Деньги
ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ — Коммерсантъ — АПРЕЛЬ 2026
№7

8
РУБЛЬ ПРИ СВОЕМ
ПОДОРОЖАЕТ ЛИ ДОЛЛАР

10
ВВЕРХ ПО ЛЕСТНИЦЕ, ВЕДУЩЕЙ ВНИЗ
КАК ЭКОНОМИКЕ ИЗБЕЖАТЬ РЕЦЕССИИ

14
НАБЕГ СЛОНА НА ПОСУДНУЮ ЛАВКУ
ПОСЛЕДСТВИЯ ВОЙНЫ В ЗАЛИВЕ

25
ИСКУССТВО ЗАКЛЮЧАТЬ СДЕЛКИ
КАК ЗАРАБАТЫВАЕТ ДЕНЬГИ ТРАМП

53
ПРОВОРНЫЙ ЭКОНОМ
КАКИЕ МАШИНЫ МЕНЬШЕ ЕДЯТ

62
ЧЕМ ТОРГУЮТ АРТИСТЫ В РОССИИ
ПРИЗНАЛСЯ АКТЕР ДМИТРИЙ ЛЫСЕНКОВ

ПОЛЕТ НОРМАЛЬНЫЙ

КАК МЫ СТАЛИ ПЕРВЫМИ В КОСМОСЕ

SBER Private Banking

Исключительные решения для исключительных целей

Реклама. Рекламодатель — ПАО Сбербанк. Sber Private Banking — формат частного банковского обслуживания клиентов ПАО Сбербанк. Банковские продукты и услуги предоставляет ПАО Сбербанк. Генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций № 1481 от 11.08.2015.



Календарь событий

Конференции
Коммерсантъ

20.04
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ
ИИ в промышленности и ритейле: эффективность внедрения цифровых технологий. Сессия ИД «Коммерсантъ» в рамках «ИННОПРОМ. Центральная Азия»

22.04
HR
Антикризисный HR:* как сохранить команду и эффективность

23.04
БИЗНЕС
Инвестдень с «Коммерсантом»: стратегии для частных инвесторов

29.04
ЮРИСПРУДЕНЦИЯ
Налоги-2026

19.05
ЦИФРОВИЗАЦИЯ
ИИ все тут: искусственный интеллект в промышленном секторе и ритейле Сессия ИД «Коммерсантъ» в рамках ЦИПР-2026

19.05
ЦИФРОВИЗАЦИЯ
Цифровое равенство. Геораспределенное облако, как драйвер роста бизнеса в регионах России. Сессия ИД «Коммерсантъ» в рамках ЦИПР-2026

26.05
НЕДВИЖИМОСТЬ
Новая география инвестиций. Сессия Клуба Коммерсантъ

27.05
ЮРИСПРУДЕНЦИЯ
Уголовная и субсидиарная ответственность менеджмента и собственников бизнеса

28.05
НЕДВИЖИМОСТЬ
Офисы с «Коммерсантом»

03–05.06
БИЗНЕС
Коммерсантъ Медиадом

17.06
НЕДВИЖИМОСТЬ
Инвестиции в коммерческую недвижимость в России и за рубежом. Сессия в рамках форума «Движение»

18.06
НЕДВИЖИМОСТЬ
ОТПУСК ЭКСПО&ФЕСТ 2026: инфраструктурные решения для развития туризма в России. Сессия ИД «Коммерсантъ» «Трафик есть — инфраструктуры нет: где зарабатывать на автотуризме»

24.06
ЮРИСПРУДЕНЦИЯ
«Ъ» в дни ПМЮФ-2026

реклама

16+

* управление персоналом

events.kommersant.ru

деньги
ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ Коммерсантъ

ДЕНЬ ГОРДОСТИ



МИХАИЛ МАЛЫХИН
выпускающий редактор

В этом году День космонавтики совпал со светлым праздником Христова Воскресения, православной Пасхой. Обычно же 12 апреля как-то особо праздновать — устраивать застолья или ходить на демонстрации — не принято. Но, пожалуй, каждый россиянин в этот день чувствует гордость за страну и улыбается, вспоминая знаменитую улыбку того самого, кто, по преданию, сказал «Поехали!» и махнул первым в тысячелетиями недоступный человечеству космос. Отмечая 65-летие того самого полета Юрия Гагарина, мы в «Деньгах» решили посчитать, чего стоил выход в космос нашей стране и американцам, которые тогда вели отчаянное соперничество за право стать первыми в космосе.

Оценивая сегодняшнюю повестку, мы не могли обойти стороной Дональда Трампа, чей портрет застенчиво и строго глядит из всех газет. Напомнить его слова, которыми он заклинает рынки, его поступки, которые загоняют мировую экономику в кризис, и его искусство заключать сделки, благодаря которому даже из самых отчаянных ситуаций он умеет извлекать прибыль.

В этом номере мы не забыли оценить финансовые рынки этой весной, доходность инвестиций и кредитов, посоветовать, как сэкономить деньги автомобилистам и туристам в сложившейся экономической ситуации. А еще — в интервью с Дмитрием Лысенковым поговорили о выгоде и рисках актерского ремесла.

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

МИХАИЛ ЛУКИН –
ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР ГАЗЕТЫ «КОММЕРСАНТЪ»

АЛЕКСЕЙ ШМЕЛЕВ –
ДИРЕКТОР «ИЗДАТЕЛЬСКОГО СИНДИКАТА»

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

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

АДРЕС РЕДАКЦИИ И ИЗДАТЕЛЯ:
127006, МОСКВА, ОРУЖЕЙНЫЙ ПЕР., Д. 41.
ТЕЛ. (495) 797-6970, (495) 926-3301

УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»

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

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

ТИРАЖ: 52000
БЕСПЛАТНО

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: РИА НОВОСТИ

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

№7
АПРЕЛЬ 2026

ЦЕНА СЛОВ

6 **ЗАКЛИНАНИЕ НЕФТИ**
К ЧЕМУ ПРИВЕЛИ ВЕРБАЛЬНЫЕ ИНТЕРВЕНЦИИ ТРАМПА

ТРЕНД

8 **РУБЛЬ ПРИ СВОЕМ**
РОССИЙСКАЯ ВАЛЮТА ГОТОВИТСЯ К ПРИТОКУ ВАЛЮТНОЙ ВЫРУЧКИ

ТЕМА НОМЕРА

10 **ВВЕРХ ПО ЛЕСТНИЦЕ, ВЕДУЩЕЙ ВНИЗ**
КАК РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ ИЗБЕЖАТЬ РЕЦЕССИИ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

