

## ФИНАНСЫ И ИНВЕСТИЦИИ

Тематическое приложение  
к ежедневной деловой газете РБК  
Понедельник, 16 октября 2017 | №175 (2672)

ТЕНДЕНЦИИ: ПОЧЕМУ ЧАСТНЫМ ЗАЕМЩИКАМ СНОВА НРАВЯТСЯ КРЕДИТЫ |  
ТРЕНДЫ: КТО ПОДДЕРЖИТ ДЕНЬГАМИ МАЛЫЙ БИЗНЕС | ИНСТРУМЕНТЫ: ЧТО  
ЖДЕТ РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ



ФОТО REUTERS

## ПЕРЕМЕНА МЕСТ СЛАГАЕМЫХ

СНИЖЕНИЕ ИНФЛЯЦИИ И ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ЗАСТАВЛЯЕТ ВКЛАДЧИКОВ ИСКАТЬ АЛЬТЕРНАТИВЫ БАНКОВСКИМ ДЕПОЗИТАМ. ЭКСПЕРТЫ В ОСНОВНОМ РЕКОМЕНДУЮТ КОНСЕРВАТИВНЫМ ИНВЕСТОРАМ ПОКУПАТЬ ОБЛИГАЦИИ, НО НЕ ЗАБЫВАТЬ СЛЕДИТЬ ЗА РЫНКОМ, ЧТОБЫ НЕ ПРОПУСТИТЬ МОМЕНТ, КОГДА С НЕГО ПРИДЕТ ВРЕМЯ УХОДИТЬ. **АЛЕКСЕЙ СОКОЛОВСКИЙ**

### ОСНОВА ОСНОВ

Инфляция в России бьет все рекорды, практически ежемесячно в этом году обновляя исторические минимумы. По итогам июля она составила 3,9% (в годовом выражении по отношению к ценам конца июля 2016 года), по итогам августа — 3,3%, по итогам сентября — 3,0%.

Большинство экспертов полагают, что в среднесрочной перспективе показатели

инфляции будут оставаться на низких уровнях. «Инфляция в 2017–2019 годах на уровне 4–5% — вполне реалистичный сценарий. Низкий потребительский спрос станет тому поддержкой», — считает начальник управления по работе с состоятельными клиентами ИК «Церих Кэпитал Менеджмент» Андрей Хохрин. «В базовом сценарии мы ждем сохранения инфляции в районе текущих уровней», — говорит директор департамента управления активами УК «Альфа-Капитал» Виктор Барк.

Есть, правда, и более пессимистичные точки зрения. В торможение инфляции большой вклад внесли обвал реальных доходов россиян, укрепление рубля и два больших урожая подряд, причем не только в России, отмечает начальник управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александр Головцов. По его мнению, в течение двух-трех лет инфляция, вероятнее всего, вернется к уровню 5% годовых или выше. То, что инфляция досрочно опустилась ниже целевого уровня, обозначенного

денежными властями (4% к концу 2017 года), и продолжает снижаться, по всей видимости, произвело впечатление и на них самих. Придерживавшийся до этого довольно жесткой денежно-кредитной политики Центробанк начал снижать ключевую ставку, причем весьма быстрыми темпами. За последние полгода он делал это уже несколько раз, снижение было сразу на 0,5 процентного

← Начало на с.1

пункта — с 10% годовых в июне прошлого года до 8,5% годом позже.

И этот процесс, вероятно, далек от завершения. «Денежные власти взяли курс на снижение инфляции, и пока у них все получается, я думаю, им удастся удержать инфляцию на уровне ниже 4%, — рассуждает руководитель управления торговых операций компании «Финам» Сергей Дороговцев. — При этом ЦБ заявлял, что ключевая ставка должна быть на 2,5–3 процентных пункта выше уровня инфляции. Соответственно, в среднесрочной перспективе можно ожидать ее снижения до 6,5–7% годовых». «Ключевая ставка завышена. На горизонте года, почти уверен, Банк России опустит ее ниже 6%», — полагает Андрей Хохрин.

#### ЦЕПНАЯ РЕАКЦИЯ

Уровень ключевой ставки сильно влияет на уровень ставок по банковским депозитам — при ее снижении дорогие вклады становятся банкам невыгодны. Согласно статистике Банка России, средняя ставка по рублевым депозитам физических лиц сроком от года до трех лет в июле составила 6,87% годовых, тогда как еще в начале 2017 года она была на уровне 7,83%, в начале 2016-го — 9,49%.

В этих условиях логичным представляется открытие долгосрочного депозита, пока ставки не упали еще ниже, однако эксперты призывают не спешить с подобными решениями. «Проблема депозитов сейчас в том, что если вкладываться в короткие депозиты, то при их окончании ставки, скорее всего, будут ниже, чем сейчас. А если в длинные, то максимум, на что можно рассчитывать, — это ставка, уже не слишком высокая, а за нее придется заплатить еще ликвидностью», — говорит Виктор Барк. «Если мы ждем снижения ставок, то логично открывать депозиты на длинные сроки, на три года, а то и более. Но очевидная непредсказуемость и непрозрачность отечественной банковской системы делает эту логику спорной», — добавляет Андрей Хохрин.

«Ключевую ставку, вероятно, успеют снизить до 7–7,5% годовых к следующей весне, прежде чем новое ускорение инфляции станет очевидным», — прогнозирует Александр Головцов. — Ожидания такого снижения уже заложены в текущие котировки облигаций и ставки депозитов. В дальнейшем при развитии очередного спада в мировой экономике ставку вновь придется поднимать. Но это уже скорее история 2019 года. Соответственно, депозит можно открывать месяцев на шесть. А потом уже будет шанс реинвестировать на более выгодных условиях».

Гораздо более широкое поле для маневра консервативным инвесторам дают рублевые облигации — обратить внимание на этот сегмент рынка советуют все опрошенные РБК+ эксперты. Здесь тоже важную роль играет динамика ключевой ставки ЦБ — доходности облигаций, в первую очередь государственных и первоклассных заемщиков, привязаны к ней довольно жестко. Это означает, что в случае снижения ключевой ставки бумаги дорожают и инвестор получает не только купонный доход, но и доход от роста стоимости портфеля. Наиболее чувствительны к колебаниям ставок цены на облигации длительных сроков обращения, но они же и более рискованные — в случае разного рода катаклизмов эти бумаги могут резко

подешеветь, как это было, например, в 2014 году.

«Я бы рекомендовал покупать рублевые облигации высокого качества, со ставками около 8% годовых и сроками обращения от двух-трех лет, если вы опасаетесь волатильности котировок, до пяти и более, — советует Андрей Хохрин. — Здесь почти вне конкуренции — ОФЗ и облигации субъектов Федерации с доходностями 7,5–8,5% годовых. А для рискованной части облигационного портфеля хорошим наполнением могут стать облигации «ФК Открытие» и Бинбанка. После начала Центробанком процедур санации в этих банках риски невозвратов по их облигациям, по моему мнению, резко снизились, при этом их доходность составляет 15–18% годовых при сроках к погашению от полугода до пары лет».

Эксперты считают, что с выходом на облигационный рынок лучше не затягивать — тенденция роста цен может себя через некоторое время исчерпать. «Рублевые облигации к началу следующего года еще могут немного подорожать — пока не станет очевидным близкое завершение цикла понижения ключевой ставки, — говорит Александр Головцов. — По соотношению доходности и риска предпочтительнее выглядят корпоративные выпуски со сроком погашения или оферты порядка трех лет. В отличие от длинных ОФЗ они не перегреты покупками обезумевших западных спекулянтов».

В текущей ситуации самым правильным решением является портфель облигаций, причем длинных, говорит Виктор Барк: «Идея снижения ключевой ставки ЦБ, от которой мы отталкиваемся, оценивая привлекательность рублевых облигаций, будет актуальна еще примерно год-полтора. Затем, вероятно, нужно будет искать альтернативы».

