходность и динамику по рынку, рейтинги, стабильность и количество средств в управлении), советует Михаил Сергейчик. В договоре прежде всего нужно обращать внимание на алгоритм формирования выкупной цены при досрочном выходе из программы, на механизм выплат в конце срока, а также на способы подтверждения факта возникновения особой жизненной ситуации для досрочной выплаты. Михаил Сергейчик обращает внимание, что перевод средств со счета ПДС из одного НПФ в другой возможен только через пять лет (на шестой год) действия договора, поэтому в случае разочарования в фонде «развестись» быстро не получится даже с потерей инвестдохода (как, например, возможно в НПФ по накопительной части), придется ждать истечения установленного срока.

«Если у вас уже есть договор обязательного пенсионного страхования с НПФ, присмотритесь к своему же фонду», — советует Галина Морозова. По ее мнению, целесообразнее будет заключить договор по ПДС именно с ним, чтобы перевести пенсионные накопления в программу долгосрочных сбережений, открытую в своем НПФ. При этом законодательство не ограничивает гражданина в возможности оформить договор ПДС и с другим фондом, если есть желание диверсифицировать свои накопления. Если же пенсионные накопления находятся в СФР, то Галина Морозова рекомендует сначала выбрать НПФ, ориентируясь на масштаб фонда, его рейтинги, на доступность и качество сервисов, после чего подумать о возможности перевода накопительной пенсии в этот фонд для оформления ПДС.

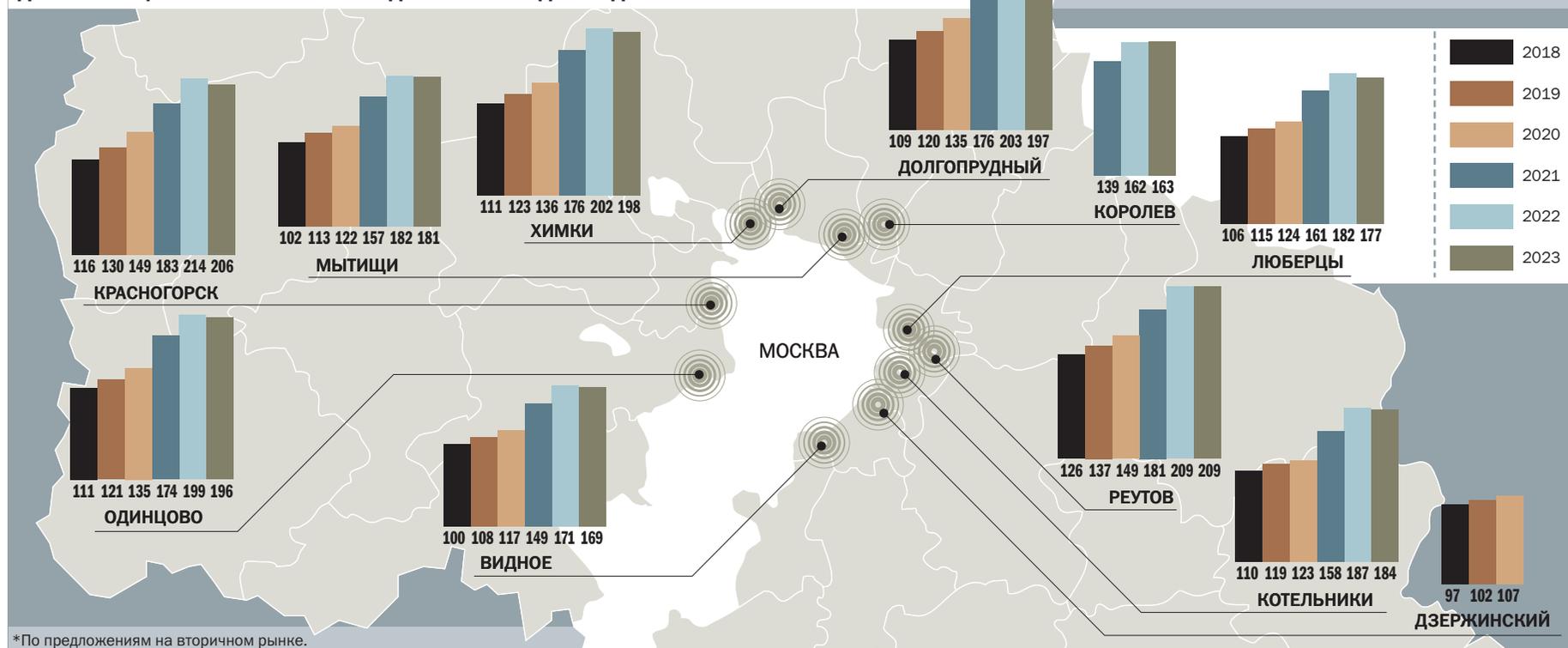
«В рамках ПДС договор долгосрочных накоплений можно заключить в пользу своего ребенка или любого другого лица независимо от его возраста», — отмечает Сергей Беляков. Гражданин сможет самостоятельно регулировать уплату взносов по договору, приостанавливать уплату в зависимости от жизненных обстоятельств и в любой момент возобновлять платежи ●

В рамках ПДС договор долгосрочных накоплений можно заключить в пользу своего ребенка или любого другого лица независимо от возраста

потенциальную доходность. «Если у вас есть значительные накопления, то лучше воспользоваться системой инвестиционных счетов, где можно принимать более рискованные решения, рассчитывая на высокие доходы», — советует он.

Мелким шрифтом

При заключении договора ПДС с НПФ важно учесть ряд моментов, отмечает Руслан Вестеровский. Во-первых, можно заключить несколько договоров с разными фондами. Однако перевести свои пенсионные накопления из НПФ человек может только в ПДС в том же фонде, где лежат пенсионные накопления. Если же пенсионные накопления находятся в СФР, то вначале их нужно перевести в НПФ. Во-вторых, нужно учитывать, что ус-



СМЫЧКА МОСКВЫ И ПОДМОСКОВЬЯ

РАЗРЫВ ЦЕН НА ЖИЛЬЕ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ МЕЖДУ СТОЛИЦЕЙ И ОБЛАСТЬЮ СОКРАЩАЕТСЯ

За прошедшие пять лет разница в цене квадратного метра жилья на вторичных рынках Москвы и Подмосковья заметно сократилась. Динамику показателей поддерживает, с одной стороны, высокая база цен в Москве, где квартиры не могут дорожать быстрее, с другой — высокий спрос на жилье в Подмосковье, которое считается альтернативой столичному благодаря развитию транспортной инфраструктуры.



«ЦИАН.Аналитике» подсчитали: квадратный метр жилья на вторичном рынке Подмосковья дорожает быстрее, чем в Москве. В связи с этим разрыв в ценах на московское и подмосковское жилье сокращается. Если пять лет назад квадратный метр в Москве стоил как два квадратных метра в ближних пригородах, то сейчас соотношение изменилось до 1 к 1,6. Это связано как с эффектом высокой базы для цен жилья в Москве, так и с быстрым ростом спроса на недвижимость в Московской области.

«Развитие скоростного внеуличного транспорта не только делает подмосковские города ближе к центру агломерации, но и постепенно стирает различия в ценах квадратного метра между ними и Москвой», — полагает руководитель «ЦИАН.Аналитики» Алексей Попов. По его мнению, соотношение цен между городами, сформировавшееся еще 30 лет назад, остается феноменально устойчивым к внешним изменениям. За последние годы топ-10 городов по ценам на вторичном рынке почти не меняется.

Самый дорогой город Московской области сейчас Реутов. Это объясняется тем, что его кварталы с лучшей транспортной доступностью (на юге города) застроены преимущественно современными домами.

Занимающие второе и третье места в рейтинге Красногорск и Химки похожи близостью к метро, но их застройка более разнообразна. Здесь есть и новые готовые дома, и квартиры в советском жилом фонде.

Метро — важный фактор, но не единственный. Так, например, Котельники, где большая часть домов расположена в пешеходной доступности от одноименной станции метро, в рейтинге цен уступил Красногорску, Химкам, Долгопрудному и Одинцово, где скоростной транспорт представлен наземными линиями

МЦД. «Это подтверждает тренд на то, что транспортная доступность перестает быть решающим фактором ценообразования. Все более важными критериями становятся продуктовые решения внутри новых жилых комплексов и общее качество среды в населенном пункте», — констатируют в «ЦИАН.Аналитике».

По словам руководителя офиса «Митино» «Инком-Недвижимости» Натальи Борзенковой, в Московской области чуть проще строить полноценные жилые комплексы с разнообразной инфраструктурой, которая складывается в экосистему. «Это позволяет комфортно жить, занимаясь спортом и различными хобби в своем жилом комплексе», — поясняет госпожа Борзенкова. Также в области теперь исправно работают МФЦ, поликлиники и детские учреждения. Наряду с качественной экологией это делает Подмосковье все более привлекательным для покупателей.

Тренд на сокращение ценового разрыва между Москвой и областью распространяется и на новостройки. Исполнительный директор «НДВ Супермаркет Недвижимости» Татьяна Подкидышева говорит, что по итогам ноября средневзвешенная цена квадратного метра на первичном рынке ближнего Подмосковья составила 206 тыс. руб., за год рост составил почти 15%. Средняя цена квартиры за год увеличилась на 13,8%, до 9,4 млн руб. «Рост цен связан с ростом спроса, особенно за последние четыре месяца», — объясняет она.

Разница в цене с комфорт-классом в старых границах Москвы составляет 21,2%. Еще год назад эта разница была 32%. Быстрее всего дорожают новостройки в Балашихе (на 54,3%), Химках (на 17,5%), Котельниках (на 16,3%) и Ленинском районе (на 15,4%) ●

«МЕГА — ЭТО ВАЖНАЯ ЧАСТЬ СООБЩЕСТВА И ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЫ»

О недавней покупке торговых центров МЕГА, текущей ситуации в сети и планах развития «Деньгам» рассказал заместитель председателя правления Газпромбанка Тигран Хачатуров.



В сентябре группа Газпромбанка выкупила все торговые центры МЕГА. Почему в целом банку этот актив показался привлекательным?

— В феврале этого года мы узнали, что МЕГА собирается покинуть российский рынок. Проанализировав ситуацию, мы поняли уникальность этого актива, его довольно интересные инвестиционные возможности для банка. Мы считаем, что МЕГА — трофейный актив на российском рынке, и принять участие в конкурсе, и тем более победить в нем, стало для нас амбициозной целью. Тем более у банка был уже опыт управления торговыми комплексами, поэтому нас ничего не пугало. По мере знакомства с активом и командой путем проведения аудита и подробных интервьюирований стало понятно, что люди, которые есть на местах, достаточно опытные и профессиональные, с ними мы сможем достичь больших целей.

— Как долго шла подготовка к сделке? Было сложно ее согласовать?

— Подготовка к сделке прошла достаточно быстро — весь путь был пройден менее чем за шесть месяцев. Я считаю, что это достойные сроки, так как практика M&A показывает, что такого рода сделки длятся полтора года. Конечно, это был непростой вопрос, скрупулезная работа в части согласования. Мы плотно взаимодействовали с правительственной комиссией, которая внимательно смотрит на эти сделки как с точки зрения ценообразования, так и с точки зрения того, как будут проходить платежи. Также очень тщательно и по широким параметрам оценивался потенциальный покупатель актива. Я очень рад, что мы смогли прийти к единому знаменателю и с правительственной комиссией, и с продавцом.

— Группа планирует участвовать в управлении торговыми объектами? Как? Планируется ли привлечение стороннего оператора?

— Как я сказал ранее, у банка уже был успешный опыт управления торговыми центрами, и сейчас мы планируем самостоятельно управлять этими объектами. Тем более команда на местах, которая есть, — это амбициозные люди, настоящие профессионалы своего дела. Мы с сентября вместе вплотную работаем и уверены, что сможем выйти на еще более качественный уровень. Таким образом, у нас нет необходимости привлекать кого-либо к управлению. Мы делаем ставку на текущую команду с точечным усилением. Также есть идеи относительно создания экспертного совета, но это только в помощь нам как акционеру.

— Торговым центрам МЕГА удастся сохранить привычное название или его нужно будет поменять?

— МЕГА — это узнаваемый бренд на рынке. Мы не планируем никаких ребрендингов, смены названий, наоборот, мы собираемся развивать и усиливать бренд, профессиональный коллектив и приумножать традиции МЕГА.

— Столкнулись ли объекты со снижением трафика из-за ухода ИКЕА, чем ее можно заместить? Может, в целом сейчас сложно привлекать новых арендаторов?

— Вы правы, уход ИКЕА, безусловно, повлиял на трафик торговых центров МЕГА, но у нас есть планы по замещению этих площадей. Где-то, не побоюсь сказать, порядка пятидесяти идей. Это варианты и с мебельными производителями, которые очень хорошо представлены на рынке и как раз сейчас расширяют как производство, так и сбыт. Есть и другие варианты.

Мы смотрим широко и внимательно, со взвешенным подходом, для принятия самого верного решения. Думаю, определимся по этому вопросу в течение следующего года.

— Как вы в целом оцениваете сеть ТЦ? Есть ли такие, где менять ничего не нужно?

— ТЦ МЕГА во всех городах присутствия являются важной частью сообщества, значимой частью экономической среды, обеспечивают непрерывность бизнеса и защиту потребителей, непрерывно повышая качество оказываемых услуг для удовлетворения растущего спроса населения. Пространства МЕГА как место притяжения являются уникальными в своем роде: позволяют семье провести день вместе, получить весь спектр услуг, от посещения молла и ресторанов до развлекательных парков, катков и других активностей. Это отличное место для проведения выходного дня, встречи с друзьями или просто семейного выхода.

А что касается изменений, конечно же, изменений всегда хочется, и мы видим, в каком направлении и где нам надо этим заниматься. Некоторыми торговыми центрами мы более чем удовлетворены, в каких-то нам потребуется принятие определенных решений, в том числе и инвестиционных, но мы этого не боимся и понимаем, что и где требуется сделать.

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ГАЗПРОМБАНКА



— Существуют ли какие-либо показатели, которых, на ваш взгляд, должны достигнуть ТЦ МЕГА в обозримой перспективе? Может, рост посещаемости, заполняемости, доходности или что-то еще?

— Конечно же, рост посещаемости является самым, наверное, главным и интересным критерием. Нам хочется, чтобы люди как можно чаще и как можно больше проводили свое время в ТЦ МЕГА, чтобы наши площадки выгодно отличались от других и оставались местом притяжения. Конкуренция очень высока, особенно в столицах, но у нас есть идеи и все необходимые ресурсы, чтобы сделать наши пространства для встреч непохожими на все остальные.

— Теоретически вы рассматриваете в дальнейшем продажу сети стороннему инвестору? В каком случае это может произойти?

— Инвестиция стратегическая, и продажа не планируется. Более того, совместно с командой торговых центров готовимся к реализации стратегии развития, которую в свое время представляли на правительственной комиссии.

— Рассматриваете в будущем приобретение других торговых центров? По какому принципу и в каких регионах могут быть приобретены эти объекты?

— Да, мы рассматриваем приобретение новых торговых центров. Есть интересные объекты, которые могут быть очень комбинаторными с сетью МЕГА, и мы видим определенную синергию. Так что наше развитие в этом направлении не заканчивается только контуром этих четырнадцати торговых центров ●



Поздравляем вас
с наступающим 2024 годом!

Пусть этот замечательный праздник
наполнит вас радостью общения с близкими
и верой в лучшее.

Сохраняйте настрой на созидание,
стремление реализовать свои планы и помните,
что мы всегда готовы помочь вам в этом.

Желаем вам крепкого здоровья и удачи,
благополучия и оптимизма, счастья и добра.

С Новым годом!