13 **ПАЛИТРА ПЛАТЕЖЕЙ**
КАК МЕНЯЕТСЯ РЫНОК БЕЗНАЛИЧНЫХ РАСЧЕТОВ

14 **НАБЕГ СЛОНА НА ПОСУДНУЮ ЛАВКУ**
ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВОЙНЫ В ЗАЛИВЕ

17 **ВОЙНА СОРТОВ**
РЫНКИ И ПОЛИТИКИ НЕ ГОТОВЫ К ДЛИТЕЛЬНОМУ РОСТУ ЦЕН НА НЕФТЬ

18 **МАСШТАБНЫЙ РОСТ В ОТКРЫТОЙ АРХИТЕКТУРЕ РЫНКА**
ГЕНДИРЕКТОР УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ» ИРИНА КРИВОШЕЕВА – О ТРАНСФОРМАЦИИ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИИ

20 **ИНВЕСТИЦИИ НЕ ЗАДАЛИСЬ**
КАПИТАЛЫ ПОТЕКЛИ В ЯПОНИЮ

22 **«ЦИФРА НЕ ЗАМЕНИТ ЭМПАТИЮ»**
О КОРПОРАТИВНОМ КРЕДИТОВАНИИ РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» ПЕРВЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ СОВКОМБАНКА ИГОРЬ ВОЛКОВ

24 **КОСМИЧЕСКОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ**
SPACEX ГОТОВИТ КРУПНЕЙШЕЕ IPO В ИСТОРИИ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

25 **ИСКУССТВО ЗАКЛЮЧАТЬ СДЕЛКИ**
КАК ДОНАЛЬД ТРАМП ЗАРАБАТЫВАЕТ ИМЯ И ДЕНЬГИ

СВОИ ДЕНЬГИ

31 **«НАША ЗАДАЧА – ПОМОГАТЬ БИЗНЕСУ В ДОСТИЖЕНИИ ЦЕЛЕЙ»**
О РЫНКЕ САМООБСЛУЖИВАНИЯ И БУДУЩЕМ РИТЕЙЛА РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» СЕО КОМПАНИИ АТОЛ РОМАН ВОЛОДИН

32 **СТРАТЕГИЯ РОСТА**
КАК ФОРМИРОВАТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОРТФЕЛЬ, РАССКАЗАЛ УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР SBER PRIVATE BANKING АНДРЕЙ ШЕНК

34 **ДОХОДЫ ПОДКАЧАЛИ**
«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ В МАРТЕ–АПРЕЛЕ

36 **«НОВЫЕ ЦИФРОВЫЕ РЕШЕНИЯ – МОСТ К МОЛОДЕЖИ»**
О ПЛАНАХ РАЗВИТИЯ УК «ПЕРВАЯ» НА БЛИЖАЙШИЕ ТРИ ГОДА РАССКАЗАЛ ГЕНДИРЕКТОР КОМПАНИИ АНДРЕЙ БЕРШАДСКИЙ

38 **СТАВКА НА РОЗНИЦУ**
КОЛЛЕКТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТАЛИ ГЛАВНЫМ БЕНЕФИЦИАРОМ СНИЖЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ

40 **ДОЛГОВЫЕ ДЕБЮТЫ**
КАКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ ПОЯВЯТСЯ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ В ЭТОМ ГОДУ

42 **ЦФА – В МАССЫ**
ПОЧЕМУ РАСТЕТ РЫНОК ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

44 **КАК ПРОДАВАТЬ ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ С ПОМОЩЬЮ ИИ**
ЗНАЕТ УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР БЛОКА «УПРАВЛЕНИЕ БЛАГОСОСТОЯНИЕМ» СБЕРБАНКА КСЕНИЯ МУХОРИНА

45 **ОБЛАКО МЕГАВОЗМОЖНОСТЕЙ**
КАК БИЗНЕС СОБЛЮДАЕТ БАЛАНС ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО ПРОГРЕССА И РЕГУЛЯТОРНЫХ ТРЕБОВАНИЙ БЛАГОДАРЯ ОБЛАКАМ В 2026 ГОДУ

46 **ПОРОГ ПРОЙДЕН**
СТАВКИ ПО РЫНОЧНОЙ ИПОТЕКЕ ОПУСТИЛИСЬ ДО МИНИМУМА С АВГУСТА 2024 ГОДА

48 **СТРАХОВКА НА ЗЛОБУ ДНЯ**
ОТ ЧЕГО СТРАХУЮТСЯ РОССИЯНЕ, ГЛЯДЯ НОВОСТИ

50 **РЕДКИЙ ВИД**
В ПРОДАЖЕ В МОСКВЕ ПОЧТИ НЕ ОСТАЛОСЬ ОСОБНЯКОВ

52 **ЦЕНЫ НАПЕРЕГОНКИ**
КАК ДОРОЖАЮТ КВАРТИРЫ РАЗНОГО КЛАССА

53 **ПРОВОРНЫЙ ЭКОНОМ**
«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ АППЕТИТЫ МАШИН НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

57 **ОТПУСК В РЕЖИМЕ ЭКОНОМИИ**
СКОЛЬКО СТОЯТ ПУТЕШЕСТВИЯ НА МАЙСКИЕ ПРАЗДНИКИ

60 **ОТДЫХ ОФЛАЙН**
ПОЧЕМУ ДОРОЖАЕТ КУЛЬТУРНЫЙ ДОСУГ В РОССИИ

62 **«АРТИСТЫ ТОРГУЮТ СВОЕЙ ИНДИВИДУАЛЬНОСТЬЮ»**
ДМИТРИЙ ЛЫСЕНКОВ – ОБ АКТЕРСКОЙ ПРОФЕССИИ И ЛИЧНЫХ ФИНАНСАХ

STORY

64 **«ПОЕХАЛИ» ПО-РУССКИ И ПО-АМЕРИКАНСКИ**
ВО СКОЛЬКО ВЫХОД В КОСМОС ОБОШЕЛСЯ СССР И США

ЗАКЛИНАНИЕ НЕФТИ

Вербальные интервенции Дональда Трампа, подкреплявшие реальные удары США и Израиля по Ирану, за все 39 дней войны (с 28 февраля по 8 апреля) были направлены преимущественно на снижение нефтяных цен. Срываясь на мат, президент США в своих интервью и соцсетях не уставал убеждать всех, что «война окончена». Заявления же представителей Ирана по ходу затянувшегося окончания войны играли на повышение цен. Слова подкреплялись ударами по энергообъектам монархий Залива и, по утверждению КСИР, уничтожением более десяти танкеров в Ормузском проливе. В результате Brent подорожала почти вдвое — с $65 в начале года до пиковых $128 в первых числах апреля. После объявления перемирия цены прежними не стали, откатившись к $95, поскольку Иран заявил права на пролив и дал понять, что переговоры с Америкой простыми не будут.