Сергей Дороговцев, в свою очередь, также советует инвестировать в облигации с длительными сроками до погашения, но при этом внимательно следить за рыночной ситуацией. «Рыночная ситуация может меняться

очень быстро, — поясняет он. — Новые санкции, обострение ситуации вокруг Сирии или Северной Кореи — все может случиться. Поэтому я бы посоветовал сформировать портфель из длинных ОФЗ или облигаций квазигосударственных компаний и держать их ближайший год-полтора или, по крайней мере, до президентских выборов в марте 2018 года. А после того как они подорожают в силу снижения ключевой ставки, перекладываться в менее чувствительные к геополитическим рискам короткие бумаги».

#### СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ

Еще одной перспективной инвестиционной идеей в нынешней экономической ситуации может стать использование структурных продуктов с защитой капитала. Структурный продукт включает в себя инвестиционные инструменты двух типов — защитные (с фиксированной доходностью, что гарантирует возврат фиксированной части вложений) и рискованные, способные принести большую прибыль при определенном движении рынка. Российские консервативные инвесторы, как правило, выбирают структурные продукты со 100-процентной защитой капитала; в качестве защитного актива при этом выступают облигации, в качестве рискованного — опционы.

«Структурные продукты интересны, поскольку опционы сейчас сравнительно дешевы из-за аномально низкой волатильности, — говорит Александр Головцов. — Защитным компонентом лучше делать индекс долларовых облигаций развивающихся стран — он наименее перегрет по сравнению с другими классами активов и все еще обеспечивает текущую доходность 5% годовых при умеренном риске. В рублевом выражении на трехлетнем горизонте это, скорее всего, будет больше 15% годовых».

При этом инвестиционной идеей для рискованной компоненты может стать ставка на рост российского рынка акций. К этому есть предпосылки: появились признаки оживления экономики (рост

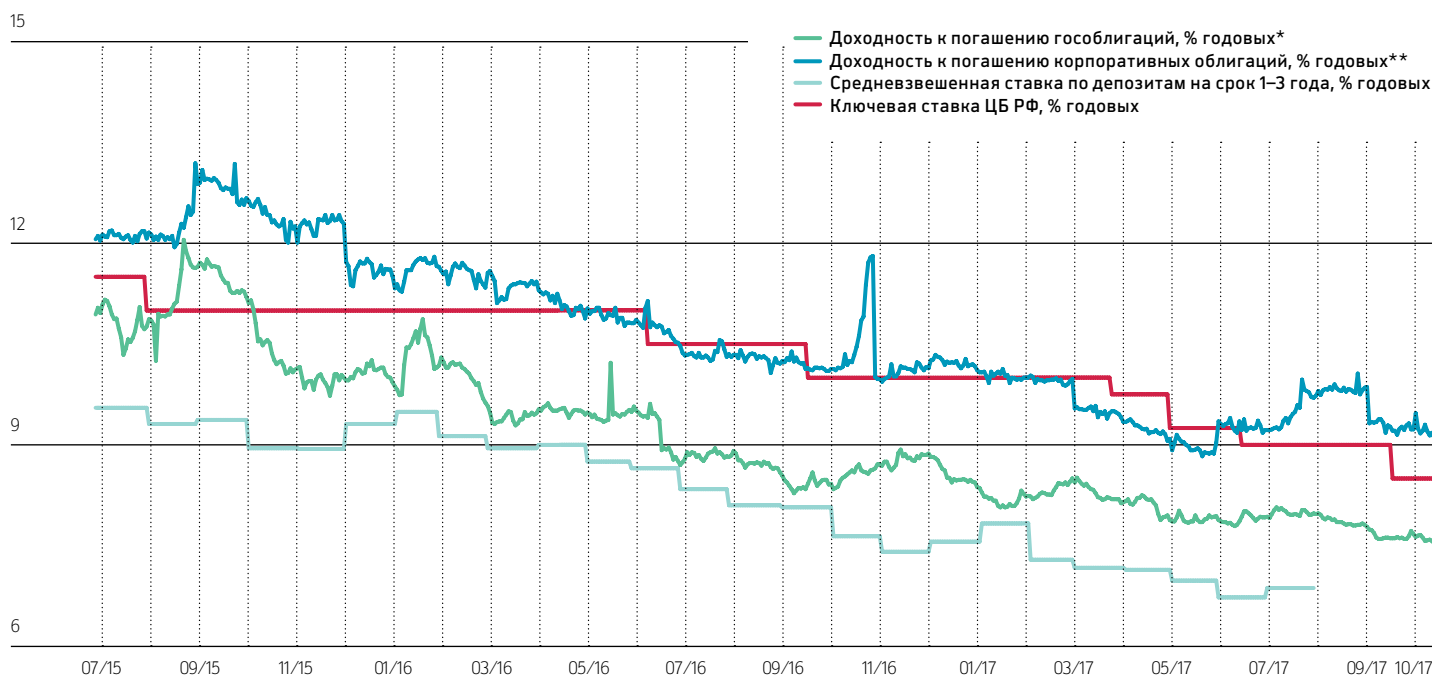
ВВП — почти 2%, инвестиций в основные средства — порядка 5%), банки активно наращивают кредитование, растет потребительский спрос — а значит, и акции должны дорожать на ожиданиях роста прибыли предприятий (подробнее об этих ожиданиях — в материале на с. 8????).

Выстрелить могут структурные продукты, направленные на рост российского рынка акций, полагает Андрей Хохрин: «Хотя риски снижения западных рынков в силу их запредельной дороговизны и близкого начала сворачивания программ количественного смягчения могут подпортить динамику и наших бумаг. Ставить же через структурные продукты на рост золота или западных акций представляется не особо перспективным решением — рублевые облигации сейчас интереснее».

Рост акций является не единственной инвестиционной идеей — можно и «поставить на черное». «Наш опыт показывает, что наиболее популярны два типа структурных продуктов и все покупающие их инвесторы делятся по большому счету на два лагеря», — рассказывает Сергей Дороговцев. Первые считают, что в стране будет все хорошо, инфляция будет низкой, экономика начнет расти — они покупают структурные продукты, включающие опционные решения, ориентированные на рост индекса РТС. Вторые уверены, что курс рубля искусственно поддерживается на завышенном уровне, особых предпосылок для реального экономического роста нет — они предпочитают продукты с рискованной частью, рассчитанной на рост курса доллара. «Единственное, что их объединяет: и те и другие — консервативные инвесторы, они покупают исключительно продукты со 100-процентной защитой капитала, то есть доход по безрисковой части портфеля полностью покрывает возможные убытки по рискованной. Потенциально более доходные продукты, например с 80-процентной защитой капитала, отечественные инвесторы покупать пока не готовы», — добавляет эксперт.

### ДИНАМИКА СТАВОК ПО ВКЛАДАМ И РУБЛЕВЫМ ОБЛИГАЦИЯМ

млрд руб.



\*На основе значения индекса государственных облигаций RGBITR Московской биржи.

\*\*На основе значения индекса корпоративных облигаций сроком до погашения 1-3 года MICEXCBITR3Y Московской биржи.

Источник: Московская биржа, ЦБ РФ





# 25

лет на фондовом рынке России,  
с 3 декабря 1992 г.

## ИНВЕСТИЦИИ

- Структурные продукты
- РЕПО с ЦК/Альтернатива депозитам
- Классическое доверительное управление

## трейдинг

- Российские ценные бумаги
- Иностранные ценные бумаги
- Валютный рынок Московской биржи
- Срочный рынок

Учим и консультируем  
начинающих  
инвесторов

Оказываем услуги  
корпоративным  
клиентам



Открывайте брокерский счет  
online и зарабатывайте –  
[www.russ-invest.com](http://www.russ-invest.com)  
Тел.: +7 (495) 363-93-80



ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» обладает лицензиями на следующие виды деятельности:  
Лицензия на осуществление брокерской деятельности № 045-06310-100000, выдана ФКЦБ 10.12.2002 г. (бессрочная).  
Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 045-08757-000100, выдана ФСФР 29.11.2005 г. (бессрочная).  
Лицензия на осуществление дилерской деятельности № 045-06312-010000, выдана ФКЦБ 10.12.2002 г. (бессрочная).  
Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-11769-001000, выдана ФСФР 13.11.2008 г. (бессрочная).