Банк «Открытие»





АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

РАЛЛИ-2023

ТОРМОЖЕНИЕ АВТОМОБИЛЬНОГО РЫНКА ПОСЛЕ РАЗГОНА



К концу текущего года российский авторынок успел набрать хорошую динамику роста. Но пока у его участников не праздничное настроение: постепенно подъем сменяется торможением, поскольку спрос на личные транспортные средства тянет вниз ряд серьезных негативных факторов. «Деньги» постарались понять, какие именно.

Практически до конца осени 2023 года российский автомобильный рынок держался молодцом: итог октября принес продавцам новый рекорд продаж. По данным «Автостата», во второй месяц осени дилерские центры передали на руки новых владельцев 112,2 тыс. новых легковых авто, что в 2,6 раза больше, чем в том же месяце прошлого года. Таким образом, основную часть завершающегося года рынок сумел удержать устойчивую тенденцию на увеличение продаж. Октябрь, кстати, в 2,5 раза превысил результаты января, когда было продано 45 тыс. авто.

Тем не менее теперь налицо замедление разгона: если в июне, июле, августе ежемесячно продажи новых машин увеличивались в среднем на 15%, то в сентябре и октябре рост почти остановился: сентябре рынок прибавил к предыдущему месяцу всего 0,6%, в октябре — 1,7%. А последние два месяца динамика продаж идет на спад: по данным «Автостата», в ноябре сокращение рынка составило 2,3%, хотя рынок оказался вдвое больше, чем годом ранее. Скорее всего, не выправится ситуация и в декабре: здесь тоже ожидаются «заморозки» — минусовые показатели по сравнению с осенними месяцами.

По прогнозам «Автостата», в этом году продажи на авторынке вырастут примерно на 60% по сравнению с прошлым. «Объективные цифры говорят, что по итогам 2023 года мы приближаемся к 1 млн проданных автомобилей. Это положительная динамика, однако все еще ниже, чем в предыдущие годы. Тут стоит понимать, что произошла перестройка всего авторынка и эти процессы продолжаются», — констатирует Артем Меренков, доцент кафедры управления транспортными комплексами Государственного университета управления.

«Лада» против китайцев

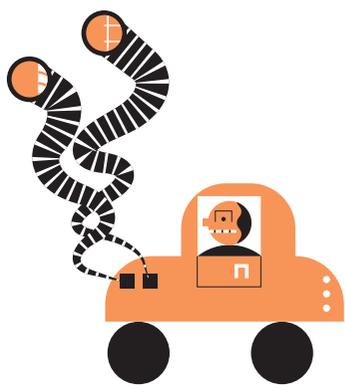
Главная интрига на российском автомобильном рынке в уходящем году — это противостояние АвтоВАЗа с китайскими автоконцернами. К концу года ведущий российский производитель вырывается из сложной ситуации с санкционным давлением и жмет на педаль акселератора: по итогам октября Lada показала внушительные результаты продаж в России в 40,9 тыс. машин, что стало рекордом за десять лет. Бестселлерами российского флага остаются такие модели, как Lada Granta (ее цена начинается с 700 тыс. руб., что является очень привлекательным предложением в текущих рыночных реалиях), а также уже более современная и вместительная модель Vesta (ценой от 1,2 млн руб.). Находит своего покупателя и «вечно молодая» серия машин Niva, которая находится в производстве более 40 лет, это — Niva Legend (ценой от 830 тыс. руб.) и Niva Travel (от 1,2 млн руб.). По данным «Автостата», в общей сложности АвтоВАЗ сейчас держит 33% рынка. «Популярность автомобилей бренда Lada обусловлена несколькими факторами, — размышляет Илья Федорченко, генеральный директор „СберАв-



КТО БУДЕТ ЛИДЕРОМ РОССИЙСКОГО АВТОРЫНКА

ВЛАДИМИР ЧЕРНОВ,
аналитик Freedom
Finance Global

Лидером на российском рынке авто по-прежнему остается отечественный производитель АвтоВАЗ, но его доля начала сокращаться. В четвертом квартале текущего года она снизилась до 30% после 40% в тот же период времени в прошлом году. Лидерство российских марок авто объясняется их низкой ценой, простотой и дешевой их технического обслуживания, низкими ценами на запчасти и комплектующие и отсутствием их дефицита (запчастей) на российском рынке. Наибольшее падение объемов продаж наблюдалось у южнокорейского автопроизводителя Kia и японской Toyota, за десять месяцев текущего года они сократились на 49,6% и 22,8% в годовом выражении соответственно. Это связано с тем, что обе компании решили покинуть российский рынок. Доля объемов продаж АвтоВАЗа на российском рынке все еще высока, и даже если она продолжит сокращаться на 10% в год в 2024 году, он по-прежнему останется лидером. Однако китайские бренды уже увеличивают свою долю рынка высокими темпами. И наверняка продолжат это делать в дальнейшем на фоне отсутствия конкуренции от европейских, японских и американских производителей и дефицита иностранных авто на российском рынке. С учетом постепенного роста реальных доходов россиян и локализации производства китайских авто конкурентное преимущество отечественных автомобилей в виде низкой цены будет сокращаться. Полагаю, что еще два-три года лидером на российском рынке авто точно будет оставаться Lada, а после ее могут потеснить китайские производители авто с локализованным производством, на данный момент это Haval, Geely и Evolute.



ТЕКСТ **Алексей Грамматчиков**
ФОТО **Александр Казаков, Алексей Филиппов/ Фотохост-агентство РИА Новости**



ПОЧЕМУ УДОРОЖАНИЕ КРЕДИТОВ УДАРИТ ПО ПРОДАЖАМ

ДАРЬЯ ЩЕРБАКОВА,
доцент кафедры таможенного администрирования РАНХиГС, Санкт-Петербург, кандидат социологических наук

Автокредит является важным фактором развития рынка автомобилей. Программы льготного автокредитования, несомненно, позволяют отечественным автопроизводителям удерживать серьезную долю рынка у себя. Отказ от программ — приговор для отечественных производителей. Поэтому программа не будет отменена до 2026 года, и финансирование на эти цели уже заложено. Впрочем, вызывают опасение снижение продаж и рост ключевой ставки. Продажи сократятся к концу 2023 года и сохраняют тренд замедления в начале 2024-го. В 2024 году мы увидим суммарно около 1,1 млн проданных новых автомобилей. Но с другой стороны, эта мера, позволяющая охладить российский рынок, затормозит инфляцию. Так что будем ждать замедления роста цены автомобилей, снижения ключевой ставки и следом снижения стоимости кредитов. За это время автосалоны пополнят свои торговые площади новой продукцией и будут готовы предлагать товар по разумным ценам. Это в оптимистичном сценарии развития. Вариант развития событий зависит от сохранения санкционного режима, производственных планов АвтоВАЗа, роста производства других марок на территории РФ, импорта и, конечно, ключевой ставки Центробанка.

то". — Во-первых, модели этой марки являются самыми доступными как на первичном, так и на вторичном рынке. Во-вторых, слаба на текущий момент конкуренция в В-классе, традиционно очень востребованном россиянами. И в-третьих, легкий доступ к оригинальным запчастям и комплектующим, а также возможность бюджетного обслуживания авто — немаловажный фактор в существующих условиях».

На рыночные позиции Lada продолжают усиливать давление китайские производители, которые в октябре суммарно заняли уже 54% рынка (на 1% больше, чем месяцем ранее). При этом формально среди китайских автопроизводителей в РФ произошла смена лидера. На первое место выехал бренд Haval (12,8 тыс. машин по итогам октября). Он обогнал Chery (10,8 тыс.). В спину двум китайским грандам дышит Geely (10,3 тыс.), следом со значительным отрывом — Changan (6,3 тыс.). Главное преимущество брен-

да Haval по сравнению с конкурентами — это наличие в России своих производственных мощностей (китайская корпорация Great Wall запустила свой завод под Тулой еще в 2019 году). Здесь выпускается такая модель, как кроссовер Haval Jolion, который осенью заслужил статус самой продаваемой иномарки в России (6,2 тыс. единиц). Хотя объективности ради позиции прежнего лидера — компании Chery — по-прежнему сильны. Статистическое отставание этой марки можно объяснить тем, что у Chery активно развиваются продажи суббрендов — к ним относятся марки Omoda, Exeed, а также запущенная недавно Jaecoo. Если к собственному бренду Chery приплюсовать и продажи этих марок, то суммарно корпорация Chery с показателем с более чем 22 тыс. единиц в месяц остается неоспоримым лидером на российском авторынке среди иностранцев. «Китайские бренды продолжают развивать свой успех на российском рынке за счет расширения представленной в России модельной линейки и совершенствования процессов продаж и предоставляемых сервисов», — полагает Максим Давиденко, руководитель отдела по развитию продуктов и услуг ГК «Альфа-Лизинг». — Рост продаж будет поддерживать выход на рынок новых китайских брендов и появление новых моделей, заполняющих пустующие ниши. К концу 2023 года доля брендов из Китая превысит 55%, а в 2024-м может достигнуть 60%».

Что же касается автомобилей, поставляемых в Россию по схемам параллельного импорта, то ключевой роли они не играют: по данным «Автостата», сейчас такие машины занимают порядка 12% всех продаж, из них 4% — это корейские марки, 4% — японские, 3% — европейские и 1% — американские. Но в ближайшее время доля параллельного импорта на авторынке будет снижаться в связи с тем, что регулятор усиливает давление на этот сегмент: в конце октября были изменены правила оплаты утилизационного сбора на ввозимые из-за рубежа автомобили независимыми импортерами, что обещает очередной рост цен на эти авто. Вместе с тем популярность параллельного автомобильного импорта снижают растущие сложности с обслуживанием машин, производители которых официально ушли из



АЛЕКСЕЙ ФИЛИПОВ / ФОТОХОСТ-АГЕНТСТВО РИА НОВОСТИ

страны. «Любители западного автопрома сталкиваются с еще большими трудностями, связанными с эффективным ремонтом и качественными запчастями», — сокрушается Дмитрий Демчук, генеральный директор сети авторемонтных мастерских «КарданБаланс». Речь, по его словам, идет об отключении поддержки программного обеспечения (как, например, невозможно обновить прошивку и прописать ключи), об отсутствии оригинальных запчастей, а также о долгом ожидании доставки автокомпонентов из Китая, Турции, ОАЭ, Тайваня и других стран.

Цены на форсаже

Главным тормозом развития российского авторынка его участники называют продолжающийся рост цен на новые машины. По подсчетам «Автостата», средняя цена нового авто в России уже превысила 3 млн руб., что в два раза больше, чем, например, в 2019 году. Осенний же всплеск продаж автоэксперты связывают с нервным пове-

дением курса рубля — в осенние месяцы приток покупателей в автосалоны усилился в ожидании роста цен. Подогревают цены и действия регулятора, который недавно поднял утилизационный сбор на авто в России, что также подтолкнуло вверх цены на машины.

«Действующее постановление правительства об утилизационном сборе уже повысило конечную цену для потребителя почти на 25% от первоначальной», — говорит Дмитрий Демчук. — Однако это касается только иностранных брендов». Сейчас, по его словам, происходит полное обновление автопарка госслужащих, что направлено на поддержание и стимулирование спроса на российский автопром. Таксопарки постепенно переходят на более доступные модели для сдерживания роста цен в сфере услуг пассажироперевозок. Несмотря на проблемы, связанные с этими решениями, считается, что это повысит репутацию отечественных автомобилей и способствует развитию отрасли.

Есть и другие факторы, подпитывающие процесс удорожания авто в России. «Цены на машины растут с прошлого года не только из-за дефицита поставок, но и из-за спекуляции дилеров», — считает Дмитрий Матвеев, генеральный директор сети автопрокатов «Мой автопрокат». По его словам, цены на отечественные марки растут еще и потому, что производители сильно зависят от поставок зарубежных компонентов. И, хотя цены на ав-

10 САМЫХ ПРОДАВАЕМЫХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ*

1	LADA GRANTA	18 493
2	LADA VESTA	6981
3	HAVAL JOLION	6270
4	LADA NIVA TRAVEL	4575
5	LADA NIVA LEGEND	4229
6	OMODA C5	3780
7	CHELY TIGGO 4 PRO	3712
8	CHELY TIGGO 7 PRO MAX	3708
9	GEELY MONJARO	3477
10	GEELY COOLRAY	3035

Количество проданных машин (шт.)
Источник: «Автостат».
*Данные на октябрь 2023 года.



томобили не могут расти постоянно, на его взгляд, большого падения цен в обозримом будущем не предвидится. «Если ищете машину здесь и сейчас, советую звонить продавцам в разные города, выезжать лично и торговаться, так как в каждом регионе разная степень дефицита тех или иных марок и разные цены», — говорит эксперт.

Дорогие мои кредиты

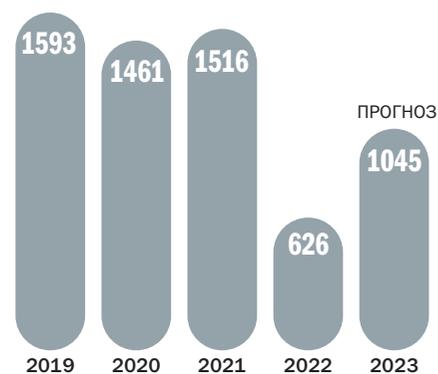
К устойчивой тенденции роста цен на авторынке недавно добавилась еще одна проблема, связанная с удорожанием автомобильных кредитов. Связано это с действиями Центробанка, который в конце октября поднял ключевую ставку до 15%, и этот шаг может больно ударить в том числе и по автомобильному кредитованию, которое имеет большое значение для автомобильного рынка: сейчас порядка 40% новых машин в России продаются в кредит. «Высокая ставка по кредитам будет тяжелым камнем тянуть вниз развитие авторынки в ближайшие месяцы, — сокрушается Ирина Андриевская, директор по контенту и аналитике финансового маркетинга «Выберу.ру». — По прогнозам ЦБ средняя ключевая ставка за год останется двузначной в диапазоне 12,5–14,5% в базовом сценарии и выше 16–17% в негативном. Тогда нельзя исключать, что проценты по залоговому автокредиту в среднем прибавят 2–3% и приблизятся к психологическому уровню в 20%. В этой

ситуации многие потребители, возможно, предпочтут отложить планы приобретения автомобиля».

Государство пытается поддержать авторынок путем развития субсидированных льготных кредитов на новые авто. В ноябре была запущена программа предоставления скидок на покупку нового авто большому списку категорий граждан (работникам образования, медикам, участникам СВО и пр.). Однако в конце месяца появились сообщения, что выделенные на

ДИНАМИКА ПРОДАЖ НОВЫХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ (ТЫС. ШТ.)

Источник: «Автостат».



эти цели бюджетные средства заканчиваются и программа скоро может быть приостановлена.

Впрочем, ряд участников рынка с надеждой смотрят на такие факторы, как укрепление курса рубля, которое, в свою очередь, может дать надежду на стабилизацию цен. «Поддержать продажи автомобилей может укрепление курса рубля, — считает Андрей Ольховский, генеральный директор группы компаний «Автодом». — Следующий год будет очень интересен для покупателей, я предполагаю, что начнутся «ценовые войны» среди китайских производителей. Я думаю, что можно будет получить очень хорошее предложение на фоне возможной стагнации китайского сегмента рынка».

В декабре можно надеяться и на традиционные предновогодние акции, хотя и с оговоркой. «Ранее декабрь можно было назвать благоприятным месяцем для приобретения автомобиля по наиболее привлекательной цене, — вспоминает Илья Федорченко. — Дилеры, стремясь закрыть год с хорошими показателями по продаже авто, предлагали потенциальным покупателям акции, скидки и бонусы». За 2022 и 2023 годы, по его наблюдениям, автомобильный рынок изменился и новогодних предложений стало

меньше. Наиболее вероятно, на взгляд эксперта, что в 2023 году новогодними акциям быть: «Спрос на автомобили растет, потому растет и конкуренция, однако распространяться, вероятнее всего, они будут на самые востребованные авто, чтобы поддержать темпы их продаж».