В сложившейся ситуации глава ФРС Джером Пауэлл заявил, что дальнейшее снижение ключевой ставки не гарантировано — все будет зависеть от экономики. Тем временем президент России Владимир Путин на съезде РССП призвал не раздувать госбюджет, и попросил российский бизнес особо не радоваться сверхдоходам от высоких нефтяных цен, проявить благоразумие, не «проесть» их, а инвестировать в развитие •



ПРЕСС-СЛУЖБА ПРЕЗИДЕНТА РФ

ПРЕЗИДЕНТ РОССИИ
ВЛАДИМИР ПУТИН

(НА СОВЕЩАНИИ ПО СИТУАЦИИ НА МИРОВОМ РЫНКЕ НЕФТИ И ГАЗА)

«РОССИЙСКИМ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИМ КОМПАНИЯМ ВАЖНО ИСПОЛЬЗОВАТЬ ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ В ТОМ ЧИСЛЕ ДЛЯ ТОГО, ЧТОБЫ ДОПОЛНИТЕЛЬНУЮ ЭКСПОРТНУЮ ВЫРУЧКУ НАПРАВИТЬ НА СНИЖЕНИЕ СВОЕЙ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ, ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПЕРЕД ОТЕЧЕСТВЕННЫМИ БАНКАМИ».

ГЛАВА ФРС США
ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ)

«ПРОГНОЗ ПО СТАВКЕ ЗАВИСИТ ОТ СОСТОЯНИЯ ЭКОНОМИКИ. ЕСЛИ МЫ НЕ УВИДИМ ЭТОГО ПРОГРЕССА, СНИЖЕНИЯ СТАВКИ НЕ БУДЕТ».



KEVIN LAMARQUE / REUTERS

ГЛАВА ЦБ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА

(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ СД ЦБ)

«ШИРОКИЙ КОНСЕНСУС У НАС СЛОЖИЛСЯ ВОКРУГ СНИЖЕНИЯ СТАВКИ НА 50 БАЗИСНЫХ ПУНКТОВ, ХОТЯ БЫЛИ И ТОЧЕЧНЫЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО СОХРАНЕНИЮ СТАВКИ И ПО СНИЖЕНИЮ ЕЕ НА 100 БАЗИСНЫХ ПУНКТОВ».



ДМИТРИЙ ДУХАНИН

ГЛАВА БУНДЕСБАНКА
ЙОАХИМ НАГЕЛЬ



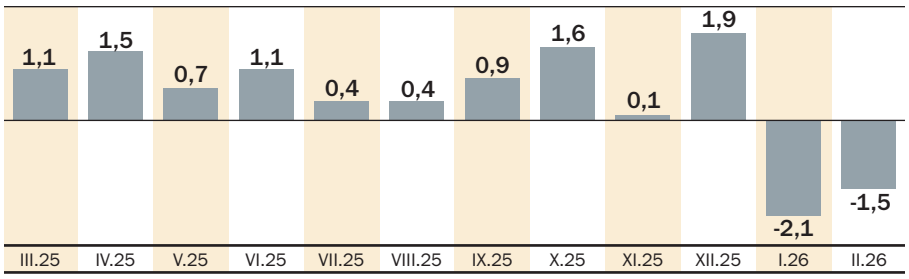
ROGAN WARD / REUTERS

(В ИНТЕРВЬЮ АГЕНТСТВУ BLOOMBERG)

«С УЧЕТОМ ТЕКУЩЕЙ СИТУАЦИИ ВПОЛНЕ ВОЗМОЖНО, ЧТО СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ ПО ИНФЛЯЦИИ УХУДШИТСЯ И РОСТ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ СТАНЕТ УСТОЙЧИВЫМ, ЧТО ПОТРЕБУЕТ БОЛЕЕ ЖЕСТКОЙ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ».

9 марта	18 марта	20 марта	20 марта
ВНЕБИРЖЕВОЙ КУРС ДОЛЛАРА СНИЗИЛСЯ НА 1%, ДО 78,25 РУБ./$	ЦЕНА ЗОЛОТА УПАЛА НА 4%, ДО $4818 ЗА ТРОЙСКУЮ УНЦИЮ	ИНДЕКС ГОСОБЛИГАЦИЙ RGBITR ВЫРОС НА 0,2%, ДО 770,97 ПУНКТА	КУРС ЕВРО К ДОЛЛАРУ ВЫРОС НА 0,3%, ДО $1,157

ПОМЕСЯЧНАЯ ДИНАМИКА ВВП РОССИИ (%, ГОД К ГОДУ) Источник: Минэкономразвития.

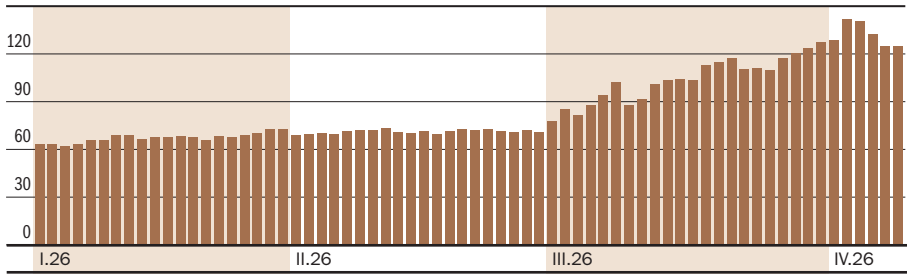


ОТРИЦАТЕЛЬНЫЙ РОСТ ВВП

По данным Минэкономразвития, в январе ВВП снизился на 2,1% (год к году), а в феврале просел на 1,5%. «Динамика экономики второй месяц подряд в значительной степени обусловлена календарным фактором — в феврале 2026 года было на один рабочий день меньше, чем в феврале 2025 года (в январе 2026 года было на два рабочих дня меньше, чем в январе 2025 года). С исключением сезонного фактора ВВП сохранился на уровне января 2026 года (0,0 м/м)»,— говорится в докладе министерства.