Реклама

## ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ КРЕДИТЫ БЕРУТ СВОЕ

В РОССИИ НАЧИНАЕТСЯ ОЧЕРЕДНОЙ БУМ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ. ОБЪЕМЫ ВЫДАЧИ КРЕДИТОВ СТРЕМИТЕЛЬНО РАСТУТ, А ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ ПО НИМ — ПАДАЮТ И, ПО ПРОГНОЗАМ УЧАСТНИКОВ РЫНКА, ПРОДОЛЖАТ УМЕНЬШАТЬСЯ. **ИВАН КОЗЛОВ**

Согласно статистике Банка России, по итогам первого полугодия 2017 года розничный кредитный портфель российских банков вырос в годовом выражении на 5,8%, по итогам трех кварталов рост составил 8,7%. Цифры годового прироста пока не впечатляют, но следует учитывать, что практически до конца прошлого года соответствующие показатели падали. Гораздо лучше характеризуют ситуацию ежемесячные показатели: рост на 1,1% — в июне, на 1,3% — в июле, на 1,6% — в августе, на 1,3% — в сентябре. Если такие темпы прироста сохранятся, можно будет говорить о приближении к рекордам «тучных» 2011–2012 годов, когда рост портфеля по кредитам физическим лицам достигал 35–40% в год.

### КВАРТИРНЫЙ ОТВЕТ

Больше всего от снижения процентных ставок выиграл рынок ипотечного кредитования, хотя в этом сегменте оно и не было особо существенным — во многом из-за наличия государственной программы субсидирования процентных ставок по ипотеке. В связи с этим реальные ставки снижались довольно плавно. По данным Банка России, средняя ставка по ипотеке в январе 2015 года составляла 14,16% годовых, в январе 2016-го — 12,5%, в августе 2017 года — уже 10,58%. Однако этого оказалось достаточно, чтобы стимулировать рост рынка, — ипотечные кредиты выдаются на длительные сроки, их полная стоимость крайне чувствительна к уровню процентных ставок. Сыграло большую роль и падение цен на рынке недвижимости, а также многочисленные акции застройщиков на фоне общего падения спроса.

«Спрос на ипотечные кредиты в первом полугодии 2017 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года вырос на 16%, — говорит руководитель департамента ипотечного кредитования ВТБ Андрей Осипов. — По результатам года мы ожидаем роста рыночных продаж примерно на четверть. И этот, и следующий годы станут рекордными по объему продаж ипотеки в России. По нашим оценкам, по итогам 2017 года в стране будет выдано ипотеки в объеме более 1,8 трлн руб., а портфель превысит рубеж 5 трлн руб. В следующем году объемы выдачи ипотеки превысят 2,2 трлн руб., а портфель приблизится к отметке 6 трлн руб. С высокой вероятностью тренд на снижение ставок сохранится и в дальнейшем, но темп изменения будет не таким высоким».

Рынок ипотеки растет второй год, по итогам 2017-го ожидается рост объемов вновь выданных кредитов на 15–18%, говорит директор по развитию ипотечного кредитования Альфа-банка Николай Мальнев: «И это несмотря на то что многие предполагали, что после прекращения господдержки рынок пойдет вниз и будет стагнировать. Но рынок продолжил расти, поскольку и без госпрограмм ставки находятся на историческом минимуме — сейчас реальная ставка выдачи находится на

уровне 10% годовых. И есть прогнозы, что к концу года они упадут еще. Кроме того, вероятно, будет побит рекорд 2014 года — тогда было выдано ипотечных кредитов на 1,75 трлн руб., в этом году ждем более 1,8 трлн».

Эксперты отмечают, что в последние несколько лет требования банка к заемщикам и поручителям постепенно смягчаются. А также что отмена государственного субсидирования ставок, которое касалось только первичного рынка, привела к росту интереса ко вторичному — число сделок на них выравнивалось, равно как и процентные ставки.

### ПОТРЕБЛЕНИЕ ОБЯЗЫВАЕТ

Если рост ипотечного кредитования эксперты отмечали еще со второй половины прошлого года, то рост рынка необеспеченных потребительских ссуд — сравнительно новое явление, о его относительной устойчивости можно говорить, пожалуй, лишь начиная со второго квартала. Еще на начало апреля месячный рост сегмента составлял, по данным ЦБ, 0,8% (в годовом выражении — спад на 1,2%). Но уже по итогам июля месячный рост составил 1,3% (4,4% в годовом выражении), по итогам августа — 1,6% (5,5%).

«Сегодня сегмент потребительского кредитования демонстрирует поступательный рост, — отмечает вице-президент, директор по развитию розничного бизнеса Почта Банка Григорий Бабаджанян. — Объем рыночного портфеля практически не меняется и находится, по экспертным оценкам, на уровне 4,3–4,4 трлн руб., однако темпы выдачи кредитов существенно увеличились. Так, за семь

месяцев 2017 года они выросли на 34% по сравнению с аналогичным периодом 2016 года, до 255 млрд руб.».

«Мы уже не первый месяц наблюдаем заметное оживление на рынке потребительского кредитования, причем рост в этом сегменте обеспечивается всеми участниками рынка: банки охотнее дают деньги в кредит, а клиенты, сменив тактику накопления и сохранения сбережений, начали активнее тратить», — говорит председатель правления банка «Русский стандарт» Александр Самохвалов.

Эксперты выделяют несколько причин активности частных заемщиков. Первая — снижение процентных ставок по кредитам. Согласно данным Банка России, средние ставки по выданным потребительским кредитам (без учета целевых POS-кредитов) во втором квартале 2017 года составили по кредитам на сумму 30–100 тыс. руб. сроком до года 17,9% годовых (во втором квартале 2016-го — 22,4%), сроком свыше года — 19,8% годовых (второй квартал 2016-го — 22,0%). Вторая причина — стабилизация общей экономической ситуации в стране.

«Одним из основных драйверов роста рынка является снижение ключевой ставки ЦБ, — говорит Григорий Бабаджанян. — Это привело к снижению ставок по депозитам, что, в свою очередь, позволило банкам снизить ставки по кредитам — в среднем на 1,5 процентного пункта. Другим важным фактором, оказывающим влияние на рынок, является стабилизация экономической ситуации в стране и сформировавшийся в период кризиса отложенный спрос населения на кредитные средства».

Управляющий директор дивизиона «Занять и сберегать» Сбербанк Сергей Широков придерживается схожей точки зрения. «Основными драйверами роста рынка можно считать стабилизацию в целом экономической ситуации и снижение процентных ставок за счет снижения стоимости привлечения ресурсов, — полагает он. — Рост объемов новых выдач кредитов сейчас активно стимулирует возможность рефинансирования кредитов, которые были выданы в период высоких ставок (2015–2016 годы), но постепенно эффект от данного драйвера будет снижаться. Тем не менее мы ожидаем дальнейшего роста рынка в 2018 году. В случае дальнейшего улучшения экономической ситуации вероятность негативного сценария на рынке потребительского кредитования относительно невысокая».

Заемщики вполне могут рассчитывать на снижение ставок по потребительским кредитам и дальше, считают эксперты. «Основным драйвером роста рынка продолжит быть снижение ставок, — говорит Александр Самохвалов. — Этот тренд уже стал устойчивым, чему немало способствуют действия регулятора, в частности — снижение ключевой ставки ЦБ. Последующее снижение ставок по всем видам кредитов будет возможно за счет удешевления фондирования банков».