Возможно, в конце декабря также будет смысл присмотреться к автомобилям с пробегом, советуют специалисты. «Зимой можно выгодно приобрести поддержанное авто, потому что продавцы заинтересованы в том, чтобы продать машины до начала новогодних скидок в автосалонах», — говорит Дмитрий Матвеев. По его логике, они будут охотнее торговаться из-за того, что понимают: если они отложат продажу на январь, их машина станет на год старше, а значит, потеряет в цене. Подержанные Hyundai Solaris и Kia Rio, по словам эксперта, и раньше были в топе предпочтений россиян. На его взгляд, они и сейчас — идеальный вариант для покупки: «Если нашли авто этих марок возрастом пять-семь лет с небольшим пробегом, то стоит рассмотреть вариант их приобретения» ●



ЧТОБЫ РЕПУТАЦИЯ РАБОТАЛА НА ВАС, СНАЧАЛА НУЖНО ПОРАБОТАТЬ НА НЕЕ

НАТАЛЬЯ ДМИТРИЕВА,
креативный директор
коммуникационного
агентства NDA

После обвала 2022 года автомобильный рынок ожил. «Автостат» прогнозирует реализацию более 1 млн машин к концу года. Хотя в новейшей истории России цифры по продажам новых авто никогда не опускались ниже отметки в 1,5 млн штук в год, учитывая общую ситуацию в экономике, цифры хорошие. Приход китайских брендов на российский рынок прошел вполне успешно. В совокупности они заняли уже больше половины рынка. Базовую узнаваемость заработали Chery, Geely, Haval и Changan. Чем позже развернут свои активные коммуникационные кампании другие бренды (а по оценке экспертов авторынки, в 2024 году в Россию могут прийти еще около 30 марок китайских авто), тем сложнее им будет заполнить свою долю рынка. Это касается не только китайских производителей, но и российских. Сейчас самое время все силы бросить на пиар и маркетинг, разработать сильные стратегии и прочно укрепиться среди своей целевой группы. Если говорить о конкретных инструментах, то важнейшее значение имеет работа с отзывами. Пристальное внимание к негативу, быстрое антикризисное реагирование, интересные обзоры, а также инициация рейтингов качества и надежности. Клиентов надо буквально «заставлять» оставить свой позитивный комментарий, нарабатывать базу, а это, безусловно, требует определенных усилий со стороны креативного персонала. Если в период зрелости бренда достаточно концентрироваться на качестве и регулярности контакта, то на этапе становления важно зарабатывать репутацию. Имиджевые кампании с лидерами мнений, яркие коллаборации в области спорта и искусства, эмоциональный вирусный контент в социальных медиа — все это требует больших финансовых вложений, но скупой платит дважды: если не сделать этого сейчас, потом может быть поздно.



ТУРИСТЫ ОБЛЮБОВАЛИ ГЛОБАЛЬНЫЙ ЮГ

СКОЛЬКО СТОИЛ ОТДЫХ ДЛЯ РОССИЯН В 2023 ГОДУ

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Екатерина Аболмасова**

Уходящий год заметно расширил географию отпускных маршрутов: туристы стали чаще ездить за рубеж, заново открывая для себя забытые с пандемии азиатские направления. Позиции на вершине топа любимых направлений россиян пока сохраняют Турция и Египет. Активность внутри страны во многом поддерживают короткие путешествия, для которых соотечественники чаще выбирают экскурсионные направления.



Основным туристическим трендом 2023 года стало постепенное восстановление активности путешественников на выездных направлениях за счет роста числа доступных маршрутов. По подсчетам OneTwoTrip, доля зарубежных направлений в структуре бронирований авиабилетов за год выросла на 42%, до 15,8%. В «Яндекс Путешествиях» замечают, что доля направлений дальнего зарубежья в структуре продаж за год увеличилась с 9% до 12%, ближнего — с 6% до 7%.

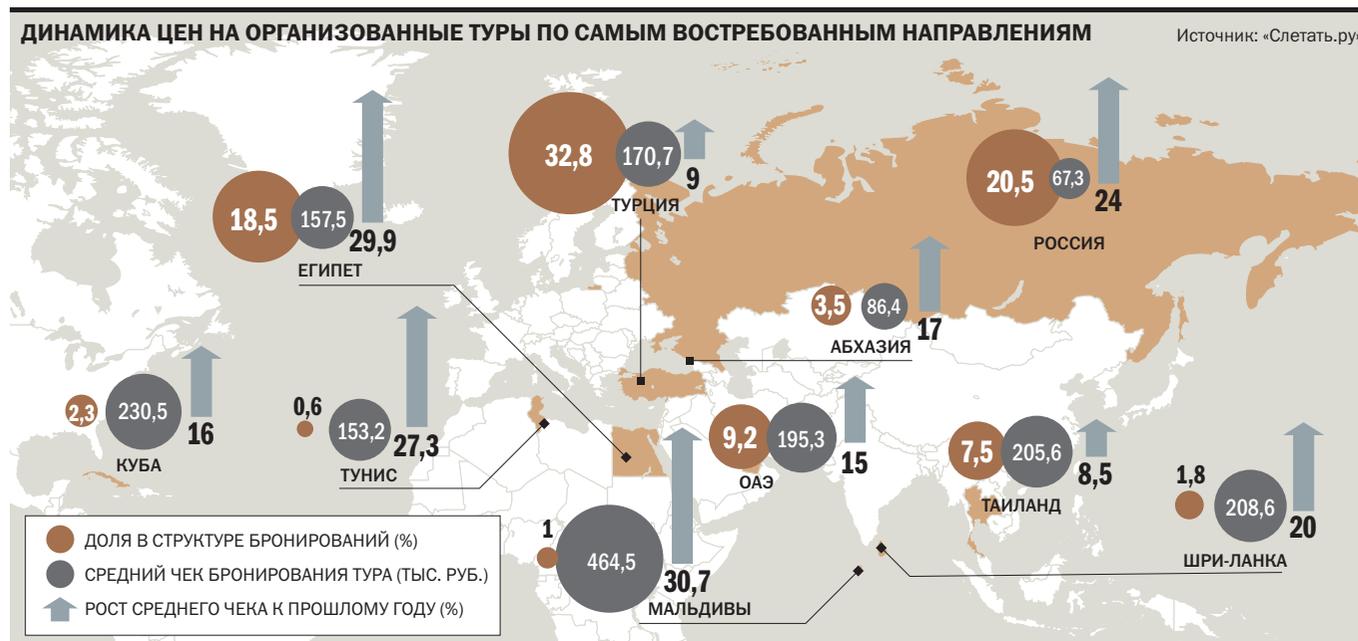
Тенденция четко прослеживается и в сегменте организованного туризма. Директор по маркетингу Travelata.ru Олег Козырев говорит, что продажи туров за рубеж в этом году увеличились на 66% к прошлому, интерес к отечественным курортам, напротив, сократился на 22%. В «Слетать.ру» отмечают общий рост продаж за год на 27% на всех направлениях. Оживление произошло вопреки росту расходов на путешествия: средний чек при бронировании, по данным аналитиков, за год вырос на 30%, до 154,1 тыс. руб.

Турецкие и египетские каникулы

Наиболее востребованным направлением поездок в этом году ожидаемо стала Турция. На ее долю, по предварительным оценкам Big Data МТС, пришлось около 40% от общего объема путешествий россиян, если вычесть страны постсоветского пространства. Доля Турции в общей структуре бронирований по итогам года составила 32,8%, отмечают в «Слетать.ру». В Travelata.ru долю страны оценивают в 43% против 41% годом ранее. Средний чек на направлении вырос на 11%, до 164,4 тыс. руб.

Достаточно активно Турцию посещали и самостоятельные туристы. По данным Ostrovok.ru, страна стала вторым по популярности зарубежным направлением с точки зрения гостиничных бронирований, уступив в этом лишь Белоруссии. В среднем на номер в Турции в этом году соотечественники тратили 8,5 тыс. руб. за ночь, на 37% больше, чем годом ранее. А цена перелета за счет расширения программы перевозчиков снизилась на 11%, до 33,3 тыс. руб., свидетельствуют подсчеты «Яндекс Путешествий».

На втором месте в топе зарубежных бронирований организованных туристов оказался Египет — его долю в структуре продаж в 2023 году аналитики «Слетать.ру» оценивают в 18,5%.



Следом идут ОАЭ, сформировавшие 9,2% продаж. Оба направления за год прибавили по три процентных пункта. В Travelata.ru добавляют, что средняя цена туров в Египет по итогам 2023 года составила 153,3 тыс. руб., в ОАЭ — 164,1 тыс. руб. За год значения увеличились на 38% и 17% соответственно.

В число востребованных вошли и отдельные экзотические направления. Например, Куба сформировала 2,3% продаж, Мальдивы — 1%, еще 0,6% пришлось на Тунис, отмечают в «Слетать.ру». Последний, по данным аналитиков, вытеснил в этом году из числа самых популярных «пакетных» стран Доминиканскую Республику.

Азиатский бум

Наиболее активно растущим зарубежным направлением для российского туристического рынка в этом году стала Азия. В Таиланде и Китае в этом году побывали в шесть-семь раз больше россиян, чем в прошлом, говорят в МТС. По данным «Слетать.ру», Таиланд сформировал 7,5% бронирований по итогам года. В Travelata.ru приводят схожие данные, напоминая, что годом ранее речь шла о 3%. Средняя цена выкупленного тура при этом увеличилась на 10,2%, до 201,2 тыс. руб. На перелет в Таиланд, по данным «Яндекс Путешествий», самостоятельные туристы в этом году тратили в среднем 68,5 тыс. руб. Гостиничные бронирования обходились в 5,9 тыс. руб. за ночь, добавляют в Ostrovok.ru.

Туры на Шри-Ланку, по данным «Слетать.ру», в 2023 году бронировались в два раза чаще, чем в прошлом, хотя доля страны в турпотоке осталась сравнительно небольшой и составила 1,8%. Самостоятельные путешественники чаще выбирали в Индонезию. Представитель OneTwoTrip Елена Ше-

лехова говорит, что путевок в Денпасар (на Бали) в этом году было продано в два раза больше, чем в прошлом.

Упомянутые традиционно популярные курортные направления оказались не единственными азиатскими странами, интерес к которым резко вырос. Многим самостоятельным путешественникам и бизнес-туристам год запомнится возвращением на массовый рынок Китая, возобновившего полноценные контакты с внешним миром после пандемии COVID-19. В OneTwoTrip отмечают, что летать в Пекин за год стали в пять раз чаще, в Шанхай — в четыре, в Гонконг — в три раза. На перелет в Китай россияне в этом году тратили в среднем 57,8 тыс. руб., подсчитали в «Яндекс Путешествиях».

По России на выходные

Вице-президент Ассоциации туроператоров России Сергей Ромашкин рассчитывает, что внутри страны россияне за весь 2023 год совершат 74–75 млн поездок. Это на 8–10% больше, чем годом ранее. Динамику эксперт называет позитивной, особенно на фоне ограниченного интереса к Краснодарскому краю, подросшего за год всего на 2%. В структуре продаж организованных туров доля России немного размылась на фоне увеличения числа доступных направлений. В «Слетать.ру» оценивают показатель в 20,5%. Это на 12 пунктов ниже, чем годом ранее, но все еще второе место после Турции. В Travelata.ru говорят о сокращении доли России за год с 26% до 15%. Средняя цена бронирования путешествия по стране в этом году составила 62,6 тыс. руб., увеличившись за год на 28,6%.

Не всем внутренним направлениям удастся позитивно завершить год: интерес к поездкам в Крым продол-

жал снижаться, напоминает Сергей Ромашкин. Директор по развитию сервиса «Твил» Оксана Шустикова говорит, что количество бронирований размещения в Ялте за год сократилось на 56%, несмотря на снижение средней цены ночи за аналогичный период на 1,4% (до 4 тыс. руб. в сутки). «В этом году Крым — одно из дешевых направлений для отдыха», — отмечает эксперт. Другие опрошенные «Деньгами» аналитики систем бронирования не выделяли города региона в числе наиболее востребованных внутренних направлений.

Растущим направлением внутри страны стали короткие туристические поездки, выступающие для многих альтернативой полноценному отпуску. Россия для них сейчас одно из немногих доступных направлений. Это обеспечило прирост традиционным экскурсионным направлениям. В качестве яркого примера гендиректор МТС Travel Вадим Мельников приводит Самарскую область: регион занял 8-е место по количеству гостиничных бронирований в этом году против 12-го в прошлом. В Ostrovok.ru заметили рост на 84% числа бронирований в Мурманской области, на 66% — в Иркутской, на 46% — в Красноярском крае. Неплохие результаты показала и Калининградская область, прибавив 31% спроса.

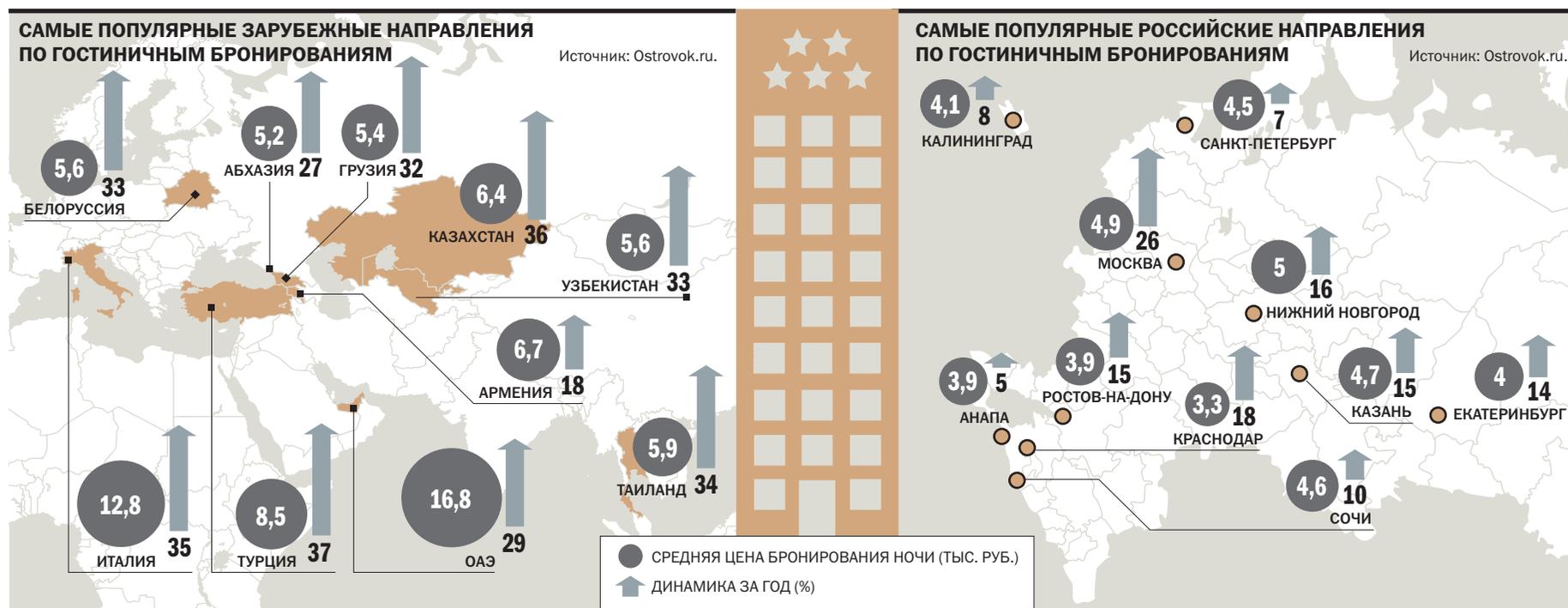
Перелеты дорожают

Рост средних цен на размещение внутри страны оказался скорее сдержанным. Самую выраженную динамику аналитики Ostrovok.ru заметили в Краснодаре, где средняя цена бронирования ночи в этом году увеличилась на 18%, до 3,3 тыс. руб. Одновременно в Анапе показатель вырос всего на 5%, до 3,9 тыс. руб. Различной оказалась и динамика средней цены

квартир для краткосрочной аренды. В Екатеринбурге средний показатель, согласно подсчетам основателя «Суточно.ру» Юрия Кузнецова, за год вырос на 18%, до 3 тыс. руб. за ночь. А в Санкт-Петербурге — всего на 4%, до 4 тыс. руб. Самой дорогой краткосрочную аренду эксперт считает в Сочи, где показатель за год вырос на 9%, до 4,5 тыс. руб. в сутки.