ЧТО СТОИТ ЗА ЦИФРАМИ СТАТИСТИКИ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ВВЕРХ ПО ЛЕСТНИЦЕ, ВЕДУЩЕЙ ВНИЗ» НА СТРАНИЦЕ 10.

ДИНАМИКА ЦЕНЫ НА НЕФТЬ МАРКИ BRENT ($/БАРРЕЛЬ) Источник: Ac.mos.ru.



ОТСКОК УГЛЕВОДОРОДОВ

После прекращения военных действий и объявления двухнедельного перемирия между США и Ираном упали мировые цены на нефть. Цена североморской Brent уже 8 апреля впервые с конца марта опустилась ниже $94 за баррель. Накануне первых ударов США и Израиля по Ирану она не превышала $73 за баррель. После начала боевых действий перевалила за $100, а после ответных ударов Ирана по энергообъектам монархий Залива и блокады Ормузского пролива превышала $110.

О ПОСЛЕДСТВИЯХ 39-ДНЕВНОЙ ВОЙНЫ ДЛЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «НАБЕГ СЛОНА НА ПОСУДНУЮ ЛАВКУ» НА СТРАНИЦЕ 14.

23 марта

ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛЬД ТРАМП
(В СОЦСЕТИ TRUTH SOCIAL)

«ПЕРЕГОВОРЫ (С ИРАНОМ.— **«ДЕНЬГИ»**) ПРОДОЛЖАЮТСЯ И, НЕСМОТРЯ НА ЛЖИВЫЕ ЗАЯВЛЕНИЯ ФЕЙКОВЫХ НОВОСТНЫХ СМИ И ПРОЧИХ, ИДУТ ОЧЕНЬ ХОРОШО».



JONATHAN ERNST / REUTERS

ЦЕНА НЕФТИ BRENT УПАЛА БОЛЕЕ ЧЕМ НА 10%, ДО $97,03 ЗА БАРРЕЛЬ

26 марта

МИНИСТР ФИНАНСОВ РОССИИ
АНТОН СИЛУАНОВ
(В КУЛУАРАХ СЪЕЗДА РСПП)

«МЫ СЕЙЧАС ПРИОСТАНОВИЛИ ДЕЙСТВИЕ БЮДЖЕТНОГО ПРАВИЛА ДО ЛЕТА. ВЕРНЕМСЯ К ЭТОМУ ВОПРОСУ, ИСХОДЯ ИЗ СКЛАДЫВАЮЩЕЙСЯ СИТУАЦИИ С ЦЕНАМИ НА ЭНЕРГОРЕСУРСЫ».



ДМИТРИЙ ДУХАНИН

ВНЕБИРЖЕВОЙ КУРС ДОЛЛАРА СНИЗИЛСЯ НА 1%, ДО 81,16 РУБ./$

7 апреля

ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛЬД ТРАМП



EVAN VUCCI / REUTERS

(В СОЦИАЛЬНОЙ СЕТИ TRUTH SOCIAL)

«БОЛЬШОЙ ПРОРЫВ СЕГОДНЯ! ИРАН УМОЛЯЕТ О МИРЕ, И МЫ ТОЛЬКО ЧТО СОГЛАСОВАЛИ ДВУХНЕДЕЛЬНОЕ ПЕРЕМИРИЕ».

ЦЕНА НЕФТИ BRENT УПАЛА НА 3,8%, ДО $108,37 ЗА БАРРЕЛЬ

8 апреля



ИГОРЬ ИВАНКО

ГЛАВА МИД ИРАНА
АББАС АРАКЧИ
(В СОЦИАЛЬНОЙ СЕТИ X)

«В ТЕЧЕНИЕ ДВУХ НЕДЕЛЬ БЕЗОПАСНЫЙ ПРОХОД ЧЕРЕЗ ОРМУЗСКИЙ ПРОЛИВ БУДЕТ ВОЗМОЖЕН БЛАГОДАРЯ КООРДИНАЦИИ С ВООРУЖЕННЫМИ СИЛАМИ ИРАНА И С ДОЛЖНЫМ УЧЕТОМ ТЕХНИЧЕСКИХ ОГРАНИЧЕНИЙ».

ЦЕНА НЕФТИ BRENT УПАЛА НА 8,4%, ДО $99,23 ЗА БАРРЕЛЬ

10 апреля



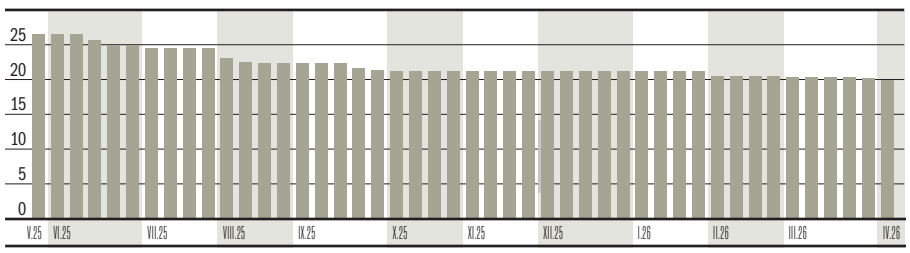
ПРЕСС-СЛУЖБА ПРЕЗИДЕНТА РФ

СПИКЕР ИРАНСКОГО ПАРЛАМЕНТА
МОХАММАД БАГЕР ГАЛИБАФ
(В СОЦИАЛЬНОЙ СЕТИ X)

«ПРЕКРАЩЕНИЕ ОГНЯ В ЛИВАНЕ И РАЗБЛОКИРОВАНИЕ ИРАНСКИХ АКТИВОВ ДО НАЧАЛА ПЕРЕГОВОРОВ. ЭТИ ДВА УСЛОВИЯ ДОЛЖНЫ БЫТЬ ВЫПОЛНЕНЫ ДО НАЧАЛА ПЕРЕГОВОРОВ».

ЦЕНА НЕФТИ BRENT ВЫРОСЛА НА 1,7%, ДО $100,8 ЗА БАРРЕЛЬ

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ СТАВКИ ПО РЫНОЧНОЙ ИПОТЕКЕ НА РЫНКЕ НОВОСТРОЕК (%) Источник: АО «Дом.РФ».