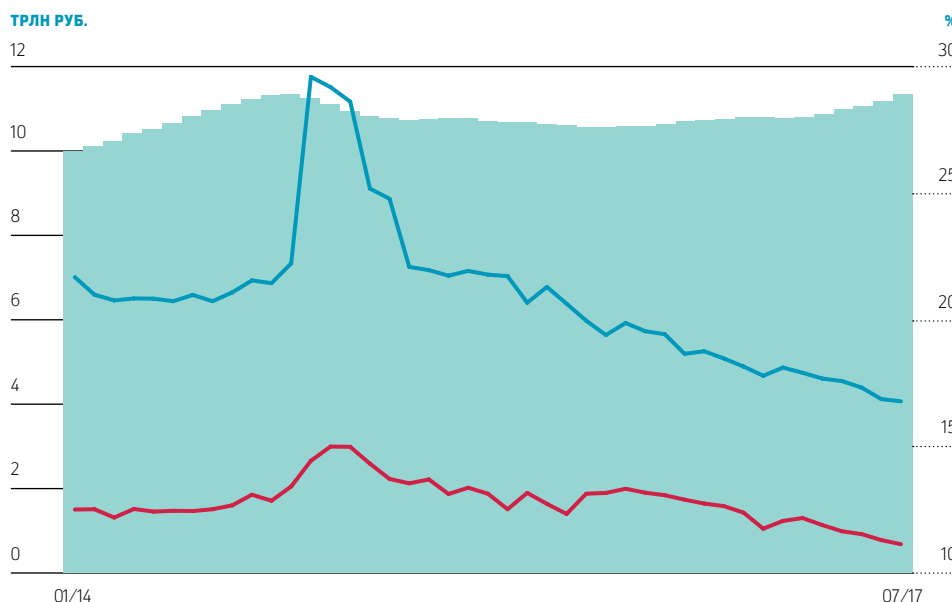
«Рыночные ставки уже выходят на докризисный уровень, поэтому большого потенциала для их дальнейшего снижения пока нет. Вместе с тем, по нашим прогнозам, до конца года ставки по кредитам наличными, если брать рынок в целом, могут понизиться еще на 1–1,5 п.п.», — прогнозирует Григорий Бабаджанян. Он также отмечает, что кризис оказал позитивное влияние на кредитное поведение граждан. «Россияне не используют кредитные средства без лишней необходимости, взвешенно подходят к увеличению уровня потребления. Мы наблюдаем рост качества входящего клиентского потока и повышение платежной дисциплины заемщиков по новым поколениям выдач, что позволяет сглаживать риск дефолта заемщика», — подытоживает эксперт.

Последнее обстоятельство позволяет хорошо зарекомендовавшим себя клиентам рассчитывать на пониженные процентные ставки по кредитам, в том числе в рамках специальных акций.

«К концу 2016-го и в 2017 году динамика снижения процентных ставок ускорила, в том числе за счет периодических акций, которые проводят банки, — говорит Сергей Широков. — В 2018-м мы ожидаем стабилизацию по уровню процентных ставок, возможны небольшие корректировки как на их снижение, так и на повышение». «В нашем банке активно применяется технология Risk-Based Pricing, в рамках которой ответственные клиенты с хорошей платежной дисциплиной получают лучшие ставки по кредитам, рассрочку, кредитные карты без годовых комиссий и прочие банковские продукты с выгодой», — рассказывает Александр Самохвалов.

### ДИНАМИКА РОССИЙСКОГО РЫНКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ

■ Общий объем кредитов физическим лицам, трлн руб.\*  
— Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам физическим лицам на срок 1-3 года, % годовых  
— Средневзвешенная ставка по ипотечным кредитам, % годовых



\* Данные на конец периода

Источник: ЦБ РФ, расчеты РБК+



## «ФИНАНСОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ ПРОИЗВЕДУТ ТЕКТОНИЧЕСКИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА РЫНКЕ»

О ТОМ, НАСКОЛЬКО БИЗНЕС В РОССИИ ГОТОВ АВТОМАТИЗИРОВАТЬСЯ И КАК БАНКИ ЭТОМУ СПОСОБСТВУЮТ, РБК+ РАССКАЗАЛ РУКОВОДИТЕЛЬ КОРПОРАТИВНОГО БЛОКА ПРОМСВЯЗЬБАНКА **ЕВГЕНИЙ КОЗЕРЕНКО**

— Сейчас много говорят о цифровой экономике. В первую очередь, по мнению экспертов, она затронет финансовую и банковскую системы. Финансовые технологии способны изменить банковский рынок в ближайшее время?

— Есть полярные точки зрения. Одна из них заключается в том, что диджитализация — это модная болезнь, которая неизбежно пройдет. Я к людям, которые разделяют эту точку зрения, не отношусь. Финансовые технологии точно продолжают развиваться быстрыми темпами в ближайшие десять лет и могут произвести тектонические изменения на рынке. Вопрос скорее в том, в какой именно области будут нащупаны прорывные технологии и где они выстрелят. Революционных сдвигов вроде первого полета в космос в ближайшие два-три года, думаю, не произойдет, но банки будут встраиваться в новые тенденции.

— Что сдерживает развитие автоматизации российских компаний?

— Автоматизация — непростая задача, которая, как правило, требует перестройки всех бизнес-процессов в компании. Как только резко сокращается пробег документов, нужно менять нормативную базу, порядки согласования, форматы визирований, писать стандарты отправляемых документов, заниматься безопасностью и хранением. Это стоит денег. Для небольших компаний, не имеющих собственных разработок, это может быть банально дорого. Однако сейчас на рынке появляется все больше доступных решений, позволяющих вести управленческий учет в облачных сервисах, делать индивидуальные настройки управленческого и бухгалтерского учета, практически полностью отказаться от бумажного документооборота. Чем больше таких решений будет, тем выше будет уровень развития автоматизации в МСБ. В крупном корпоративном сегменте сдерживающим фактором, как правило, являются вопросы информационной безопасности и исключения операционных рисков.

— Транзакционный бизнес сейчас — одно из самых технологичных направлений в корпоративном сегменте банковского сектора?

— Да, ключевую роль в развитии транзакционного бизнеса играет уже не широта, а технологичность продуктовой линейки, скорость изменения под динамические потребности и проблемы бизнеса. Уровень финансового менеджмента в России растет, соответственно, растет и спрос на более сложные решения для управления расчетами и ликвидностью, для эффективного использования собственных ресурсов. Клиент не всегда знает, какие новые возможности для него откроются на рынке и когда, поэтому важно, чтобы при появлении нестандартных задач банк технологически был готов их быстро решить. Например, мы сделали интересный проект



ФОТО: ПРЕСС-СЛУЖБА

«ДИДЖИТАЛИЗАЦИЯ НЕ ОТМЕНЯЕТ НЕОБХОДИМОСТИ ПЕРСОНАЛЬНОГО СЕРВИСА, НО СУЩЕСТВЕННО РАСШИРЯЕТ НАБОР ФАКТОРОВ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ»

для крупного холдинга. У компании была необходимость отслеживать платежи своих подрядчиков в рамках заключенных контрактов. Мы выстроили систему так, что каждый платеж подрядчика совершался со специального счета только при условии одобрения такого платежа представителем холдинга. Как подтверждают многие бизнес-кейсы, для обслуживания расчетов крупные компании выбирают банк, сумевший быстрее остальных реализовать продуктовую надстройку под специфику компании, предложить технологичные решения.

— Второй год подряд по результатам исследования мирового рынка cash management Промсвязьбанк признан лучшим в России (рейтинг Euromoney составлен по итогам анкетирования 30 тыс. крупных компаний различных отраслей. — РБК+). Клиенты выбирают банк за счет способности к быстрой кастомизации?