Перелеты по стране, по данным «Яндекс Путешествий», в этом году обходились туристам в среднем в 12,1 тыс. руб. — на 29% больше, чем годом ранее. Заметнее всего выросли траты на путешествия в Минеральные Воды — на 51% за год, до 14,9 тыс. руб. На втором месте Махачкала — на 50%, до 15,6 тыс. руб. Более сдержанная динамика цен на билеты оказалась в Уфу — расходы за год увеличились на 19%, до 9,4 тыс. руб., в Сочи — на 28%, до 16,8 тыс. руб.

Несмотря на сохраняющийся рост цен, Сергей Ромашкин видит предпосылки для увеличения спроса на поездки по стране и в следующем году, обращая внимание, что Россия в любом случае остается наиболее доступным направлением для путешественников. На некоторых направлениях, по его мнению, сейчас заметен дефицит предложения, «выталкивающий» часть спроса в соседние локации. Оксана Шустикова ждет, что популярность поездок в Москву и Санкт-Петербург продолжит расти и в следующем году. Еще одним направлением с растущим спросом, по ее прогнозам, станет Калининградская область. Впрочем, строить точные прогнозы на 2024 год преждевременно. Некоторые путешественники, по наблюдениям туроператоров, уже планируют поездки на август. Средняя глубина бронирований на рынке, по подсчетам «Слетать.ру», остается сдержанной — 15 дней ●





АЛЕКСАНДР МАНЗЮК

ЭКСКУРСИЯ В НОВЫЙ ГОД

ПОЧЕМ В ЭТИ КАНИКУЛЫ ЗАГОРОДНЫЕ ПУТЕШЕСТВИЯ

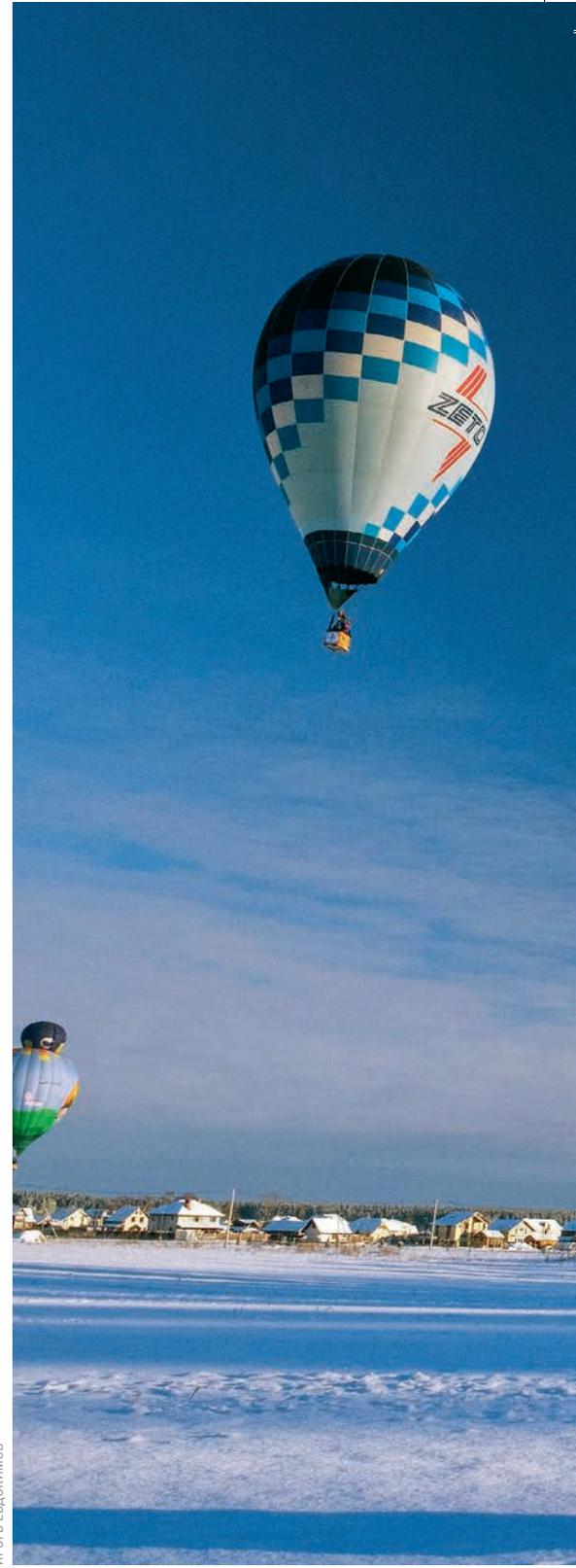
Популярный досуг в новогодние праздники — краткие туристические поездки в соседние города и регионы. Интересом туристов пользуются не только путешествия к Деду Морозу в Великом Устюге, но и города «Золотого кольца», Москва, Минск, Санкт-Петербург и Мурманская область. «Деньги» выяснили, во сколько такие путешествия в этом году обойдутся.



В период новогодних праздников основная туристическая активность сосредоточена внутри

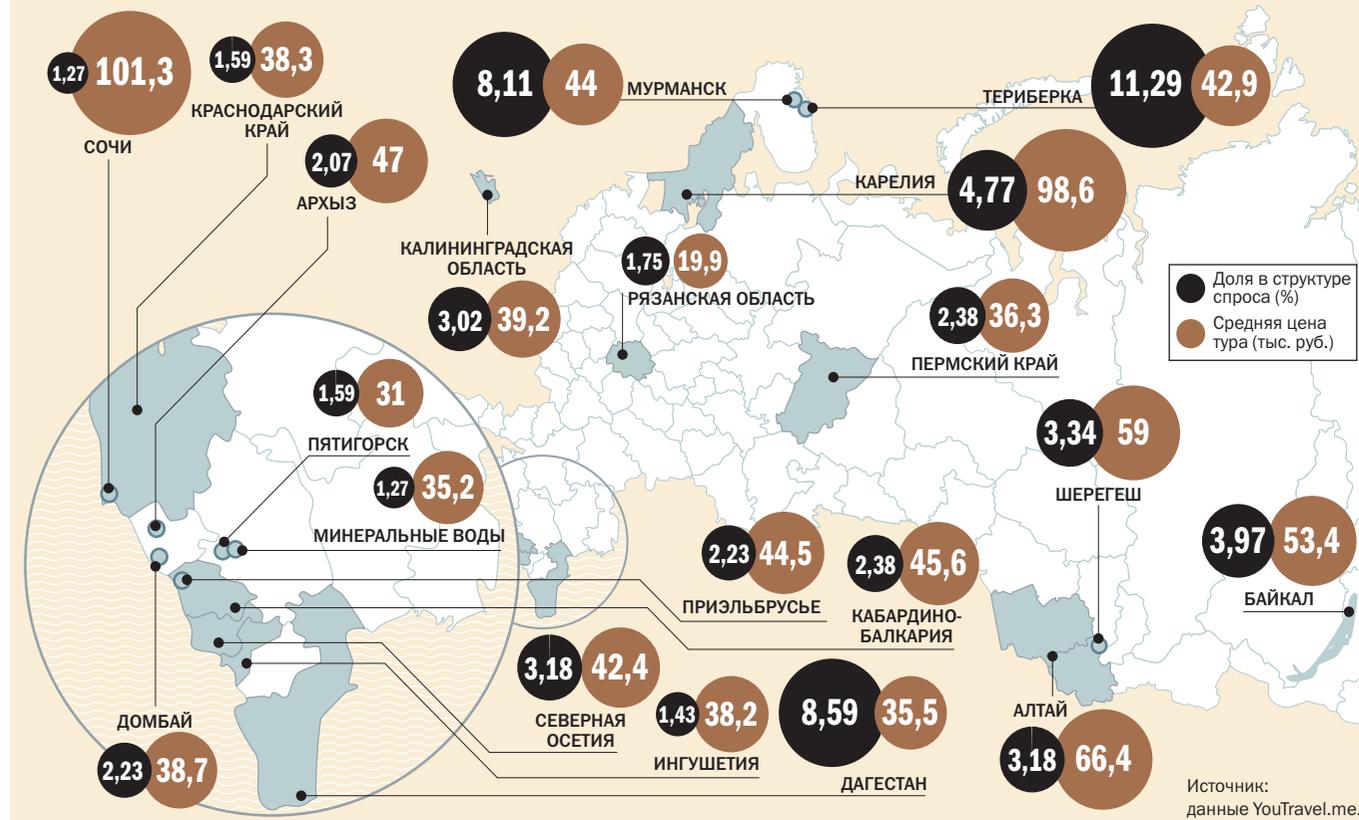
страны. Вице-президент Ассоциации туроператоров России Сергей Ромашкин говорит, что подобные путешествия совершают 4% населения — это почти 5,9 млн человек. Далеко не во всех случаях речь идет о поездках на курорты или в отдаленные локации. Как заметили эксперты Ostrovok.ru, россияне все чаще совершают короткие путешествия в соседние регионы и города в выходные и праздники.

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Александр Манзюк, Игорь Евдокимов**



ИГОРЬ ЕВДОКИМОВ

САМЫЕ ПОПУЛЯРНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ АВТОРСКИХ ТУРОВ НА НОВОГОДНИЕ ПРАЗДНИКИ ВНУТРИ СТРАНЫ



Самая очевидная тематическая локация на праздники — Великий Устюг. Спрос на туры в резиденцию Деда Мороза, по словам Сергея Ромашкина, за год вырос на треть и уже в начале декабря было непросто найти свободные места: на поезд с отправлением 29 декабря было доступно только 30 мест, а 30 декабря — всего 2. Турпоток, по словам эксперта, естественно ограничивают небольшая емкость номерного фонда и ограниченное число поездов. Автомобильная дорога из Москвы в Великий Устюг — 930–970 км и около 12 часов в пути. Большинство туристов с детьми считают этот вариант не очень комфортным, отмечает господин Ромашкин. Средняя цена пятидневного тура, по его словам, в этом году составляет 135 тыс. руб. на двоих при размещении в гостинице. Четырехдневный тур с проживанием в экскурсионном поезде стоит 40–45 тыс. руб. за человека, добавляет эксперт.

Великий Устюг — не единственное новогоднее направление со «сказочной» тематикой. В Костроме расположен «Терем Снегурочки». В поселке



Чална недалеко от Петрозаводска действует «Вотчина карельского Деда Мороза Талвиукко». Но по словам господин Ромашкина, подобные локации редко рассматриваются туристами как основное направление для путешествий, скорее, включаются в состав комплексных туров.

Новогодняя столица России 2024 года — Суздаль. Этот статус город получил еще в 2020 году в рамках проекта Минкультуры РФ. В этом году там запланирована масштабная праздничная программа. Добраться в город из Москвы можно за несколько часов на машине или выбрать электричку до Владимира, откуда можно доехать на автобусе или такси. Цена размещения в Суздали на двоих на 30 декабря — 1 января в начале декабря начиналась от 17 тыс. руб. Самый дорогой вариант — 116 тыс. руб. (за эти деньги можно снять небольшой дом).

Планируя экскурсионные путешествия на праздники, туристы не всегда выбирают именно тематическую новогоднюю программу. Это хорошо видно из динамики бронирований автор-

ских туров на YouTravel.me, где самым популярным направлением на праздники стала расположенная в Мурманской области Териберка. Туристы отправляются в поселок насладиться северным сиянием, морскими прогулками и природой вокруг. Средняя цена бронирования, по данным портала, составляет 42,9 тыс. руб. Достаточно

активно туристы выбирают экскурсии и по Дагестану (путешествия обходятся им в среднем в 35,5 тыс. руб.). Средний чек при бронировании авторского путешествия по зимнему Байкалу — 53,4 тыс. руб.

Наиболее значительный турпоток на новогодние праздники в этом году, по прогнозам Сергея Ромашкина, устре-

мится в Москву и Санкт-Петербург. Динамика вполне может быть связана с отложенным спросом: в предыдущие несколько лет праздничные мероприятия в крупнейших городах были сильно ограничены. Активный спрос ожидаемо подогревает цены. Например, по оценкам «Суточно.ру», забронировать квартиру в Санкт-Петербурге в предстоящие новогодние праздники стоит в среднем 5,4 тыс. руб. в сутки, в Москве — 6,1 тыс. руб. За год значения увеличились на 16% и 14% соответственно. Потягаться с российскими столицами в этом году может Минск, где туристическая аренда за год, по данным «Суточно.ру», подорожала на 20%, до 8,5 тыс. руб. за ночь. Добраться до столицы Белоруссии сейчас не так-то просто: на официальном сайте РЖД билетов из Москвы в Минск на 30 декабря не было еще в начале месяца. По данным Республиканского союза туристической Белоруссии, основная часть мест в отелях и санаториях на новогодние даты уже продана, причем примерно 50% номеров заполнены гостями из России ●

САМЫЕ ПОПУЛЯРНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ТУРИСТИЧЕСКОЙ АРЕНДЫ ЖИЛЬЯ НА НОВОГОДНИЕ ПРАЗДНИКИ

Источник: данные «Суточно.ру».