ИПОТЕЧНОЕ СМЯГЧЕНИЕ

К началу апреля средневзвешенные ипотечные ставки впервые с 2024 года оказались ниже 20%: на покупку новых квартир достигли 19,93% годовых, а на вторичное жилье — 19,61%. Как обычно, ставки по кредитам следовали логике движения ключевой ставки ЦБ, которая смягчилась с 21% в июне 2025 года до 15% в марте 2026 года. С начала цикла снижения ключевой ставки ипотечные снизились на 5,67 п. п. и 5,95 п. п. соответственно.

ПОДРОБНЕЕ ОБ УСЛОВИЯХ ПОКУПКИ ЖИЛЬЯ СЕГОДНЯ ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ПОРОГ ПРОЙДЕН» НА СТРАНИЦЕ 46.

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ ЦЕНЫ НА АВТОБЕНЗИН В РОССИИ (РУБ.) Источник: Росстат.



БЕНЗИН НЕ ДОРОЖЕ, ЧЕМ У ДРУГИХ

За семь лет бензин в России подорожал в среднем на 51% — с 44,02 руб. до 66,55 руб. за литр, следует из данных Росстата за март 2026 года. Гонка нефтяных цен существенно не сказалась на цене российского бензина, тогда как в США в марте он подорожал на 19–21% в годовом выражении и 9 апреля стоил $4,166 за галлон (3,8 литра), или 85,84 руб. за литр. В Европе по состоянию на 6–9 апреля средняя цена бензина АИ-95 (Euro-super 95) составляла около €1,7–1,9 за литр (154–172 руб. по внебиржевому курсу). Самое дорогое топливо замечено на заправках Нидерландов — €2,3 (208 руб. за литр).

КАК ЭКОНОМИТЬ НА ТОПЛИВЕ В РОССИИ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ПРОВОРНЫЙ ЭКОНОМ» НА СТРАНИЦЕ 53.

ТРЕНД

РУБЛЬ ПРИ СВОЕМ

РОССИЙСКАЯ ВАЛЮТА ГОТОВИТСЯ К ПРИТОКУ ВАЛЮТНОЙ ВЫРУЧКИ

Весна 2026 года началась ростом волатильности на российском валютном рынке. В марте рубль пережил сначала сильное ослабление, вызванное дефицитом иностранной валюты, а затем укрепление по мере улучшения ситуации с валютной ликвидностью. В апреле курсы иностранных валют продолжили снижение и откатились к 78,55 руб./$, 91,61 руб./€ и 11,46 руб./CNY. Таким образом, от мартовского пика они отступили на 8,4–9,6%. Аналитики не исключают дальнейшего снижения курса доллара вплоть до 75 руб./$, чему будет способствовать резкий рост валютной выручки, поступающей в страну.



АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

Начало весны на российском валютном рынке выдалось жарким. Уже по итогам первой недели марта внебиржевой курс доллара вырос на 1,7 руб. и впервые с начала года поднялся выше 79 руб./$. На этом подъем не остановился, и уже через неделю курс преодолел уровень в 80 руб./$, а затем, набрав обороты, достиг 19 марта отметки в 86,9 руб./$. Это — максимум с апреля 2025 года. За неполные три недели доллар набрал 9,6 руб. (12,43%), что стало сильнейшим повышением его курса на трехнедельном отрезке с декабря 2024 года. За то же время внебиржевой курс евро вырос на 8,67 руб. (9,5%), до 100 руб./€. Биржевой курс юаня поднялся на 1,45 руб. (12,9%), до 12,65 руб./CNY, обновив максимум с 12 февраля 2025 года.

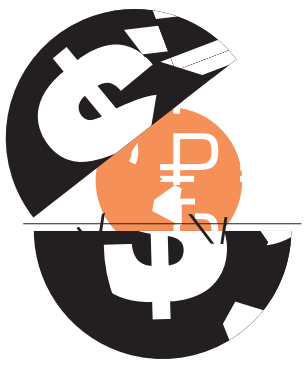
Ослабление рубля было вызвано дефицитом иностранной валюты на рынке из-за сократившегося ее предложения со стороны Банка России и экспортеров. В начале марта Минфин принял решение прекратить продажу валюты в рамках бюджетного правила. Как итог — объем операций ЦБ на валютном рынке сократился с 16,4 млрд до 4,6 млрд руб. За месяц объем реализованной валюты составил лишь 157 млрд руб. против 320 млрд руб. в феврале. Ситуацию осложняли низкие продажи валюты экспортерами в связи с резким сокращением выручки на фоне снизившихся цен на российскую нефть в феврале. По данным ЦБ, в марте объем продаж валютной выручки составил $2,5 млрд — на 28,6% меньше, чем в январе, и в 4,2 раза меньше показателя аналогичного периода прошлого года.

В таких условиях на рынке наблюдался сильнейший за последние полтора года дефицит валюты, который привел к росту курса валют и взлету юаневых ставок по краткосрочным кредитам. Если в начале марта ставки по кредитам овернайт в юанях составляли 5–7% годовых, в середине марта они сначала выросли до 20% годовых, а затем достигли 60%. Банки выбрали весь лимит валютного свопа с ЦБ на 5 млрд юаней, чего в этом году еще не случалось. «Заметным фоном стала геополитическая напряженность и рост спекулятивной активности в первой половине марта»,— отмечает руководитель департамента поддержки клиентов и продаж «Альфа-Форекс» Александр Шнейдерман.

По мере улучшения ситуации с ликвидностью в связи с погашением валютных облигаций и уплаты купонов по таким выпускам ставки по кредитам овернайт в юанях опустились к концу месяца до 2,5%. Вдобавок к этому, как отмечает управляющий по анализу банковского и финансового рынков ПСБ Богдан Зварич, во второй половине месяца активизировались продажи валюты в преддверии повышенных налоговых отчислений в бюджет из-за выплат НДД нефтегазовыми компаниями, объем которых в 1,5 раза вырос по отношению к показателям января и февраля.