— В том числе да. Мы готовы делать сложные продукты под требования конкретного корпоративного клиента. Это могут быть и решения, обеспечивающие эффективное управление денежными потоками компании, повышение доходности финансовых операций, оптимизацию расходов на организацию и сопровождение бизнес-процессов. Чтобы сделать новый качественный рывок в технологичности, мы разработали и внедрили концептуально новую платформу дистанционного банковского обслуживания корпоративных клиентов PSB Corporate. Система учитывает в архитектуре и функционале все технологические тренды построения современного интернет-банкинга (модульный принцип, микросервисная архитектура), которые позволяют не только поддерживать широкий функционал, но и обеспечивать высокую скорость изменений.

— Какие технологии есть у западных банков, которые интересно было бы перенять нам в ближайшей перспективе?

— Российский банковский рынок пока сильно отстает от Запада в части решений cash pooling (централизованное управление денежными потоками внутри группы компаний. — РБК+) — в России законодательство в этой области требует серьезной доработки. На Западе давно набрали популярность такие решения, как трансграничный и мультивалютный пулинги. В России эти решения практически невозможно реализовать, хотя потребность такая на рынке есть. В некоторых странах можно совершать платежи on behalf of, то есть за другую компанию, и использовать так называемый daylight overdraft — банковское финансиру-

ние компании за счет средств, находящихся на счете другой компании без их переброски.

В Европе есть прямое дебетование счета. Для бизнеса это некое подобие автоплатежа: если вы утвердили один раз постоянный платеж, то биллинговая организация уже в следующий раз выставляет счет и списывает деньги автоматически. Этот инструмент позволяет экономить массу издержек. Возможность управления денежными потоками в нескольких разных банках — на Западе такие услуги для корпоративных клиентов уже есть. Тот, кто сделает этот продукт для крупного бизнеса в России, будет очень востребован.

— Какие объемы данных могут уже сейчас автоматизировать банки? Войдут ли блокчейн и искусственный интеллект в корпоративный бизнес?

— Искусственный интеллект в первую очередь будет внедряться в ретейле и малом бизнесе, где все-таки есть большая доля типовых операций. В корпоративном бизнесе основная масса решений — это конструктор tailor-made. Искусственный интеллект поможет генерировать такие индивидуальные продуктивные предложения. Более востребованы технологии искусственного интеллекта будут в корпоративном риск-менеджменте. Сегодня мы можем автоматизировать только 60–70% объема данных. В ближайшем будущем наши кредитные аналитики будут работать с предварительными выводами, которые уже сделаны машиной.

Анализ поведенческих моделей на основе Big Data уже активно применяется в отрасли. Мы вложили много сил в автоматизацию кредитного процесса, ввели отраслевую экспертизу, внедрили интеллектуальную систему проактивного мониторинга кредитного портфеля, работаем над собственными разработками в этой области. Вопрос внедрения блокчейна — только во времени, когда технология наберет обороты, накопит критическую массу пользователей и войдет в нашу повседневную жизнь.

— Какие риски существуют для банковского сектора из-за интенсивного развития финансовых технологий?

— Если говорить про корпоративный бизнес, то главная его особенность — персональный контакт клиента с менеджментом банка. Именно это, как правило, имеют в виду банки, когда говорят об индивидуальном подходе к клиенту как о конкурентном преимуществе. Диджитализация не отменяет необходимости персонального сервиса, но существенно расширяет набор факторов конкурентоспособности — скорость принятия решения, скорость адаптации под потребности клиента, степень технологической продвинутости предлагаемых банком продуктов и решений. Произойдет обострение конкуренции, так как основным критерием выбора банка станет уровень сервиса и технологичные продукты.

## БОЛЬШИЕ НАДЕЖДЫ МАЛОГО БИЗНЕСА

СЕКТОР КРЕДИТОВАНИЯ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА (МСБ) ОЖИЛ ПОСЛЕ ЗАТЯЖНОЙ ПАУЗЫ. ЗА ПОСЛЕДНИЕ ПОЛГОДА ОБЩИЙ ОБЪЕМ ВЫДАННЫХ ЗАЙМОВ ВЫРОС НА 25%. А В СЕНТЯБРЕ ПО РЫНКУ ПРОКАТИЛАСЬ ОЧЕРЕДНАЯ ВОЛНА СНИЖЕНИЯ СТАВОК. **СЕРГЕЙ АРТЕМОВ**

### ДОРОГА — МАЛЫМ

Итоги первого полугодия взбодрили банкиров, специализирующихся на финансировании МСБ. По оценке RAEX, объем выданных кредитов увеличился на 20%, портфель по состоянию на 1 июля за год прибавил 3,7%. Позитив продемонстрировал второй квартал: объем выдачи займов увеличился сразу на 25%, достигнув 1,6 трлн руб. Общий кредитный портфель МСБ вырос впервые с 2014 года, достигнув 4,8 трлн руб.

Эксперты зафиксировали и другие позитивные тенденции. На фоне снижения доли краткосрочных кредитов начал расти спрос на инвестиционное финансирование. С июля 2016-го по июнь 2017-го в среднем около 15% кредитов МСБ в месяц выдавалось на срок свыше трех лет, в то время как на середину 2015 года было в годовом исчислении только 11%. Из-за расширения программ льготного финансирования стоимость долгосрочных кредитов снижалась быстрее рыночных ставок; в результате объем кредитных заявок, полученных банками за первое полугодие, в 1,8 раза превысил показатели аналогичного периода 2016-го, при этом опережающими темпами росло число заявок от малого бизнеса.

Оживление кредитования сектора вызвано уменьшением ставок по кредитам. «Основная причина — снижение ключевой ставки ЦБ и, как следствие, ставок привлечения средств банками», — поясняет директор кредитного департамента СДМ-банка Сергей Козлов. «Все лето средняя ставка по кредитам для МСБ в банках из топ-100 продержалась без изменений, а в сентябре снизилась на 0,89 процентного пункта и составила 14,47% годовых. С начала года ставка уменьшилась на 2,17 п.п.», — подсчитала эксперт по кредитным продуктам «Банки.ру» Ирина Сафронова.

На снижение ставок и либерализацию условий выдачи займов повлияли и федеральные проекты поддержки малого бизнеса. Так, в 2017 году к «Программе 6,5%» (ЦБ под поручительство Корпорации МСП выдает кредит под 6,5% годовых банкам-партнерам, которые предоставляют льготные займы для малого бизнеса на уровне 10,6% годовых, для среднего — 9,6%) активно подключились небольшие и региональные банки. Это позволило им выдавать кредиты по ставкам, сопоставимым с госбанками и крупными частными банками, при этом расширился список приоритетных отраслей, минимальный размер ссуды снизился до 5 млн руб.

В этом году новые программы льготного финансирования вывели на рынок Минсельхоз и Минэкономразвития. Государство поддерживает такие приоритетные отрасли, как агропром, промышленную переработку, производство промышленных товаров, импортозамещающие, инновационные и экспортно ориентированные направления. Активно развивается и кредитование участников госзакупок. «Сейчас можно привлечь ссуду на исполнение госконтракта в объеме 50–70% от его стоимости и без

### ОБЪЕМ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ РОССИЙСКИХ БАНКОВ В СЕГМЕНТЕ МСБ\*

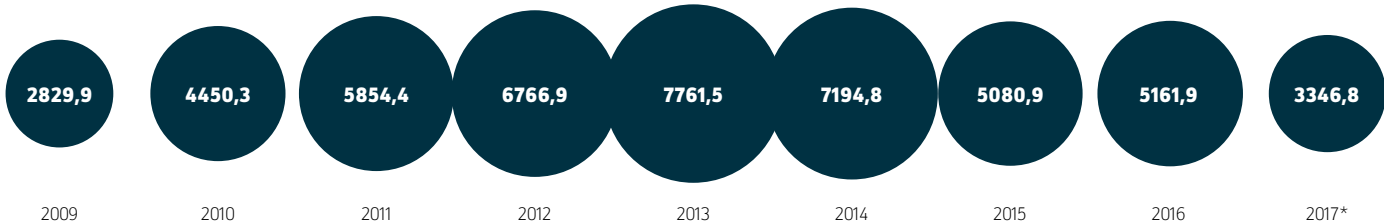
млрд руб.