	СРЕДНЯЯ ЦЕНА АРЕНДЫ (ТЫС. РУБ. В СУТКИ)	ДИНАМИКА ЗА ГОД (%)
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ	5,4	16
МОСКВА	6,1	14
КАЗАНЬ	6	10
СОЧИ	5,9	26
МИНСК	8,5	20
НИЖНИЙ НОВГОРОД	6,5	19
КАЛИНИНГРАД	4,3	26
КИСЛОВДСК	4,9	15
ЗЕЛЕНОГРАДСК	5,3	23
СИРИУС	5,7	18
ПЕТРОЗАВОДСК	5,3	9
ЯРОСЛАВЛЬ	5,9	2
АДЛЕР	4,6	26
СОРТАВАЛА	9,7	30
КОСТРОМА	6,4	НЕТ ДАННЫХ

ВСТРЕЧА ЗА ГОРОДОМ

НОВОГОДНЯЯ НОЧЬ НА ДАЧЕ МОЖЕТ ОБОЙТИСЬ В МИЛЛИОНЫ РУБЛЕЙ

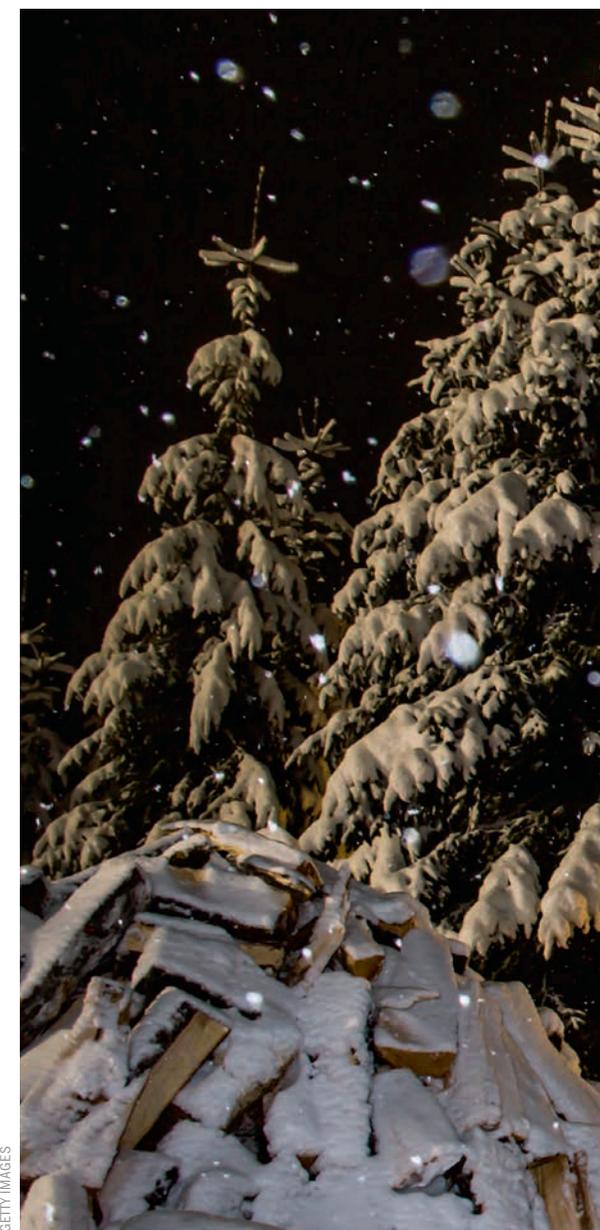
Подмосковный рынок загородной недвижимости никогда не отличался однородностью цен и качества предложения. Чтобы аренда дома на новогодние праздники не превратилась в невыполнимую задачу, начинать поиски приходится весной. Но даже в этом случае выбор не становится легким. Делать лучший выбор приходится из очень красивых и дорогих домов и удаленных стареньких домиков.



Каждый 12-й (8% респондентов), по данным сервиса бронирования «Суточно.ру», планирует встретить Новый год за городом или на даче. Предпочтения москвичей и жителей области понятны: вылазка на праздники за город позволяет оставаться в пределах знакомой локации, при этом сменить обстановку. В Московской агломерации достаточно мест на любой вкус: и отличающихся природной красотой, и позволяющих организовать культурный досуг с посещением достопримечательностей. Уединение и праздничная атмосфера домов, которые собственники обычно украшают к праздникам, — приятный бонус.

Самое трудное — найти дом именно там, где захочется провести новогоднее время с семьей или друзьями. Дефицит предложения на рынке загородной недвижимости — проблема старая. Именно поэтому те, кто ищет дом для покупки, в итоге часто выбирают строить его самостоятельно и покупают участки без подряда. В итоге продавцы, которые не нашли покупателя на свою недвижимость, переходят в статус арендодателей. По данным «ЦИАН.Аналитики», в декабре прошлого года в краткосрочную аренду в Московском регионе предлагалось 2730 домов. В этом году — аж 3340 лотов. В Московском регионе прослеживается зависимость между сроками сдачи и удаленностью от МКАД. Чем ближе к Москве, тем на больший срок рантье хотят сдавать жилье. Например, до 10 км от МКАД девять из десяти домов в аренду сдаются минимум на год, а от 50 км и дальше — только четыре из десяти домов.

Краткосрочная аренда загородной недвижимости — хлопотный, но гибкий инструмент для получения дополнительного дохода. Ее можно сдавать только в то время, когда хозяин не пользуется ею сам. Таким образом собственники подстраиваются не только под изменения на рынке недвижимости, но и под динамику туристического рынка. В последние годы трансформация предпочтений потребителей в путешествиях и отдыхе способствовала росту популярности краткосроч-



GETTY IMAGES

ной аренды недвижимости. Уникальные варианты проживания в отпуске стали более востребованы.

Несмотря на рост числа лотов в аренду, найти современный красивый дом непросто: их или быстро разбирают, или цена оказывается завышенной для арендатора. «Собственник, как правило, закладывает размер компенсации в стоимость аренды. Если дом на праздники сдается за 100 тыс. руб., то наниматель в качестве залога отдает еще столько же. Хозяин возвращает залог по окончании срока аренды, если дому не нанесен ущерб», — делится управляющий директор сети «Миэль» Мария Жукова.

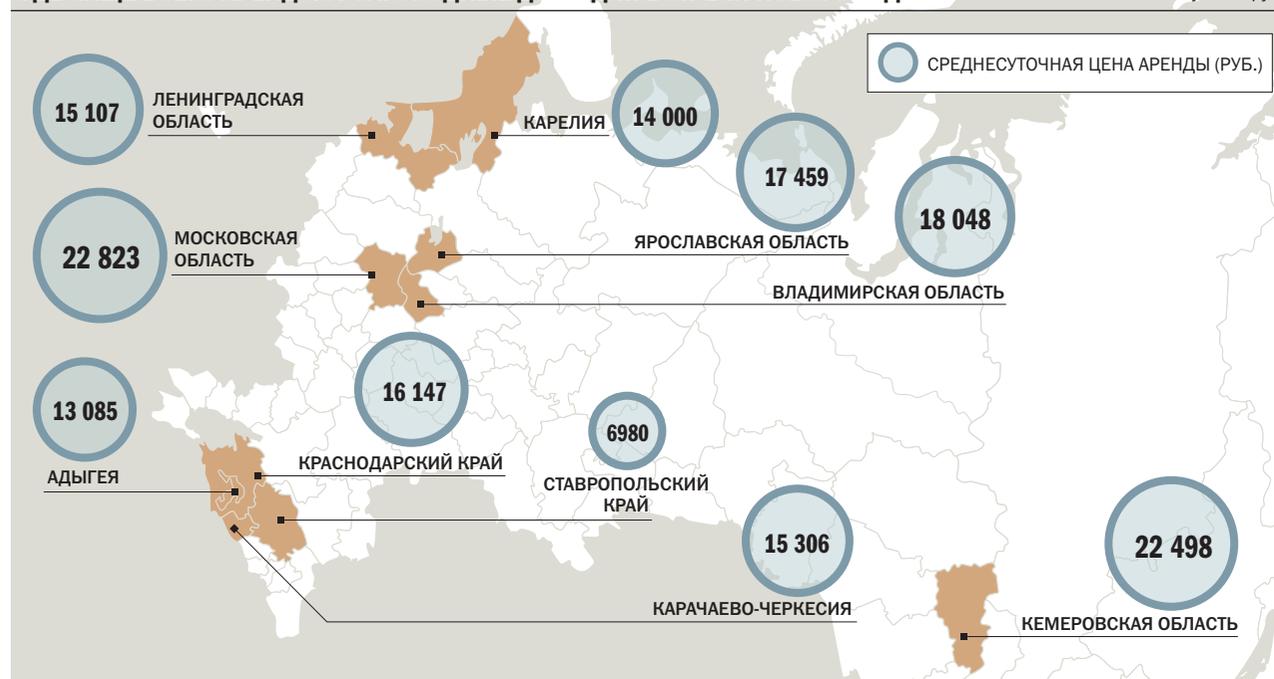
На ЦИАН самый дорогой дом сдается от 550 тыс. руб. в сутки, плюс залог 300 тыс. руб. Это огромный особняк с 15 спальнями в 11 км от МКАД по Волоколамскому шоссе. Объявление гласит: «Вертолетная площадка, боулинг, диско-зал, караоке, игровые автоматы, бильярд, винотека, тематическая спальня и многое другое. Организуем шоу-программу, прогулки на вертолете, банкет либо фуршет с обслуживанием на высшем уровне! Вместимость: банкет — до 50 человек, фуршет — 60 человек, на ночь — до 30 человек».

Одно из редких бюджетных предложений: трехэтажный дом площадью 200 кв. м в 62 км от МКАД по Новорязанскому шоссе. Объявление обещает «коттедж кирпичный, магистральный

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

ГДЕ ЧАЩЕ ВСЕГО АРЕНДУЮТ ЗАГОРОДНЫЕ ДОМА ДЛЯ ВСТРЕЧИ НОВОГО ГОДА

Источник: «Суточно.ру».





газ, все удобства. Гостиная, камин, четыре спальни, три душевые, два санузла. Сауна с караоке, беседка-лаунж с камином, Hi-Fi и световой инсталляцией, кинозал (за отдельную плату). Вся бытовая техника, мультимедиа, спутниковое ТВ, смарт ТВ, интернет, WI-FI в доме и на участке, система безопасности и видеонаблюдения. На участке — ели, дорожки, беседка, мангал, садовая мебель». Вся эта роскошь всего за 2 тыс. руб. в сутки и 10 тыс. руб. депозит.

Если выставить фильтр по цене, попадутся предложения и по 10 тыс. руб. в сутки — это в основном дома в деревнях. Они могут быть добротными, даже со свежими, современными интерьерными решениями, но — более 50 км от МКАД.

По словам Марии Жуковой, можно попробовать поговорить с хозяином дома, который сдается на длительный срок. Возможно, он согласится сдать его на праздники. Хотя в целом среди объявлений о долгосрочной аренде объявлений с упоминанием «на Новый год» всего 1%. «Соцсети и сарафанное радио — способ для тех, кто хочет сэкономить, так как обращение в агентство недвижимости подразумевает еще оплату услуг риэлтора. Еще один способ — это специализированные онлайн-площадки для посуточного бронирования жилья», — напоминает госпожа Жукова.

Новый год дорожает

Если бронировать дом в декабре, нужно быть готовым к тому, что собственник попросит предоплату. Кроме того, чем больше гостей, тем меньше предложений и выше цена. Это осложняет поиски. Хороших домов с вменяемой ценой — 50–70 тыс. руб. за две-три ночи в новогодние праздники — и набором удобств (благоустроенный теплый дом, хороший участок, зона барбекю, баня и т. п.) в предложении мало. На таких объявлениях в декабре часто стоит пометка «на Новый год сдано». Мария Жукова приводит пример динамики цены на новогодние праздники за двухэтажный деревянный дом, построенный в 2014 году, расположенный в 20 км от МКАД по Пятницкому шоссе. На период с 31 декабря по 3 января он сдается за 65 тыс. руб. В остальные дни (в будни) для компании до десяти человек он обойдется в 6 тыс. руб. в сутки, в пятницу — 8 тыс. руб., в субботу — 10 тыс. руб.

По данным аналитиков сервиса онлайн-бронирования жилья «Суточно.ру», обычно цены на новогодние каникулы выше среднегодовых цен на 50%, а то и на все 300%. Средняя ставка на аренду домов в Подмосковье на новогодние праздники в этом году составляет 22,8 тыс. руб. в сутки. По сравнению с прошлым годом цена выросла примерно на 20%. Больше

всего бронирований приходится на Дмитров, Наро-Фоминск, Отрадное, Зеленоград, Истру, Коломну и Яхрому. Самые популярные даты для аренды — 30 и 31 декабря. В среднем дома бронируют на трое суток и тратят 61,7 тыс. руб. В прошлые праздники траты составляли в среднем 47,8 тыс. руб., что на 30% меньше.

По данным «Суточно.ру», лидером по числу бронирований домов на новогодние праздники в целом по России стала Московская область. На втором месте — Ленинградская, замыкает тройку Карачаево-Черкесия. Еще в топ-10 вошли Карелия, Владимирская область, Краснодарский край, Кемеровская область, Ярославская область, Ставропольский край и Адыгея.

«Огромным спросом на новогодние каникулы пользуются горнолыжные курорты Карачаево-Черкесии — например, такие как Домбай и Архыз. Поэтому регион вошел в тройку самых популярных направлений», — поясняет Юрий Кузнецов, основатель, владелец и генеральный директор российского сервиса онлайн-бронирования жилья «Суточно.ру».

У богатых лотов свои причуды

Дома ценой аренды от полумиллиона рублей в сутки не всегда относят к элитным, так как принадлежность

к этому классу подразумевает не просто хорошо оснащенный дом, но и великолепную локацию и ультрадорогую отделку.

Владельцы элитных загородных домов обычно предпочитают долгосрочные арендные отношения, стремясь таким образом обеспечить стабильность и безопасность своей собственности. «Потенциально краткосрочная аренда на праздники могла быть интересна собственникам, которые долго ищут новых жильцов. При этом что качественных элитных домов на аренду сейчас немного, невостребованные объекты на рынке есть всегда. Но собственников, готовых к рискам ради быстрого арендного дохода, — единицы», — объясняет директор департамента загородной недвижимости NF Group Татьяна Алексеева. Она объясняет это тем, что загородный дом элитного класса требует постоянного комплексного ухода и технического обслуживания. «В нем дорогая бытовая техника, он обставлен люксовой мебелью. Поэтому риски от возможного ущерба достаточно высоки, а к увеличенному страховому платежу вряд ли будут готовы арендаторы», — продолжает эксперт.

Средняя цена аренды коттеджей в высокобюджетном сегменте по предварительным итогам 2023 года составила 1,33 млн руб. Более трети (40%) предложений в Московском регионе экспонируются в иностранной валюте. Доля высокобюджетного предложения загородной аренды (от 400 тыс. руб./мес.) не превышает 10% в Московском регионе.

По словам генерального директора «Intermark Аренда» Елены Куликовой, на городском рынке элитной недвижимости краткосрочной аренды тоже нет и по тем же причинам. «Собственники не готовы идти на такие риски. Стандартные договоры аренды для высокобюджетного жилья в Москве начинаются от года. На более короткий срок возможные амортизационные расходы перекрывают потенциальный доход», — отмечает госпожа Куликова.

В этом году появился «аналог» краткосрочной аренды, потому что у арендаторов, которые уезжали за границу и вернулись, возникла необходимость в жилье на неопределенный срок. «Но они подписывали договоры аренды на год и были готовы при выезде оплачивать штрафы. Такая неустойка всегда прописывается в договорах, и штраф за ранний выезд может быть равен стоимости нескольких месяцев аренды», — резюмирует она. В случаях, когда арендаторам требуется элитное жилье в краткосрочную аренду, в компании советуют обращать внимание на сервисные аппараты высокого уровня ●

ЕЛОЧНОЕ НАСТРОЕНИЕ

НАКАНУНЕ ПРАЗДНИКА ИКРА ДЕШЕВЕЕТ, А БАНКЕТЫ — НЕТ

Потребительские настроения к концу 2023 года начинают улучшаться относительно лета и осени и аналогичного периода 2022 года. Аналитики ожидают традиционного сезонного предновогоднего всплеска покупательской активности, но, возможно, не такого динамичного, как в прошлые годы. Торговые сети уже фиксируют рост продаж красной рыбы и икры, предложение которых увеличилось из-за удачного улова, готовят специальное меню рестораны, а алкогольные дистрибуторы видят рост спроса на российские игристые вина.

«Деньги» разбирались, как может измениться спрос на организацию встречи нового 2024 года.



астроение потребителей к концу 2023 года стабилизируется по сравнению с прошлым годом, следует из расчетов «Ромира». Индекс потребительской уверенности в октябре и ноябре оценивался в один пункт. В сентябре было минус два пункта, в июле — минус четыре. А в ноябре и декабре 2022 года потребительская уверенность оценивалась в минус восемь и минус семь пунктов соответственно. Как поясняют в «Ромире», индекс представляет собой нормированный процент людей, оценивающих текущие экономические условия («оптимисты» минус «пессимисты»), плюс процент людей, оценивающих перспективы экономических изменений («становится лучше» минус «ухудшается»).