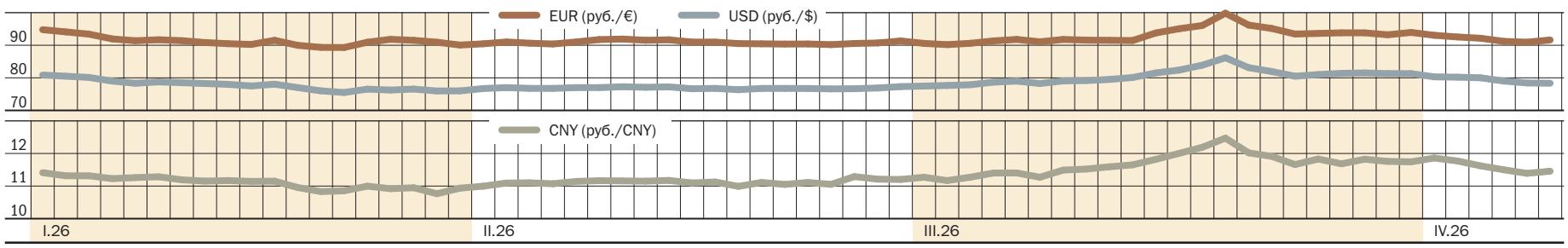
В таких условиях рубль стал уверенно отыгрывать утраченные в начале месяца позиции. По итогам марта курс доллара остановился на отметке в 81,3 руб./$, потеряв относительно пикового значения 5,6 руб. (6,4%). Курс евро упал на 6,1 руб. (6%), до 93,92 руб./€, юань подешевел на 0,9 руб. (7,2%), до 11,74 руб./CNY. В апреле снижение продолжилось. По итогам торгов 8 апреля курс доллара составил 78,33 руб./$, потеряв еще 3 руб. (3,69%), курс евро просел на 2,3 руб. (2,4%), до 91,61 руб./€. Курс юаня опустился на 29 коп. (2,5%), до 11,45 руб./CNY.

Укрепление рубля в апреле связано в том числе с приостановкой до 1 июля действия бюджетного правила. «На фоне высоких цен на нефть Минфин мог бы начать покупку валюты на открытом рынке, однако этого не произошло, что позволит рублю в полной мере отыграть эффект от высоких цен на нефть в марте-апреле»,— полагает руководитель направления аналитического сервиса банка «Зенит» Владимир Евстифеев. Участники рынка ждут резкого роста притока валютной выручки в страну в связи с высокой ценой российский нефти в марте.



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

ДИНАМИКА КУРСА ОСНОВНЫХ ВАЛЮТНЫХ ПАР С НАЧАЛА 2026 ГОДА Источники: Investing.com, Московская биржа.





По данным Минэкономразвития среднее значение Urals в марте составило $77 за баррель, что на 73% выше значения февраля и максимальный результат с октября 2023 года. Как считает господин Евстифеев, выручка экспортеров может достигнуть $7 млрд, а основной объем ее будет конвертирован на внутреннем рынке.

В сложившихся условиях инвесторы проявляют осторожность при покупке иностранной валюты, рассчитывая на формирование более выгодных уровней в будущем. Богдан Зварич не исключает, что отдельные участники рынка могут открывать короткие позиции по иностранным валютам — это создает дополнительное давление на их котировки. «С учетом перечисленных факторов представляется обоснованным возвращение валютной пары юань/рубль в диапазон 11–11,5 руб., а к концу месяца возможно снижение курса китайской валюты до нижней границы этого коридора»,— считает господин Зварич. Владимир Евстифеев не исключает, что в апреле курс доллара может опуститься до 75 руб./$.

Однако такое укрепление рубля не будет долгосрочным и, скорее всего, во втором полугодии сменится очередным витком ослабления, полагают эксперты. Этому, в частности, может способствовать дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики Банка России, возобновление бюджетного правила и сезонного роста спроса на валюту летом. Элементом неопределенности выступает конфликт на Ближнем Востоке, а точнее — его продолжительность. 8 апреля США и Иран заключили двухнедельное перемирие, которое вызвало после взлета падение цен на нефть более чем на 15%. «Перемирие на Ближнем Востоке пока выглядит хрупко. При достижении финального мирного соглашения цены на нефть могут оставаться еще какое-то время на повышенном уровне $70–80 за баррель Brent из-за необходимости компенсации накопившихся дефицитов энергосырья»,— полагает Владимир Евстифеев. Следом упадет цена российский нефти, вновь расширится спред к Brent, потом, по логике, упадет и объем экспортной выручки ●



ВЫБОР ВАЛЮТЫ — ЭТО НЕ ПРО ВАЛЮТУ

ИЛЬЯ СУШКОВ,
инвестиционный банкир

В последние годы у частного инвестора в России произошел важный сдвиг: выбор валюты инвестирования перестал быть главным вопросом. На первый план вышли доступность инструментов, их доходность и риски инфраструктуры.

Традиционная логика «рубль для расходов, доллар для сбережений» работала десятилетиями. Она опиралась на понятные факторы: более высокая инфляция в России, регулярные девальвации и широкий доступ к иностранным активам. Сегодня эта конструкция заметно изменилась.

С одной стороны, рубль по-прежнему остается волатильной валютой, чувствительной к динамике экспорта, цен на нефть и состоянию платежного баланса. С другой стороны, денежно-кредитная политика Банка России за последние годы стала существенно более жесткой и предсказуемой, а текущий цикл, судя по всему, приближается наконец к фазе снижения ставок. Это меняет баланс доходностей рублевых и валютных инструментов.

Рублевые инструменты по-прежнему предлагают наиболее высокую номинальную доходность на рынке. Депозиты и инструменты денежного рынка дают двузначные ставки, а доходности облигаций остаются на уровнях, позволяющих перекрывать инфляцию с запасом. В условиях продолжающегося цикла снижения ключевой ставки к этому добавляется еще один фактор — рост цен облигаций. Таким образом, инвестор имеет возможность заработать не только на купонных выплатах, а также на переоценке бондов. Фактически рублевые активы сейчас находятся в фазе, где сочетаются два ключевых преимущества: высокая текущая доходность и потенциал роста стоимости актива. Исторически такие периоды становились наиболее благоприятными для инвестиций в локальный долговой рынок. В то же время валютные инструменты выглядят менее привлекательно. Доллар и евро, несмотря на привычный статус «тихой гавани», сегодня дают существенно более низкую доходность. Более того, доступ к широкому спектру инструментов в этих валютах для российских инвесторов ограничен, а инфраструктурные риски (от блокировок до ограничений ликвидности) стали фактором первого порядка.

В результате классическая валютная диверсификация во многом превратилась в формальность. Держать валюту ради самой валюты — это стратегия с нулевой ожидаемой доходностью и дополнительными рисками. Альтернативные валюты, и прежде всего юань, частично заняли освободившуюся нишу. Однако и здесь есть ограничения: узкий выбор инструментов, относительно низкие доходности и зависимость от политики эмитента. Китайская экономика и финансовая система функционируют по иной логике, и юань по-прежнему не является свободно плавающей валютой в классическом понимании.