\* На 1 января указанного года. \*\* На 1 августа.

### ОБЪЕМ КРЕДИТОВ, ВЫДАННЫХ РОССИЙСКИМИ БАНКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯМ МСБ

млрд руб.



\* С января-по июль.

Источник: ЦБ РФ

залогового обеспечения», — сообщил руководитель практики «Привлечение банковского финансирования» «КСК групп» Евгений Борисов.

### ПЕРЕХОД НА ЦИФРУ

Еще на одну важную тенденцию — автоматизацию процесса принятия решения и предоставления кредита обращает внимание директор департамента малого бизнеса Росбанка Максим Лукьянович: «Банки стремятся не просто предоставить клиенту кредит, но сделать это быстро, работают над упрощением кредитного процесса. Внедрение новых технологий позволяет снизить риски банка и экономит время клиента на получение финансирования». С ним согласен первый вице-президент Азиатско-Тихоокеанского банка Вячеслав Андрушкин: «Весь банковский рынок идет в сферу IT-технологий. Всем хочется работать дистанционно, развивать бизнес в онлайн-режиме».

В первую очередь это касается онлайн-банкинга и смарт-кредитования, сокращающих время на рассмотрение заявок. Так, ряд банков запустил программы, которые позволяют клиентам получить заем без предоставления дополнительных документов, без визита в кредитную организацию и без залога.

### ЛЮБИМЧИКИ БАНКИРОВ

«Сегодня самые востребованные продукты у малого бизнеса — кредиты на рефинансирование задолженности в других банках (40%), классические кредиты на развитие бизнеса (30%) и пополнение оборотных средств (25%). Срок кредитования не изменился — в среднем три года», — сообщили в пресс-службе ВТБ. По словам Сергея Козлова, чаще всего клиенты обращаются за оборотными кредитами. Правда,

в последнее время стало больше заявок на приобретение оборудования, транспорта, недвижимости.

«Порядка 65% МСБ приходится на торговый сектор. Поэтому и доля торговых предприятий в кредитном портфеле банков составляет около 60%, — говорит старший вице-президент — руководитель блока «Средний и малый бизнес» Промсвязьбанка Александр Чернощекин. — Сейчас мы стараемся больше ориентироваться на производственный сектор и услуги — увеличивать долю кредитов на инвестируем, и здесь серьезно опираемся на госпрограммы поддержки МСБ. Доля производственных предприятий в нашем портфеле увеличивается. Торговым предприятиям помимо традиционных оборотных кредитов мы предлагаем факторинг».

«Текущее состояние рентабельности банковского сектора уже сейчас превысило годовой прогноз ЦБ по прибыли банков, — отмечает Евгений Борисов. — Эти показатели — позитивный знак для развития рынка кредитования среднего и корпоративного бизнеса. Банки стремятся к качественному приросту кредитного портфеля и занимают менее консервативную политику при оценке залогового обеспечения потенциально заемщика».

Эти прогнозы подтверждают конкретные шаги участников рынка. «Заемщик с наименьшим уровнем риска получает наименьшую ставку и наоборот. Сейчас мы стараемся, чтобы стоимость риска по выдаваемым кредитам не превышала 2%», — добавляет Александр Чернощекин.

### ВЗГЛЯД В 2018-Й

По прогнозу RAEX, по итогам этого года объем кредитного портфеля МСБ

приблизится к 5 трлн руб., показав прирост 11–13%. В четвертом квартале по традиции спрос на кредиты в этом сегменте растет из-за сезонного увеличения объема продаж.

«До конца года ставки кредитования МСБ могут снизиться на 1–1,5 процентного пункта, — считает ведущий аналитик «Эксперт РА» Екатерина Михлина. «Ставки продолжают плавно снижаться и в следующем году», — уверен Максим Лукьянович. С его слов, по традиции популярным будет кредитование на пополнение оборотных средств, в том числе в форме овердрафта. В связи с улучшением макроэкономической ситуации банкир ожидает увеличение спроса на инвестиционные кредиты.

«Рынок будет двигаться в сторону упрощенных кредитных продуктов, онлайн-кредитования, где решения будут приниматься на основе анализа больших массивов доступной информации (big data)», — полагает Александр Чернощекин. По его мнению, в 2018 году опережающими темпами будут расти овердрафт, факторинг и инвестиционное кредитование. «К концу следующего года в качестве базовой ставки для МСБ можно ожидать 11–12% годовых. Ставка для конкретных клиентов (в зависимости от финансового состояния, залога) может опуститься и ниже 10%», — отмечает банкир.

Скорее всего, подешевеют займы и в рамках госпрограмм. Во всяком случае, Корпорация МСП планирует с января 2018 года снизить процентные ставки по программам льготного кредитования сектора МСБ. Это решение, безусловно, ускорит динамику уменьшения процентных ставок на рынке.



## «ПЕРЕД ВЫДАЧЕЙ КРЕДИТА ЛУЧШЕ ПОЩУПАТЬ БИЗНЕС РУКАМИ»

ОБ ОСНОВНЫХ ТЕНДЕНЦИЯХ НА РЫНКЕ КРЕДИТОВАНИЯ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА В ИНТЕРВЬЮ РБК+ РАССКАЗАЛ СТАРШИЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ БАНКА «РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ» **МАКСИМ КОКОРИН**



ФОТО: ПРЕСС-СЛУЖБА

— **Каковы основные тренды в сегменте кредитования малого и среднего бизнеса (МСБ) с точки зрения банкиров? Как сказываются на сегменте рекордно низкие уровни инфляции?**

— Кредитование растет — это констатируют все банки, работающие с малыми и средними предприятиями. Вместе с тем пока банки не видят, что низкий уровень инфляции сказывается на сегменте малого бизнеса или что есть отрасли, которые в силу этого резко прибавили в росте. Возможно, причина в том, что низкая инфляция у нас пока не сопровождается ростом потребительского спроса. Поэтому ситуация на сегодня, условно, в замороженном состоянии. Банки оценивают не макропоказатели сегмента МСБ, а уделяют более пристальное внимание качеству работы конкретных малых и средних предприятий.

— **Тогда логичный вопрос: за счет чего растет кредитование?**

— Прежде всего, за счет того, что снижение инфляции и ключевой ставки ЦБ приводит к снижению ставок по кредитам. Это вызывает повышенную кредитную активность всех субъектов экономики — и крупных, и малых. Второй фактор: мы видим на банковском рынке определенные изменения, которые сопровождаются снижением количества активных игроков. Ввиду этого идет перераспределение клиентов и заемщиков в пользу тех банков, которые считаются надежными участниками рынка и могут предложить уровень кредитной ставки ниже среднерыночной — например, за счет сотрудничества с Корпорацией МСП, а также участия в других госпрограммах поддержки малого бизнеса.

— **Со стороны малого и среднего бизнеса возрождается спрос на инвестиционное кредитование?**

— Да, растет спрос и на инвестиционное кредитование, и на инвестиционное финансирование в форме лизинга. Не могу сказать, что это какие-то взрывные темпы роста, но мне кажется, что у бизнеса есть ощущение: мы находимся в определенной стадии развития, после которой начнет довольно существенно расти спрос в экономике. А значит, сегодня время вкладываться в основные средства, в наращивание производственных мощностей. Сейчас, на фоне высоких цен на биржевые товары, мы, например, видим высокий спрос на инвестиционное кредитование со стороны малых и средних предприятий, которые являются субподрядчиками или сервисными компаниями по отношению к крупным металлургическим или горнодобывающим предприятиям.