Исполнительный директор «Ромира» Инна Караева говорит, что покупатели задумываются о новогодних праздниках уже сейчас. По прогнозам экспертов, традиционный сезонный всплеск покупательской активности ожидается не таким динамичным, как в предыдущие годы. «По нашим данным, средний чек растет последние восемь недель, в том числе за счет трат на товары не первой необходимости в таких категориях, как „хобби“ и „творчество“. Это косвенно говорит о том, что люди начинают готовиться к праздникам заранее», — полагает госпожа Караева.

Директор по работе с клиентами «Ромира» Маргарита Абрамкина говорит, что, судя по результатам исследования холдинга, многие россияне остаются на новогодние праздники в своих городах, посещая местные мероприятия. Также популярны путешествия в другие города или регионы — в основном на поездах и самолетах. По данным «Ромира», одним из самых востребованных мест проведения праздников остается Москва, за которой следуют Санкт-Петербург и Казань. Как отмечают эксперты, россияне при выборе локации привлекают разнообразие досуга и культурные мероприятия: ярмарки, театральные постановки, выставки, новогодние шоу и т. д.

По данным опроса «Яндекс Маркета», в среднем россияне в этом году планируют выделить на новогодние подарки близким 12,4 тыс. руб., на застолье — 10,7 тыс. руб., на украшения для дома и елку — 5,6 тыс. руб. В том числе 44% респондентов задумываются сделать подарок и самим себе, на что готовы потратить в среднем 12,7 тыс. руб. Как сказано в исследовании, две трети россиян

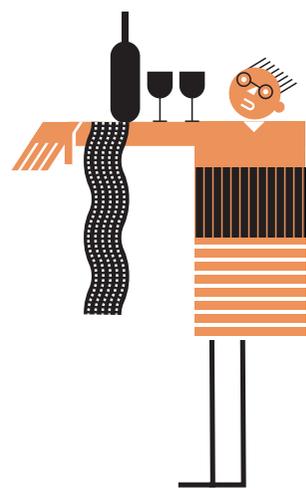


GETTY IMAGES

планируют оптимизировать свои новогодние траты. Так, 29% намерены дробить стоимость покупок, а 34% заранее откладывали деньги. По данным «Яндекс Маркета», самые популярные категории подарков — косметика и парфюмерия, продукты питания и напитки, товары для детей, дома, интерьера и хобби, а себе в подарок чаще всего выбирают косметику и парфюмерию, смартфоны, украшения, а также одежду и обувь.

Новогодний набор

По подсчетам «Руспродсоюза», организация новогоднего стола на семью из четырех человек в этом году обойдется примерно в 5,5 тыс. руб. В набор ассоциация включила салат оливье, сельдь под шубой, блюдо из мяса птицы, бутерброды с красной икрой, сыр, колбасы, кондитерские изделия, напитки и др. По данным экспертов цены на красную икру за год в среднем выросли с 5,6 тыс. до 6,05 тыс. руб. за 1 кг, на сырокопченую колбасу — с 1,15 тыс. до 1,19 тыс. руб. за 1 кг, на российские игристые вина —



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

ДИНАМИКА ИНДЕКСА ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ УВЕРЕННОСТИ* В РОССИИ В 2023 ГОДУ (ПУНКТЫ)

Источник: «Ромир».

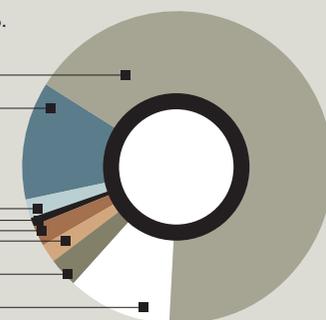


*Индекс рассчитывается как нормированный процент людей, оценивающих текущие экономические условия, плюс процент людей, оценивающих перспективы экономических изменений, в значении от -100 до 100 пунктов.

ГДЕ РОССИЯНЕ СОБИРАЮТСЯ ПРАЗДНОВАТЬ НОВЫЙ ГОД (% РЕСПОНДЕНТОВ)

Источник: опрос группы ВТБ.

ДОМА	67
В ГОСТЯХ	11
НА ДАЧЕ	3
В КАФЕ, РЕСТОРАНЕ, НА РАБОТЕ	2
В ПОЕЗДКАХ ПО РОССИИ	2
ЗА ГРАНИЦЕЙ	1
НЕ БУДУТ ПРАЗДНОВАТЬ	2
НЕ ОПРЕДЕЛИЛИСЬ С ПЛАНАМИ	12





та в ресторане в Москве за год выросла с около 5 тыс. руб. до примерно 7 тыс. руб. на человека. В ГК «Шоколадница» говорят, что в этом году гости стараются поддерживать привычный образ жизни, отдавая предпочтение более доступным позициям. Сеть включила в свое зимнее меню блюда с мясом камчатского краба, красной икрой и уткой различного приготовления.

Градусный спрос

Президент компании Ladoga Вениамин Грабар полагает, что структура спроса на алкогольные напитки в предновогодний период и сами праздники по сравнению с прошлым годом не должны сильно измениться. По его словам, некоторые коррективы внесет парал-

его словам, те, кто пил вина Шампани и другие игристые из Европы, сделанные традиционным методом, продолжат это делать, здесь для их потребителя факторы, влияющие на стоимость вина, не так сказываются на цене, как в более бюджетных категориях.

По наблюдениям директора по импорту виноторговой компании Fort Дарьи Сологуб, предпочтения клиентов — и ресторанов, и покупателей — частных лиц — не изменились. Для банкетов закупают базовые игристые вина из Испании и Италии, а также недорогие российские игристые. В средней ценовой категории, как и годом ранее, по спросу лидируют Prosecco и Cava, говорит она.

По словам госпожи Сологуб, лояль-

В этом сезоне спрос на проведение новогодних мероприятий в ресторанах стал активно проявляться ближе к самим праздникам

с 438,3 до 465,6 руб. за 1 л, на мандарины — с 181,6 до 244,6 руб. за 1 кг.

В сети «Лента» новогодний набор продуктов и безалкогольных напитков, включая соки, лососевую икру, слабосоленую форель, мясо птицы, фрукты, овощи и т. д., оценивают в 2,8 тыс. руб. Там отмечают снижение цен год к году на икру, сладко-сливочное масло, картофель, сервелат, сыр, свеклу, огурцы и др. В Auchan говорят, что в преддверии новогодних праздников в сети спрос на охлажденную форель вырос более чем в два раза, а продажи лососевой икры — на 20% по сравнению с прошлым годом. Там добавили, что с 2022 года цена на икру горбуши снизилась на 30%, а цена икры нерки и кеты осталась на прежнем уровне.

Президент Всероссийской ассоциации рыбопромышленников (ВАРПЭ) Герман Зверев поясняет, что цена икры на полке зависит от качества продукта, которое определяется видом рыбы, районом вылова, месяцем вылова, технологией производства, рецептурой засолки и др. По данным

ВАРПЭ, икра горбуши в дальневосточном опте к середине ноября стоила в среднем 3,5 тыс. руб. за 1 кг, что почти на 25% меньше, чем за аналогичный период прошлого года, а средние цены на икру кеты соответствуют уровню прошлого года — 4 тыс. руб. за 1 кг. Объем производства красной икры, по данным ВАРПЭ, за три квартала 2023 года вырос почти в три раза, до 21,14 тыс. тонн, что стало рекордом в условиях удачной лососевой путины, по итогам которой вылов превысил 608,4 тыс. тонн.

Вице-президент Федерации рестораторов и отельеров Алексей Небольсин говорит, что в этом сезоне спрос на проведение новогодних мероприятий в ресторанах стал активно проявляться ближе к самим праздникам. По его словам, еще в первые дни декабря интерес потребителей был слабым, но затем ситуация изменилась, и к 8 декабря число бронирований во многих заведениях превысило прошлогодние показатели, и активность остается высокой. По оценкам господина Небольсина, средняя цена новогоднего банкета

льный импорт. Вернувшиеся бренды отчасти смогут вернуть тех потребителей, которые не смогли найти замену за время их отсутствия на рынке, несмотря на наличие локальных аналогов, указывает господин Грабар.

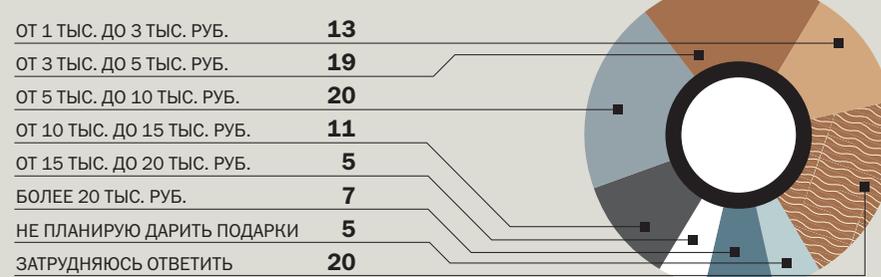
Как отмечают в Ladoga, за последние два года потребитель адаптировался к изменениям на алкогольном рынке, где появилось огромное число новинок, перестал бояться экспериментировать и пробовать новое. Но, скорее всего, на новогодние праздники россияне выберут проверенные консервативные категории — в частности, и из числа новых или вновь открытых брендов, говорит Вениамин Грабар.

По его прогнозам, игристое вино — и за рамками новогоднего периода растущая категория среди россиян — традиционно будет в топе продаж. Вероятнее всего, изменения в структуре спроса произойдут в категории до 600–700 руб. за бутылку, где все больше потребителей будут выбирать российскую продукцию на фоне подорожавшего вина недружественных стран, считает господин Грабар. По

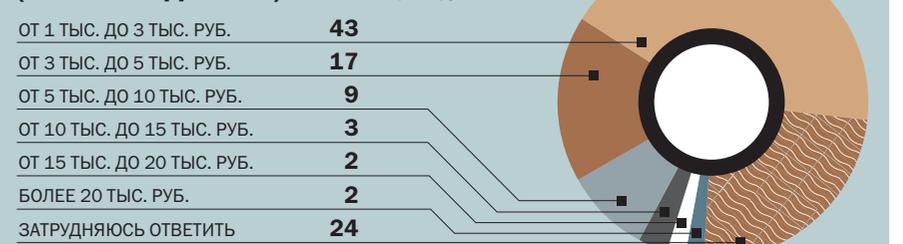
новые потребители шампанского остались те же, но лидеры рынка изменились. Шампанское категории брют остается популярным у ресторанов, а также в подарочных упаковках для частных клиентов, но виден рост представленности и интереса к российским производителям, рассказывает она. В вине, продолжает Дарья Сологуб, есть тренд на изменение заказов с европейских производителей на вина из Нового Света тех же сортов, например, мерло, каберне, совиньон блан из ЮАР, Чили и мальбек из Аргентины. Также постепенно смещается бокальное предложение, добавляет она. Например, совиньон блан из ЮАР будет лидировать в бокальных позициях во многих ресторанах, особенно барах.

Кроме того, в Fort фиксируют спрос на коктейли в рамках тренда на снижение крепости алкоголя и интерес к смешанным вкусам, что стимулирует продажи джина различных категорий и другого крепкого спиртного для смешивания. Появляется и растет безалкогольное предложение на тихие и игристые вина, добавила Дарья Сологуб ●

СКОЛЬКО РОССИЯНЕ ПЛАНИРУЮТ ПОТРАТИТЬ НА НОВОГОДНИЕ ПОДАРКИ (% РЕСПОНДЕНТОВ) Источник: опрос группы ВТБ.



СКОЛЬКО РОССИЯНЕ ПЛАНИРУЮТ ПОТРАТИТЬ НА НОВОГОДНИЙ СТОЛ В РАСЧЕТЕ НА ОДНОГО ЧЕЛОВЕКА (% РЕСПОНДЕНТОВ) Источник: опрос группы ВТБ.





ALBERT HARLINGUE / ROGER VIOLETTE / GETTY IMAGES

КТО ХОЧЕТ СТАТЬ ТРИЛЛИОНЕРОМ

ПОЧЕМУ 100 ЛЕТ НАЗАД РУХНУЛА ГЕРМАНСКАЯ МАРКА

Сто лет назад банкноту достоинством в один доллар США в Германии можно было поменять на тачку, полную местных бумажных денег на общую сумму почти 4,5 триллиона марок. У катастрофической гиперинфляции 1923 года в Германии было много причин. «Деньги» попытались назвать их все.

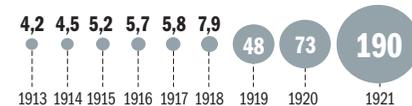


По законам военного времени

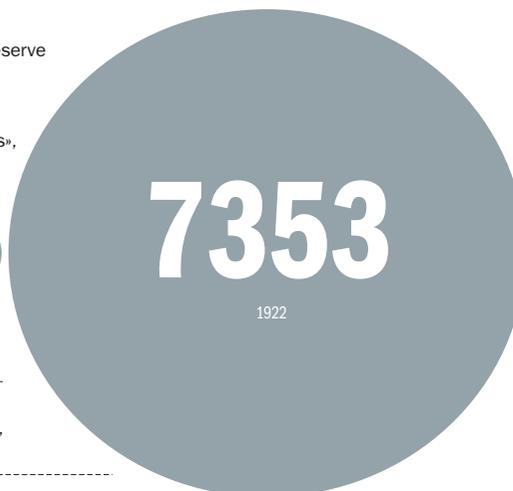
О Первой мировой войны Германия была одной из ведущих экономик мира. Британский экономист Ангус Мэддисон в своей работе «Контурь мировой экономики в 1–2030 гг.» ставит Германскую империю на третье место в мире и первое в Европе по размеру ВВП по ситуации на 1913 год. Германская марка была твердой валютой. Ее курс по отношению к доллару находился на уровне около 4,2 марки за доллар. За последующее десятилетие марка подешевела примерно в 1 000 000 000 раз. Что же произошло?

ДИНАМИКА КУРСА БУМАЖНОЙ ГЕРМАНСКОЙ МАРКИ К ДОЛЛАРУ США*

Источники: Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.), «Banking and Monetary Statistics, 1914–1941» (1943); Lawrence H. Officer, «Exchange Rates Between the United States Dollar and Forty-one Currencies», MeasuringWorth, 2023.



*Марок за доллар. Для 1913–1916 и 1919–1922 годов приведен курс в декабре, для 1917–1918 годов — среднегодовой.



Предпосылки инфляции, а затем и гиперинфляции в Германии были заложены еще во время Первой мировой войны. Война началась 28 июля 1914 года, а уже 4 августа в Германской империи был принят ряд законов, изменивших банковскую систему страны. Рейхсбанк отменил правило, являющееся основой золотого стандарта: запретил банкам обмен банкнот на золото. Еще один закон позволял Рейхсбанку учитывать не только векселя коммерческих банков, но и казначейские векселя. Это предоставляло ему возможность выступать в качестве кредитора последней инстанции и печатать новые деньги для покрытия финансовых потребностей правительства. Третий закон отменял налог на находящиеся в обращении банкноты, если их количество превышает установленный лимит (закон от 14 марта 1875 года предусматривал эмиссию банкнот на сумму, которая не должна была превышать более чем в три раза их обеспечение золотом и иностранной валютой). При этом сам закон 1875 года остался в силе, но его удалось окончательно обойти с помощью нового четвертого закона — о создании имперских ссудных касс. Эти кассы выдавали ссуды частным лицам, компаниям и местным органам власти свидетельствами (билетами), которые принимались всеми государственными учреждениями по номиналу. Билеты ссудных касс были приравнены к золоту в качестве обеспечения банкнот, что намного увеличило эмиссионные возможности Рейхсбанка. Обороты ссудных касс уже в 1914 году составляли 4,7 млрд марок, а в 1918 году достигли 91,7 млрд марок. При этом формально считалось, что германская марка по-прежнему привязана к золоту. Следовательно, ей можно доверять.