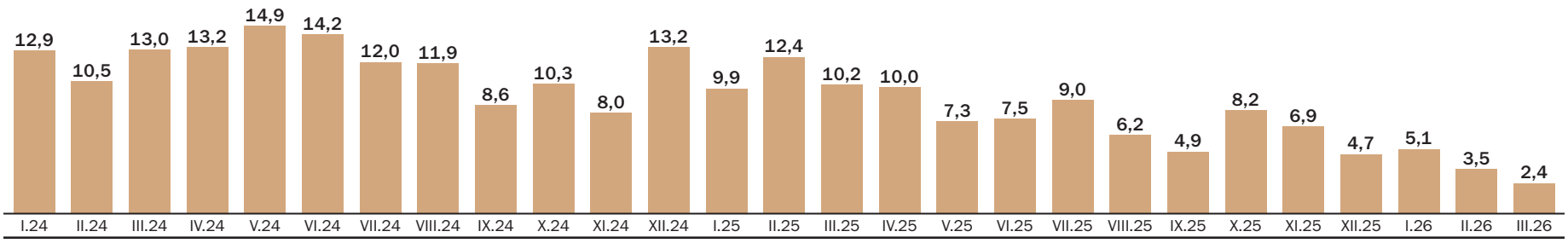
Поэтому ключевой вопрос сегодня звучит иначе: не «в какой валюте инвестировать», а «какой актив генерирует реальную доходность». Если горизонт инвестирования короткий, от нескольких месяцев до года, то логика действий достаточно проста. Основной акцент инвесторам имеет смысл делать на рублевые инструменты: депозиты, фонды денежного рынка, короткие облигации. Они обеспечивают максимальную предсказуемость и высокую текущую доходность. Валютная составляющая в таком портфеле может быть минимальной и носить скорее страховой характер.

При среднем горизонте — один—три года — можно добавлять в портфель облигации с более длинной дюрацией. Именно здесь потенциальный эффект от снижения ставок может быть наиболее заметен. В валютной части допустимы точечные инвестиции, например, в замещающие облигации или отдельные инструменты в юанях, но их доля остается ограниченной.

Длинный горизонт — от трех—пяти лет и более — принципиально меняет картину. Здесь уже не столь важно, в какой валюте номинирован актив. Ключевым становится его способность генерировать доход и расти в реальном выражении. Акции, фонды на акции, реальные активы — именно они исторически позволяют обгонять инфляцию. Валюта в этом случае — лишь оболочка. Именно в этом контексте снижается роль валютных активов как самостоятельной категории. Они перестают быть универсальным решением и становятся лишь одним из элементов портфеля. При этом полностью игнорировать валютный фактор было бы ошибкой. Ослабление рубля в среднесрочной перспективе остается базовым сценарием, учитывая динамику импорта и зависимость от сырьевых рынков. Но это скорее аргумент в пользу разумной диверсификации, а не в пользу полного ухода в иностранную валюту.

Рациональный подход сегодня выглядит как баланс: рублевые инструменты как источник доходности, валютные — как элемент хеджирования, а реальные активы — как основа долгосрочного роста. В конечном счете инвестор выигрывает не за счет угадывания курса, а за счет выбора инструментов с положительной ожидаемой доходностью. Валюта сама по себе такой доходности не дает. И это, пожалуй, главный сдвиг последних лет: инвестиционная логика становится более зрелой. Вопрос «куда инвестировать» окончательно вытесняет вопрос «в какой валюте».

ДИНАМИКА ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ВАЛЮТЫ РОССИЙСКИМИ ЭКСПОРТЕРАМИ ($ МЛРД) Источник: Банк России.



ВВЕРХ ПО ЛЕСТНИЦЕ, ВЕДУЩЕЙ ВНИЗ

КАК РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ ИЗБЕЖАТЬ РЕЦЕССИИ

Начало 2026 года оказалось для российской экономики неблагоприятным: –2,1% ВВП за январь, –1,5% в феврале, подсчитали в Минэкономразвития на основе данных Росстата. Статистические данные по «отрицательному росту» и негативной динамике производства в гражданском секторе показывают, что экономика вползает в кризис.

Давление оказывает целый комплекс проблем: длительный период жесткой ДКП и высокие ставки кредитов, снижение прибыли компаний и резкое сокращение инвестиций, повышение налогов, неплатежи, рост издержек, падение выручки, ограничение возможностей правительства формировать «бюджетный импульс» из-за сокращения доходов, дефицит квалифицированных кадров, внешнее санкционное давление, террористические атаки на промышленные объекты и сжимающийся внутренний спрос.

«Необходимо вернуться на траекторию устойчивого экономического роста, конечно, с замедлением инфляции и сохранением стабильности на рынке труда»,— заявил президент Путин на совещании по экономическим вопросам 23 марта 2026 года.

«Традиционный запрос бизнеса в последние два года — это снижение ключевой ставки. Бизнес опасался переохлаждения экономики. Мы фиксировали этот риск в наших опросах. Судя по падению инвестиций в прошлом году и не очень оптимистичным данным по начавшемуся этому году, и по инвестициям, и по ряду других показателей, мы убеждаемся, что этот риск реализуется»,— сказал Александр Шохин, выступая на открытии съезда РСПП в присутствии президента.

Год назад на сайте МВФ появилась статья-предупреждение под заголовком «Повышение процентных ставок может спровоцировать финансовую нестабильность и осложнить борьбу с инфляцией», но председатель Банка России Эльвира Набиуллина рассказала в Госдуме, что «мешает развитию экономики не ключевая ставка, а то, что у нас низкая производительность труда, мы по производительности труда отстаем от стран-лидеров».