— **С точки зрения банков, что интереснее: инвестиционное кредитование или кредиты на пополнение оборотных средств?**

— Универсального ответа, разумеется, нет. Оборотные кредиты проще — это более короткие деньги, проще оценивать риски, администрировать проекты. Но это и большие бизнес-риски: пришел банк-конкурент, предоставил условия чуть лучше — и клиент спокойно меняет банк. С инвестиционным кредитованием совсем по-другому. Если банк досконально вник в бизнес клиента, оценил инвестиционную программу, дал кредиты на закупку основных средств, на оборотные средства — тогда клиент с банком, что называется, вдолгую. Это продукты длительной окупаемости, и, соответственно, предполагают

длительное взаимодействие клиента с банком. Но они, конечно, требуют от банка более тщательной профессиональной экспертизы.

— **Если говорить о конкретных типах кредитных продуктов, на что наибольший спрос со стороны МСБ? Это контракты в рамках госзакупок — тендерные гарантии, гарантии исполнения контрактов? «Программа 6,5%» — насколько она интересна?**

— В сегменте государственного и муниципального заказа и заказа крупных государственных компаний действует стабильное количество участников. Им нужны продукты, в целом довольно четко уже структурированные банковским сектором, в основном тендерные гарантии, гарантии исполнения контрактов, возврата авансов, финансирование проектов под заключенные контракты. Для упрощения участия малого бизнеса в госзакупках банк «Российский капитал» в августе этого года запустил программу по предоставлению банковских гарантий в рамках 44-ФЗ и 223-ФЗ с принятием решения за один рабочий день, без оформления залога и поручительства. Что касается «Программы 6,5%» — да, в свое время это была просто бомба, очень востребованный продукт. Хотя она и сейчас дает возможность средним и малым компаниям кредитоваться по ставке в районе 10% годовых — это отличная цена. Но за те два года, которые прошли с момента ее запуска, рыночные ставки сильно упали, рефинансирование банков — участников программы от ЦБ по ставке 6,5% годовых уже не приводит к кардинальному снижению ставки для конечного заемщика относительно среднерыночных ставок. Соответственно, падает спрос. «Программа 4,5%» — вот что было бы сейчас актуально, если правительство хочет стимулировать развитие сегмента МСБ.

— **В каких отраслях вы видите сейчас спрос на инвестиционное кредитование в сегменте МСБ?**

— Хорошие перспективные инвестпроекты мы видим в отраслях, связанных с транспортом, — это небольшие предприятия, имеющие контракты с муниципалитетами; обычно это городской пассажирский транспорт. Что касается специфики именно нашего банка, мы активно кредитруем на длительные сроки владельцев небольших помещений — например, мини-гостиниц.

— **Длительные сроки — это сколько? И на какие цели?**

— Десять лет, например. Разумеется, такие кредиты выдаются под твердое обеспечение — чаще всего это или офисы, или гостиницы, или небольшие торговые центры. Что касается целей — мы выдаем кредиты на длительный срок либо на развитие нового бизнеса, либо на расширение текущего. Кроме того, отдельно я бы остановился на ситуации в торговой сфере: она там сейчас специфическая. В последние несколько лет банки при кредито-

нии торговых предприятий крайне неохотно принимают в качестве залога оборотные активы, то есть товары на складе. Зато мы берем в залог транспорт, помещения, поручительства собственников. Вплоть до того, что, бывает, личное имущество берем в качестве залога. И это совершенно нормально: наши предприниматели начали понимать, что бизнес — это ответственное отношение к своему делу, а не просто возможность попробовать свои силы за счет заемных средств; очевидно, что кредиторов такой подход не может не радовать.

— **Когда вы анализируете заявки на получение кредита, что вы считаете допустимым уровнем кредитной нагрузки на предприятия малого бизнеса?**

— Здесь в каждом конкретном случае индивидуальный подход. Если совсем грубо — объем оборотного кредита не должен превышать квартальную выручку. Если же речь об инвестиционном кредитовании, решающую роль играет объем прибыли, которую генерирует проект; когда, скажем, проект длинный, пятилетний, то, если сумма кредита соотносится с пятилетней прибылью компании, мы считаем это хорошей, рабочей ситуацией.

— **Если это инвестиционное кредитование, есть ли требование, сколько своих средств должен вложить в проект собственник?**

— Да, конечно: как минимум от 20 до 30% в зависимости от проекта, его проработанности, отрасли, региона. Но требование участия собственника своими деньгами есть всегда, причем у всех банков, — предприниматель должен ответственно относиться к своему бизнесу, вкладывать собственные средства.

— **А есть ли какая-то специфика кредитования малого и микробизнеса в плане технологий? Имеются в виду скоринговые системы, удаленная выдача кредитов...**

— Сейчас все банки двигаются в сторону развития удаленных каналов. Думаю, уже в этом году все крупнейшие банки, мы в том числе, большую часть новых расчетных счетов клиентов МСБ будут открывать дистанционно. С финансированием чуть сложнее. Скажем, тендерные гарантии, гарантии на исполнение контрактов мы по большей части сейчас выдаем дистанционно. Инструменты покрытия ликвидности, овердрафты — тоже быстро растет доля решений, выдаваемых в режиме онлайн. А вот классические кредиты, сам процесс утверждения кредитных заявок — здесь о переходе на удаленные системы взаимодействия банка с клиентом говорить, мне кажется, пока рано, если только не брать случаев кредитования на какие-то совсем небольшие суммы. Все-таки если вы выделяете деньги на развитие компании, то лучше выехать на место, посмотреть бизнес, что называется, пощупать руками. Это также создает доверительную атмосферу сотрудничества. Все это объективно снижает риски кредитования.

## СВИДЕТЕЛИ РОСТА

ПОСЛЕ ДЛИТЕЛЬНОГО ПЕРИОДА СТАГНАЦИИ РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА, ЕСЛИ ВЕРИТЬ ОФИЦИАЛЬНОЙ СТАТИСТИКЕ, НАЧИНАЕТ ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ. ЭТО ХОРОШИЙ ПОВОД ВЛОЖИТЬСЯ В РЫНОК АКЦИЙ — ПРАВДА, РЯД ЭКСПЕРТОВ ПРЕДУПРЕЖДАЮТ О ВОЗМОЖНОЙ КОРРЕКЦИИ. **ИВАН КОЗЛОВ**

По данным Росстата, по итогам первого квартала и восьми месяцев 2017 года наблюдается рост ключевых показателей экономики страны. ВВП вырос в годовом исчислении на 1,9%, инвестиции в основной капитал — примерно на 4,8%. Одновременно растет кредитование как в потребительском, так и в корпоративном сегменте, цены на энергоносители находятся на довольно высоких уровнях.

«Российская экономика уже вступила в фазу восстановления; мы ожидаем, что по итогам 2017 года ее рост составит почти 2% и столько же — в 2018 году, — говорит руководитель по стратегии на рынке акций компании «Ренессанс Капитал» Дэниел Солтер. — Позитивным является тот факт, что макроэкономический рост достаточно сбалансирован и обеспечивается увеличением потребительских и инвестиционных расходов при стабильности рубля и сохранении инфляции на уровне около 4%».

Аналитик ГК «Финам» Сергей Дроздов более осторожен. «Действительно, в российской экономике наметился восстановительный рост, который до конца текущего года может составить порядка 2% ВВП, — отмечает он. — Однако продолжающееся санкционное давление со стороны США и Евросоюза, а также отсутствие глобальных экономических реформ будут оказывать негативное влияние на устойчивость данного роста».