Война стоила Германии дорого. Американский историк Роджер Чикеринг в книге «Имперская Германия и Великая война. 1914–1918» приводит следующие цифры. Только военные расходы федерального бюджета за время войны составили около 150 млрд марок, что более чем в десять раз превышает весь бюджет довоенного времени. Местные органы власти частично брали на себя выплату пенсий семьям погибших и раненым воинам, а также должны были оказывать финансовую помощь малообеспеченным жителям (к концу военных действий в эту категорию попадал каждый второй немец).

Было два основных варианта покрывать расходы на войну — за счет налогов или за счет займов. Идея введения новых налогов была крайне непопулярна. Против этого выступал, в частности, секретарь имперского казначейства (министр финансов) Карл Хельферих. Он утверждал, что

ТЕКСТ Алексей Алексеев
ФОТО Albert Harlingue/Roger Viollet/Getty Images, Universal History Archive/Getty Images, Universal History Archive/Universal Images Group/Getty Images, Apic/Bridgeman/Getty Images, Photo 12/Universal Images Group/Getty Images, DE AGOSTINI PICTURE LIBRARY/Getty Images, ullstein bild/Getty Images, Daily Mirror/Mirrorpix/Getty Images



Банкнотами растапливали печи: выходило дешевле, чем дровами и углем

В случае победы Германии в войне все расходы можно было возложить на побежденного неприятеля. Но, как известно, войну Германская империя проиграла.

Больше наличных

3 марта 1918 года Германия подписала мирный договор с Советской Россией, 11 ноября заключила Компьенское перемирие со странами Антанты.

Экономическая ситуация по сравнению с 1913 годом ухудшилась во всех странах, участвовавших в войне. В Германии признаки грядущей катастрофы еще не были особенно заметны.

Немецкий историк Герд Хардах в работе «Финансы военного времени и монетарные последствия: пересмотр германского кейса» приводит следующую статистику. В период войны объем наличных денег в обращении рос в среднем на 38% в год, увеличившись к концу 1918 года до 33,1 млрд марок (502% по отношению к уровню 1913 года). Власти пытались убедить население, что после войны Германия сможет вернуться к золотому стандарту. Важным элементом пропаганды были сведения о золотом запасе Рейхсбанка. Банк скупал у частных лиц золотые монеты, а с 1916 года — также ювелирные изделия и часы из золота. В 1914 году

население и без того несет большие тяготы и введение нового налога нанесет ущерб моральному духу нации. Кроме того, в Германии не существовало общегосударственной налоговой службы, федеральная казна традиционно наполнялась за счет акцизов и таможенных платежей. Только в 1916 году был фактически введен федеральный налог со «сверхприбылей» компаний, выполняющих военные заказы. Первоначально он считался одноразовым сбором, но в 1917 и 1918 годах его повторили. Затем стали появляться или возрастать и другие налоги, сборы, акцизы — на недвижимость, табак, чай, пиво, вино, уголь, железнодорожные перевозки.

Германия испытывала серьезные трудности с доступом к мировым финансовым рынкам. Банки США предпочитали предоставлять кредиты странам Антанты. С 1914 по 1917 год лишь частные немецкие предприятия сумели получить в США кредиты на общую сумму \$35 млн.

За счет распродажи иностранных ценных бумаг на Нью-Йоркской фондовой бирже в 1915–1916 годах (до вступления Соединенных Штатов в войну), торговли ценными бумагами на фондовых рынках и экспорта

золота Рейхсбанк сумел заработать около 5 млрд марок.

Девять внутренних займов принесли в казну гораздо большую сумму — 97 млрд марок. Военные облигации продавали финансовые учреждения. Школьников отпускали с уроков, чтобы они ходили по домам и предлагали купить облигации военного займа. Компании и учреждения закупали облигации оптом и предлагали своим сотрудникам на льготных условиях.

За счет военных облигаций было покрыто около двух третей военных затрат. Но их выпуск способствовал увеличению денежной массы. Жители закладывали военные облигации в ссудных кассах, чтобы взять новые кредиты. К тому же казна должна была платить по облигациям проценты, а для этого требовались дополнительные средства.

золотовалютные резервы Германии составляли 1,5 млрд марок, в 1917 году достигли 2,5 млрд марок, в 1918 году незначительно снизились — до 2,4 млрд марок.

Ближе к концу войны патриотический пыл немцев стал угасать. Это негативно отразилось на спросе на облигации военных займов. У самого первого займа было 1,2 млн подписчиков, в марте 1917 года при распространении облигаций шестого займа был поставлен рекорд — 7,1 млн подписчиков (облигации купила примерно каждая вторая немецкая семья). С сентября 1917 года число подписчиков стало снижаться — до 2,7 млн (последний военный заем — в сентябре 1918 года). Если заем в марте 1918 года принес в казну 15 млрд марок, то сентябрьский того же года — 10,4 млрд марок.

Школьников отпускали с уроков, чтобы они ходили по домам и предлагали купить облигации военного займа

КРУПНЕЙШИЕ ГИПЕРИНФЛЯЦИИ В ИСТОРИИ

Германская гиперинфляция 1920-х занимает третье место среди известных мировой финансовой истории гиперинфляций. На втором месте — гиперинфляция в Зимбабве в начале XXI века. В 2001 году обменный курс национальной валюты составлял 100 зимбабвийских долларов за 1 американский, в середине 2002 года на черном рынке за один доллар США давали 1000 зимбабвийских, в начале 2005 года — 10 000, в начале 2006 года — 100 000, дальше темпы обесценивания национальной валюты резко ускорились. В 2006–2009 годах были проведены три деноминации, в результате которых с зимбабвийских долларов убрали в общей сложности 25 нулей. На первом месте — гиперинфляция в Венгрии после окончания Второй мировой войны. 31 августа 1945 года за 1 доллар США давали 1320 венгерских пэнгё. К концу года — 128 тыс. пэнгё. В мае 1946 года — 59 млрд пэнгё. Для упрощения расчетов и сокращения числа нулей на банкнотах миллион пэнгё переименовали в мил пэнгё. Затем появились банкноты, номинированные в биллио пэнгё (миллиардах пэнгё). Самой крупной купюрой, выпущенной в обращение, была банкнота в 100 млн биллио пэнгё. Гиперинфляция в Венгрии прекратилась с вводом в обращение с 1 августа 1946 года новой валюты — форинта. Курс обмена составил 400 октиллионов пэнгё (октиллион — единица с 27 нулями) за один форинт.

В декабре 1918 года государственный долг Германии достиг 135 млрд марок, а вместе с задолженностью местных органов власти — 160 млрд марок.

Облигация номиналом 1000 марок, купленная в начале войны, стоила все те же 1000 марок в конце войны. Но покупательная способность денег за это время изменилась. Продукты подорожали более чем в два раза, уровень жизни снизился более чем втрое.

Рост зарплат не поспевал за растущей стоимостью жизни. Только работники индустрии, связанной с войной, могли на свою зарплату купить в 1918 году столько же продуктов, сколько в 1914 году. Правда, рабочий день на военных заводах длился дольше, чем в мирное время.

Курс бумажной марки к доллару (стабильный до войны) снизился по сравнению с 1913 годом почти в два раза.

Но снижение жизненного уровня тогда еще не достигло катастрофических пропорций. Еще не достигло.

STORY

Дети играли с банкнотами, которые больше ни на что не годились

Наказать, но не уничтожить

Итоги Первой мировой войны были оформлены Версальским мирным договором, подписанным 28 июня 1919 года.

Между странами-победительницами развернулись споры о том, какими должны быть репарации, наложенные на Германию. Что они должны включать: только компенсацию нанесенного ущерба или компенсацию военных расходов стран-победительниц тоже? Как все-таки определить сумму, чтобы наказать Германию, но не разрушить ее экономику? Победившие державы спорили и о том, кому должна причитаться какая доля репарационных платежей.

Первоначально размер репараций составил головокружительную сумму — 269 млрд золотых марок. Одна марка соответствовала 0,3584 грамма золота. Соответственно, общая сумма репараций в пересчете на золото «весила» 96,4 млн тонн золота. Кроме того, страна потеряла примерно 13–13,5% своей территории и 10% населения. Николай Павлов в книге «История внешней политики Германии» приводит следующие цифры: «Германия потеряла 50% запасов железной руды, 25% каменного угля, 17% посевных площадей под картофель и 13% под зерновые... Были арестованы и секвестированы германские заграничные активы в размере 7 млрд долл., а также конфискованы многие германские патенты. В течение 10 лет Германия обязывалась поставить Франции до 14 млн т угля, Бельгии — 80 млн, Италии — 77 млн. Она должна была также передать союзным державам половину всего запаса красящих веществ и химических продуктов». В немецких источниках можно найти еще большие цифры послевоенных потерь германской экономики. Победившим державам Германия должна была передать почти весь морской флот (военный и гражданский), большое число паровозов и вагонов. Кроме того, Германия должна была оплачивать содержание оккупационных войск Антанты на своей территории.

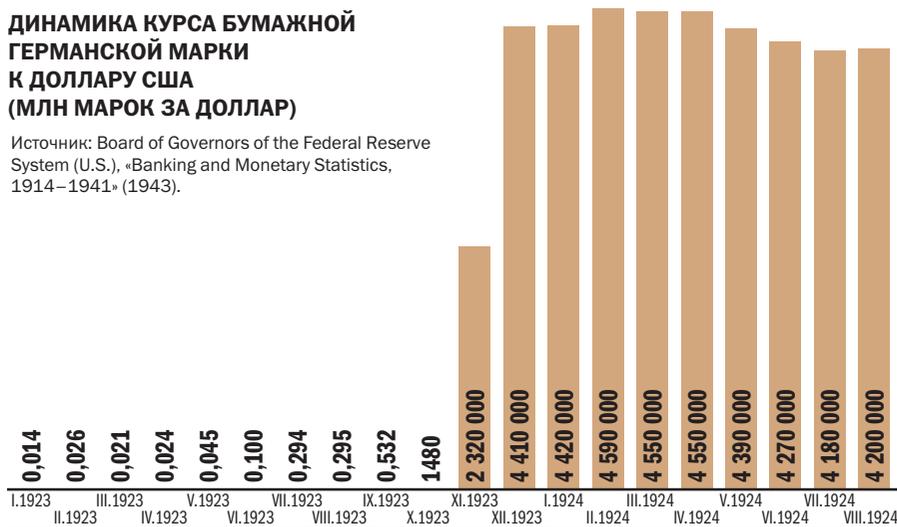
В мае 1921 года в Лондоне была принята новая схема репарационных платежей. Общий размер репараций был снижен до 226 млрд золотых марок со всех проигравших стран (Германии, Австрии, Болгарии, Венгрии и Турции).

На долю Германии приходилось 132 млрд золотых марок (примерно \$31,5 млрд). Долг делился на три серии государственных долговых обязательств — категорий А, В и С. Общая сумма платежей по обязательствам первых двух серий составляла



ДИНАМИКА КУРСА БУМАЖНОЙ ГЕРМАНСКОЙ МАРКИ К ДОЛЛАРУ США (МЛН МАРК ЗА ДОЛЛАР)

Источник: Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.), «Banking and Monetary Statistics, 1914–1941» (1943).



бумажной марки к доллару стал стремительно падать.

24 июня 1922 года Германию потрясло политическое убийство: ультраправые террористы застрелили рейхсминистра иностранных дел Вальтера Ратенау. С ним многие немцы связывали надежды на стабильность — на то, что Ратенау сумеет договориться о приостановке репарационных платежей.

В июле правительство Германии попросило репарационную комиссию о моратории на платежи. В августе 1922 года Германия перестала выплачивать репарации в денежной форме. Начиная с осени страны-победительницы

50 млрд золотых марок. Обязательства серии С подлежали выдаче и размещению только после определения репарационной комиссией платежеспособности Германии.

Гасить долг Германия могла деньгами и товарными поставками (углем, лесом, красителями, домашним скотом, сельскохозяйственной техникой, медикаментами, станками, стройматериалами).

Но даже 50 млрд золотых марок были неподъемной суммой для экономики проигравшей страны. Забегая далеко вперед, стоит отметить, что полностью по репарациям за Первую мировую войну Германия официально расплатилась только к 2010 году.

До 15 июня 1922 года Германия производила репарационные выплаты по графику. С началом платежей курс



Работникам немецких банков в начале 1920-х годов приходилось иметь дело с очень большим количеством купюр

КЛАССИКИ НЕМЕЦКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ О ГИПЕРИНФЛЯЦИИ

«Тысячные и стотысячные билеты и даже несколько пачек с милыми старыми сотенными. Около двух с половиной кило бумажных денег. Инфляция растет такими темпами, что государственный банк не успевает печатать денежные знаки. Новые банкноты в сто тысяч выпущены всего две недели назад, а теперь скоро выпустят бумажки в миллион. Когда мы будем считать на миллиарды?»

Эрих Мария Ремарк.
«Черный обелиск»

«Последнее вздорожание многих заставило отказаться от телефона, но Корнелиусам все же удалось сохранить его, как удалось сохранить и дом, выстроенный еще до войны. Все это благодаря многомиллионному жалованью, которое причитается Корнелиусу как ординарному профессору истории».

Томас Манн.
«Непорядок и раннее горе»

Пытаясь сберечь средства, богатые жители вкладывали деньги в недвижимость, валюту, ювелирные украшения, произведения искусства. Те, кто победнее, — в любые товары.

Альберт Шпеер, будущий рейхсминистр вооружений, писал в мемуарах о своих студенческих годах: «... инфляция буквально захлестывала. Поэтому мне каждую неделю приходилось предъявлять к оплате мой вексель, а в конце недели сказочная сумма превращалась в ничто. Из велосипедной экскурсии по Шварцвальду я писал в середине сентября 1923 г.: „Здесь очень дешево! Ночь в гостинице — 400 000 марок и ужин 1 800 000. Молоко (пол-литра) — 250 000 марок“. Спустя полтора месяца, незадолго до окончания инфляции, обед в гостинице стоил 10–20 миллиардов, а в студенческой столовой — 1 миллиард, что соответствовало 7 пфеннигам золотом. За билет в театр я платил 300–400 миллионов».



UNIVERSAL HISTORY ARCHIVE / UNIVERSAL IMAGES GROUP / GETTY IMAGES

Несмотря на постоянно растущие цены, за продуктами выстраивались очереди: деньги нужно было потратить как можно быстрее

ДИНАМИКА КУРСА БУМАЖНОЙ ГЕРМАНСКОЙ МАРКИ К ЗОЛОТОЙ МАРКЕ (МАРОК ЗА ЗОЛОТУЮ МАРКУ)

Источник: Wolfgang Chr. Fisher.
German Hyperinflation
— A Law and Economics Approach.

1282,05

2

9,61

14,53

34,84

XII.1918 XII.1919 XII.1920 XII.1921 XI.1922

постоянно фиксировали нарушение графика и объемов товарных поставок.

11 января 1923 года французские и бельгийские войска были введены в Рурский регион, на долю которого приходилась большая часть добываемого в Германии угля и выплавляемой стали. На оккупацию жители Рура ответили пассивным сопротивлением и гражданским неповиновением. В регионе была объявлена всеобщая забастовка.

По экономике Германии было нанесено сразу несколько ударов. Стране не хватало угля, его приходилось закупать за границей. Правительство взяло на себя выплату заработной платы рабочим Рура.

Печатать, печатать и печатать

Госбюджет Германии сводился с дефицитом. В 1921–1922 финансовом году дефицит составлял 1,7 млрд золотых марок (доходы — 3 млрд, расходы — 4,7 млрд). Дефицит внешней торговли с 223,2 млн золотых марок в 1920 году вырос до 1,162 млрд золотых марок в 1921 году. В октябре 1923 года налоговые поступления покрывали лишь 1% государственных расходов.