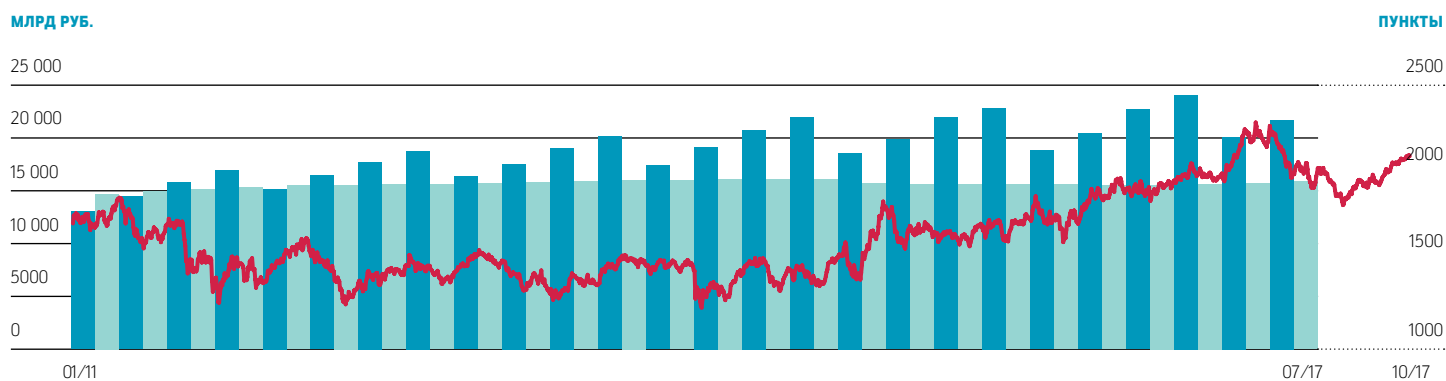
«Российская экономика вступила на путь восстановительного роста, чему способствовала макроэкономическая стабилизация — снижение инфляции, стабильный курс рубля, а также адаптация хозяйствующих субъектов и населения к кризису, рост номинальных зарплат, процессы импортозамещения. Но при этом растет число банкротств, а прибыльность многих отраслей снижается, что не позволяет говорить об устойчивости восстановления экономики», — отмечает начальник аналитического департамента УК «БК Сбережения» Сергей Суверов.

Рост экономики и снижение процентных ставок, а также рост кредитования — традиционно хороший сигнал для фондового рынка. Спрос в экономике растет, а стоимость фондирования снижается. Соответственно, растут прибыль и рентабельность компаний, а значит, и котировки их акций.

Российский рынок акций может показать рост в районе 5% в четвертом квартале, полагает Сергей Суверов.

### ТЕМПЫ РОСТА ЭКОНОМИКИ И ФОНДОВОГО РЫНКА

■ ВВП РФ в текущих ценах, млрд руб.  
■ ВВП РФ в ценах 2011 г., с исключением сезонного фактора, млрд руб.  
— Значение индекса ММВБ, пункты



Источник: Росстат (показатели ВВП), Московская биржа (индекс ММВБ)

«Это может быть связано как с позитивной макростатистикой, так и с существенным техническим отставанием российского рынка в этом году от динамики других развивающихся рынков. Также помогут относительно высокие цены на нефть, которые близки к годовым максимумам, и рост цен на промышленные металлы. Плюс дисконт российского рынка акций к аналогам расширился, мы стоим почти в три раза дешевле, чем Бразилия, страна со сходными с Россией экономическими показателями», — объясняет эксперт.

«В нашем базовом сценарии акции российских эмитентов имеют потенциал для дальнейшего роста параллельно с восстановлением экономики и снижением процентных ставок, принимая во внимание значительный отрыв российских акций от инструментов других развивающихся рынков, наблюдаемый в 2017 году», — говорит Дэниел Солтер.

В среднесрочной перспективе акции развивающихся рынков демонстрируют один из лучших результатов и по-прежнему остаются одним из наиболее привлекательных классов активов, считает директор инвестиционного департамента УК «Атон-менеджмент» Евгений Малыхин. «Российский рынок падал с начала года до июня, когда случилась кульминация продаж на факте закрепления американских санкций законодательно и их расширения. С этого момента российский рынок начал формировать растущий тренд», — подчеркивает он.

«Длительный период низких процентных ставок поддерживал спрос на акции, а нерешительность ведущих

центробанков в принятии мер по стерилизации избыточной ликвидности усугубляет ситуацию необоснованного роста капитализации рынков и надувания спекулятивных пузырей, — отмечает президент ИК «Русс-Инвест» Александр Бычков. — Однако это не означает, что ситуация критическая и грозит обвалом в любую минуту. В целом уровень индексов соответствует ситуации оживления мировой экономики на фоне сохранения высокого «аппетита к риску». Данная ситуация может продлиться неопределенно долго, хотя условия для технической коррекции вниз давно созрели».

Говоря о конкретных бумагах, эксперты в основном советуют обратить внимание на лидеров российской экономики и инновационные компании.

«Мы предпочитаем игроков, которые окажутся бенефициарами роста потребительских расходов и банковского кредитования, наблюдаемого благодаря сокращению инфляции и снижению ставки Банка России. Принимая во внимание последние данные о росте индекса деловой активности в Китае, мы продолжаем держать определенный пакет инструментов потребительских секторов, в особенности компаний с хорошей рыночной оценкой или планами по реструктуризации. На российском рынке в числе наших основных рекомендаций Сбербанк, «Роснефть», X5 Retail Group, «Русал», НЛМК, «Транснефть» (привилегированные бумаги) и «Энел Россия», — делится планами Дэниел Солтер.

«Лучше рынка могут быть бумаги ЛУКОЙЛа, «Газпрома», «Роснефти»,

«Сургутнефтегаза». Также лучше рынка могут выглядеть бумаги с повышенной дивидендной доходностью, в числе которых можно отметить акции «Ростелекома», ГК «Норильский никель», МТС, «Северстали», НЛМК, «МегаФона», «Акрона», — прогнозирует Александр Бычков.

«Наши фавориты среди инвестиционных идей: Сбербанк — вследствие недооценки по мультипликаторам по сравнению с аналогами, а также вероятного изменения в лучшую сторону дивидендной политики; «Норильский никель» — вследствие высокой дивидендной доходности и роста на промышленных металлы; «Русал» — цены на алюминий близки к трехлетним максимумам, плюс IPO материнской компании En+ должно оживить интерес к «Русалу», — рассказывает Сергей Суверов. Евгений Малыхин, в свою очередь, считает перспективными акции Сбербанка, «Яндекса» и Mail.Ru.

Вместе с тем эксперты отмечают, что на российском рынке акций присутствует и ряд существенных рисков. «После снижения в первом квартале многие бумаги, такие как акции Сбербанка и «Аэрофлота», обновили свои исторические максимумы и на текущий момент на отечественных площадках растут риски коррекции, чему будет способствовать наметившаяся фиксация прибыли на американских и европейских рынках в октябре, а также волатильность нефтяных котировок, — считает Сергей Дроздов. — Не добавляйте оптимизма и ожидания введения новых санкций со стороны Минфина США в отношении финансового сектора РФ, которые должны быть озвучены до конца года».

### «ФИНАНСЫ И ИНВЕСТИЦИИ» (18+)

Тематическое приложение к «Ежедневной деловой газете РБК» является неотъемлемой частью «Ежедневной деловой газеты РБК» №175(2672) от 16 октября 2017 г. Распространяется в составе газеты. Материалы подготовлены редакцией партнерских проектов РБК+. Партнеры: ПАО «Промсвязьбанк», АКБ «Российский капитал» (ПАО). Реклама

Учредитель: ООО «БизнесПресс»  
Издатель: ООО «БизнесПресс»  
Директор ИД РБК: Ирина Митрофанова  
Главный редактор партнерских проектов РБК+: Наталья Кулакова  
Шеф-редактор печатной версии РБК+: Юрий Львов  
Редактор РБК+ «Финансы и инвестиции»: Петр Рушайло

Выпускающий редактор: Андрей Уткин  
Дизайнер: Дмитрий Иванов  
Фоторедактор: Алена Кондюрина  
Корректоры: Татьяна Поленова, Маргарита Тарасенко  
И.о. главного редактора газеты: Игорь Игоревич Тросников

Рекламная служба: (495) 363-11-11, доб. 1342  
Коммерческий директор издательства РБК: Анна Брук  
Директор по продажам РБК+: Евгения Карлина  
Директор по производству: Надежда Фомина  
Адрес редакции: 117393, Москва, ул. Профсоюзная, 78, стр. 1