Цены на все постоянно росли. За первые пять месяцев 1922 года цены на продукты питания выросли в два-три раза. Литр молока подорожал с 7 марок до 16, литр пива —

с 5,6 марки до 18 (эти цены приводит в книге «Бумажные деньги» американский фондовый менеджер Джордж Гудман, писавший под псевдонимом Адам Смит). В октябре литр молока стоил уже 50 марок.

Осенью 1923 года цены, выраженные в бумажных марках, росли буквально не по дням, а по часам. Известна история о студенте Фрайбургского университета, решившем выпить кофе. Одна чашка стоила 5000 марок. Студент выпил одну и заказал вторую. Ему пришлось заплатить 14 000 марок: кофе за это время успел подорожать.

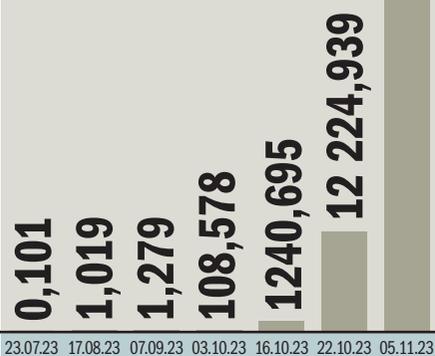
Банкнота достоинством 10 млрд марок не делала ее обладателя богачом



PHOTO 12 / UNIVERSAL IMAGES GROUP / GETTY IMAGES

ДИНАМИКА КУРСА БУМАЖНОЙ ГЕРМАНСКОЙ МАРКИ К ЗОЛОТОЙ МАРКЕ (МЛН МАРОК ЗА ЗОЛОТУЮ МАРКУ)

Источник: Wolfgang Chr. Fisher.
German Hyperinflation
— A Law and Economics Approach.



Моя семья вследствие этой финансовой катастрофы была вынуждена в конце концов продать концерну торговый дом и фабрику моего покойного деда; продала за ничтожную часть настоящей стоимости, но за „казначейское обязательство в долларах“. И вот моя ежемесячная сумма составляла 16 долларов, на которые я без забот прекрасно мог жить».

Профессор Виктор Клемперер осенью 1923 года писал в своем дневнике: «Германия разваливается — пугающе, шаг за шагом... Доллар стоит 800 млн, каждый день на 300 млн больше, чем днем раньше. Это не то, о чем вы читаете в газете, это немедленно влияет на жизнь каждого. Как долго у нас будет что есть? Когда нам придется снова ту же затянуть пояса?»

Килограммовая буханка хлеба в Берлине стоила в 1918 году 1/4 марки, в декабре 1921 года — 4 марки, в декабре 1922 года — 163 марки, в январе 1923 года — 250 марок, в сентябре — 1,5 млн марок, в ноябре — 233 млрд марок. Килограмм говядины подорожал за 1923 год с 1800 до 4,8 трлн марок.

Вот описание дня выплаты зарплаты на заводе, приведенное в книге «Бумажные деньги»: «В 11 часов утра звучит сирена, все собираются в заводском дворе, куда заезжает пяти-тонный грузовик, доверху нагруженный бумажными деньгами. Главный кассир и его помощники залезают на него. Они зачитывают имена и разбрасывают связки банкнот. Тот, кто схватил очередную, бежит в ближай-

ший магазин и покупает все, что может ему подойти». Учителя получали зарплату в 10 часов утра и на перемене передавали деньги родственникам, чтобы те быстрее успели их потратить. Покупали даже то, что не нужно самим, чтобы потом выменять на нужное: товары были ценнее денег. Рассказывали, что какой-то вор украл два чемодана, набитых деньгами, и деньги выбросил: по сравнению с чемоданами они ничего не стоили. Резко выросло число краж, злоумышленники сливали бензин с автомобилей. Крупные города, особенно Берлин, захлестнула волна проституции.

«Торговка на рынке, которая, не моргнув глазом, просит 100 миллионов за куриное яйцо, уже окончательно утратила способность удивляться. Какие бы события ни произошли после этого, они уже не удивят ее своим безумством или жестокостью», — писал Томас Манн.

Берлинский издатель Леопольд Ульштейн писал о том, как приехавший в Германию американец дал своей кухарке, посоветовавшись с родными, решила создать трастовый фонд, выступив его бенефициаром. Банку в Берлине было поручено управлять средствами фонда, инвестировав доллар.

Президент Рейхсбанка Рудольф Хавенштейн (да и не только он) не видел связи между наращиванием выпуска бумажных денег и обесценением марки. Но от того, что банкнот становилось все больше, проблемы в экономике не решались.

Американский экономист Евгений Майбурд в статье «Уничтожение денег. Краткий очерк финансовой катастрофы в Германии 1920-х годов» пишет: «В сентябре 1922 года власти объяви-

Бумажные деньги использовали в качестве обоев

ли, что за 10 дней было отпечатано новых купюр на 23 млрд, что составило 10% всего денежного предложения. Ежедневную продукцию печатных станков уже довели до 2,6 млрд марок и к концу месяца обещали повысить до 4 млрд марок».

В январе 1923 года в обращении находилось 2 трлн марок, в октябре — 3 квадриллиона, то есть в 1500 раз больше.

В январе 1922 года в обращение была выпущена банкнота достоинством 10 000 марок. В ноябре появилась 50-тысячная купюра. 1 февраля 1923 года — стотысячная. 20 февраля — банкнота достоинством 1 млн марок. Летом счет пошел на десятки и сотни миллионов. Чтобы не путаться с числом нулей, номинал писали словами. В сентябре 1923 года появились купюры в 1, 5 и 10 млрд марок. С помощью резинового штампера тысячу марок превращали в миллиард.

После появления в обращении банкноты достоинством 1 млрд марок люди перестали брать сдачу.

Курс бумажной марки продолжал стремительно падать. В октябре на бумажных деньгах снова стали печатать цифры. Но не все. Сначала так: «20 миллиардов марок», «50 миллиардов марок», «100 миллиардов марок», «500 миллиардов марок». Потом так: «1000 миллиардов», «5000 миллиардов», «10 000 миллиардов».

Несмотря на круглосуточную работу 132 частных типографий, 1723 печатных станков и 30 бумажных фабрик, Рейхсбанк не справлялся с обеспечением страны нужным количеством бумажных денег. Свои деньги чрезвычайных обстоятельств (нотгельды) выпускали также провинции, города, компании, некоммерческие



UNIVERSAL HISTORY ARCHIVE / GETTY IMAGES

организации. Всего в стране циркулировало около 5000 видов нотгельдов.

Бумажными деньгами топили печи — это было дешевле, чем дровами. Ими оклеивали стены вместо обоев.

В 1923 году многие торговцы стали устанавливать цены в долларах или золотых марках. Бизнесмены старались всеми возможными способами уклониться от уплаты налогов. Фермеры отказывались продавать свою продукцию за бумажные деньги. От обесценения марки особенно сильно страдали пенсионеры, безработные, инвалиды, рантье, владельцы банковских счетов. В книге «Бумажные деньги» приводится свидетельство аналитика нефтяного рынка, уроженца Германии Уолтера Леви: «Мой отец был юристом. В 1903 году он купил страховой полис, каждый месяц он честно вносил платежи. Полис был рассчитан на 20 лет. Когда он его обналичил, то купил на эти деньги буханку хлеба».



DE AGOSTINI PICTURE LIBRARY / GETTY IMAGES

После оккупации Рура союзными войсками темпы и без того высокой инфляции стали быстро расти



Убийство Вальтера Ратенау было одним из многих факторов, негативно влиявших на курс немецкой марки

вать собственную денежную единицу — рентную марку. Она была приравнена к золотой марке. Капитал банка в размере 3,2 млрд рентных марок был создан за счет выпуска долгосрочных ипотечных обязательств, выраженных в золотых марках и обеспеченных закладными обязательствами на сельскохозяйственную землю и недвижимость и облигациями предприятий промышленности, торговли, транспорта, банковской сферы. Одновременно с вводом в обращение рентной марки Рейхсбанк лишился возможности печатать новую наличность.

Рентный банк возглавил Ялмар Хорас Грили Шахт, директор одного из крупнейших коммерческих банков Германии — Darmstaedter-Nationalbank Berlin. 12 ноября он был назначен комиссаром по национальной валюте.

15 ноября рентная марка была введена в обращение. С 16 до 20 ноября 1 рентная марка обменивалась на 600 млрд бумажных, затем курс был повышен до 1,1 трлн. На момент начала обмена в обращении находилось 224 квинтиллиона (квинтиллион — единица с 18 нулями) бумажных марок.

Одновременно был зафиксирован курс рентной марки к доллару — 4,2:1, соответствовавший довоенному курсу марки.

Бесконечные нули, миллионы и миллиарды ушли в прошлое. Самая крупная купюра имела достоинство 1000 марок. В обращении появилась такая позабытая немцами вещь, как монеты: 1, 2, 5, 10 и 50 рентных пфеннигов.

Население восприняло новые деньги с энтузиазмом. Рентная марка была обязательна к приему лишь в государственных кассах. Тем не менее все воспринимали ее как настоящие деньги.

20 ноября скончался глава Рейхсбанка Рудольф Хавенштейн. Новым президентом Рейхсбанка стал Ялмар Шахт. После своего назначения он ужесточил политику выдачи кредитов, что, с одной стороны, привело к волне банкротств, с другой — способствовало стабилизации экономики.

16 августа 1924 года в Лондоне был подписан и 29 августа утвержден рейхстагом план Дауэса, устанавливающий новый размер и порядок репарационных выплат. 30 августа в Германии появилось законное платежное средство — рейхсмарка. Она была приравнена к золотой марке. Рентные марки можно было обменивать на рейхсмарки по курсу 1:1. Долгое время обе денежные единицы существовали параллельно.

Гиперинфляция закончилась. Испарилась как дурной сон. В Германии наступали «золотые двадцатые» ●

UJLSTEIN BILD / GETTY IMAGES

DAILY MIRROR / MIRRORPIX / GETTY IMAGES

Развал экономики способствовал популярности радикальных политических движений. В Гамбурге 23–25 октября 1923 года произошло восстание коммунистов. Коммунистическое восстание планировалось в общенациональных масштабах, но оно было отменено. С февраля по ноябрь 1923 года Национал-социалистическая немецкая рабочая партия приняла в свои ряды 35 000 новых членов. Немецкий драматург Карл Цукмайер вспоминал о выступлении Гитлера в мюнхенской пивной. Во всем происходящем Гитлер обвинял евреев. Ему внимала толпа, возмущенная тем, что кружка пива стоит 400 млн

марок. 8–9 ноября 1923 года, на пике гиперинфляции, в Мюнхене произошел «Пивной путч». Первая попытка Адольфа Гитлера и его сторонников захватить власть закончилась неудачей.

Чудо рентной марки

Казалось, экономику Германии могло спасти лишь чудо. И оно произошло — так называемое чудо рентной марки.

13 августа 1923 года рейхсканцлером и министром иностранных дел в коалиционном правительстве стал Густав Штресеман. 26 сентября он объявил о прекращении пассивного сопротивления в Руре. В период его недолгого пребывания на посту главы

правительства (он ушел в отставку с поста рейхсканцлера 30 ноября, сохранив портфель министра иностранных дел) были подавлены коммунистический и фашистский мятежи и создана новая валюта.

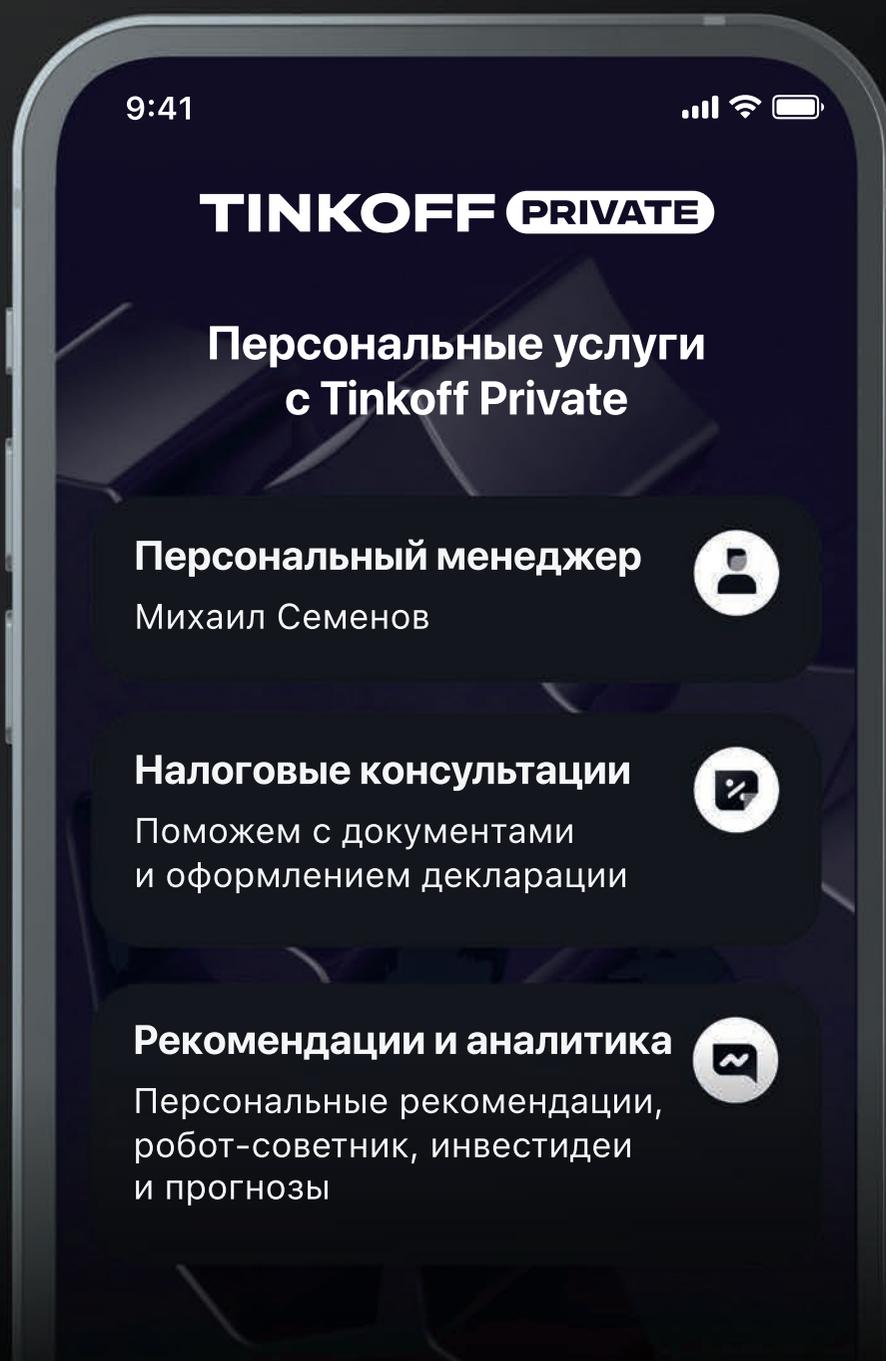
15 октября 1923 года был учрежден государственный, но политически независимый орган — Германский рентный банк. Согласно положению о новой структуре, банк мог эмитиро-

Подписание Версальского мирного договора стало первым звеном в длинной цепи событий, обрушивших курс германской валюты



TINKOFF

PRIVATE



Первый цифровой private banking

АО «Тинькофф Банк» — первый в России банк по количеству сервисов в цифровом формате для клиентов сегмента Private по исследованию компании ООО «Технологии Доверия» «Исследование обслуживания Private клиентов в российских банках», проведенном в 2023 г. среди 10 кредитных организаций по критерию — уровень цифровизации сервисов. Private banking (Прайвэт банкинг).