Кто виноват и что делать

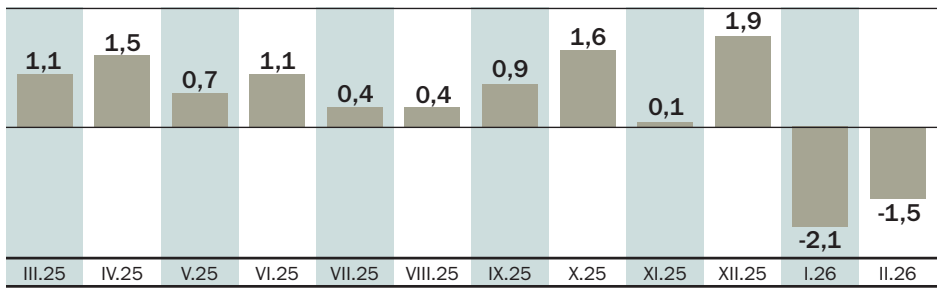
Рецессия — плата за борьбу с инфляцией, но это лишь фаза экономического цикла, за которой может последовать восстановление. Будет гораздо трагичнее, если «переохлажденная» российская экономика окажется в многолетней депрессии в условиях продолжения конфликта вокруг Украины и подготовки европейских стран—членов НАТО к войне с Россией. Индуцированный экономический кризис в условиях агрессивного геополитического противостояния может стать экзистенциальной угрозой безопасности страны.

Но поскольку ЦБ не отвечает за экономику, у правительства РФ бюджетный дефицит, а у бизнеса падает прибыль, извечные вопросы Герцена «Кто виноват?» и Чернышевского «Что делать?» повисают в воздухе. Намерения по восстановлению экономического роста пока напоминают четвертый сон Веры Павловны о прекрасном новом мире, но отсутствие стратегии и медлительность с принятием мер приводят к тому, что экономическая ситуация становится похожей на безрадостный финал вышеупомянутого романа Герцена.



ТЕКСТ **Александр Лосев, финансист**
ФОТО **Дмитрий Азаров, Егор Снетков**

ПОМЕСЯЧНАЯ ДИНАМИКА ВВП РОССИИ (%, ГОД К ГОДУ) Источник: Минэкономразвития.



Адепты заморозки экономики в принципе не обязаны объяснять, как в условиях крайне жесткой ДКП и кредитных ставках, превышающих рентабельность большинства отраслей, повысить производительность труда, где взять новое оборудование и приобрести технологии, где найти средства на НИОКР и как оживить внутренний потребительский рынок или расширить экспортные возможности, чтобы бизнес остался рентабельным. Это не их ответственность. А если нет ответственности, то никто не виноват. В конце концов, при недостатке хлеба рекомендуется есть пирожные, это же всем известно.

Пол Волкер как кумир инфлятицида

Монетаристы считают, что причина инфляции — рост денежной массы, а основная задача центральных банков заключается в проведении сбалансированной денежной политики и в контроле над инфляцией. Многолетняя борьба Банка России с инфляцией напоминает практику эталонной шоковой терапии экс-главы ФРС США Пола Волкера, которому на время удалось додавить американскую инфляцию к таргету в 4%, подняв долларовую ставку до уровня 20% и ограничив денежное предложение.

«Большое уважение вызывает Пол Волкер, который смог снизить инфляцию и провести страну через непростой период»,— говорила председатель Банка России Эльвира Набиуллина в интервью агентству Bloomberg несколько лет назад.

Шок Волкера разорвал инфляционную спираль, но борьба с инфляцией повышением процентных ставок имела долгосрочные последствия как для США, так и для всего мира. В среде теоретиков принято считать, что рост ставок снижает спрос на товары и услуги, что снимает давление на цены и уменьшает инфляцию, а для достижения результата требуется от 12 до 18 месяцев. Реальный опыт Соединенных Штатов показал, что искоренение инфляции монетарными методами заняло полтора десятилетия. Инфляция в США, начавшаяся после неудачной войны во Вьетнаме и нефтяного кризиса 1973 года, была безоговорочно побеждена лишь к 1987 году.

Действия ФРС под руководством Волкера вызвали две рецессии. Первая была зафиксирована в начале 1980 года, но в середине того же года ФРС ненадолго ослабила жесткость ДКП, позволив экономике подышать. Вторая рецессия 1981–1982 годов в США оказалась очень глубокой и привела серьезному экономическому спаду. Банкротства американских предприятий, резкое падение автомобильной и сталелитейной промышленности, остановка строительства, массовые увольнения



ДМИТРИЙ АЗАРОВ

рабочих. В декабре 1982 года безработица достигла пика в 10,8%, что стало самым высоким показателем со времен Великой депрессии.

Шоковая терапия Пола Волкера навсегда подорвала американское промпроизводство, зато подняла финансовый сектор и… Китай, который с 1979 года открылся для партнерства с США, став частью «треугольника Киссинджера», после чего стороны приступили к созданию американо-китайского экономического симбиоза Chimerica. Многие американские компании, пережившие политику Волкера, перенесли свою деятельность в Мексику или стали переводить производство в Китай, где к тому времени уже стартовала программа экономических реформ Дэн Сяопина. Курс Пола Волкера запустил процесс превращения Китая в производственную сверхдержаву и подготовил почву для нынешней глобализации.

Рецессия вследствие монетарного шока ускорила деиндустриализацию Соединенных Штатов, а главными бенефициарами борьбы с инфляцией оказались банки и инвестфонды Уолл-стрит. Постиндустриальная экономика и раздутый финансовый сектор теперь сами накладывают ограничения на политику ФРС. Любое жесткое монетарное решение может привести к массовым распродажам активов и к новому экономическому кризису, поэтому Джером Пауэлл так осторожен, а Кевин Уорш, выдвинутый Трампом на пост следующего председателя ФРС, скорее всего, будет действовать по обстоятельствам, не противоречащим желаниям Уолл-стрит.

> ***Финансовый сектор РФ — основной бенефициар высоких ставок***

В начавшемся 2026 году в российской экономике наблюдаются похожие последствия борьбы с инфляцией по-волкеровски, что были в США в 1980-х. Падение обрабатывающей промышленности, транспортировки, добычи ископаемых, металлургии, машиностроения, производства электрооборудования, химического производства и пр. разворачивает вспять импортозамещение и реиндустриализацию России. Банки изымают доходы реального сектора в виде высоких процентов по кредитам и показывают рекордные прибыли — в 2025 году 3,5 трлн руб. и 3,8 трлн руб. в 2024 году. Финансовый сектор РФ — основной бенефициар высоких ставок.

И снова в выигрыше Китай, который продолжает замещать российскую промышленность и захватывает ниши на нашем рынке, потому что китайские предприятия работают в условиях неограниченного финансирования по ставкам 2,5–3,5% годовых, дешевых ресурсов из России и избыточных мощностей.

Учение Пола Волкера всесильно, потому что оно «верно». Результат одинаков — рецессия, деиндустриализация экономики и содействие Китаю в ущерб собственной стране.

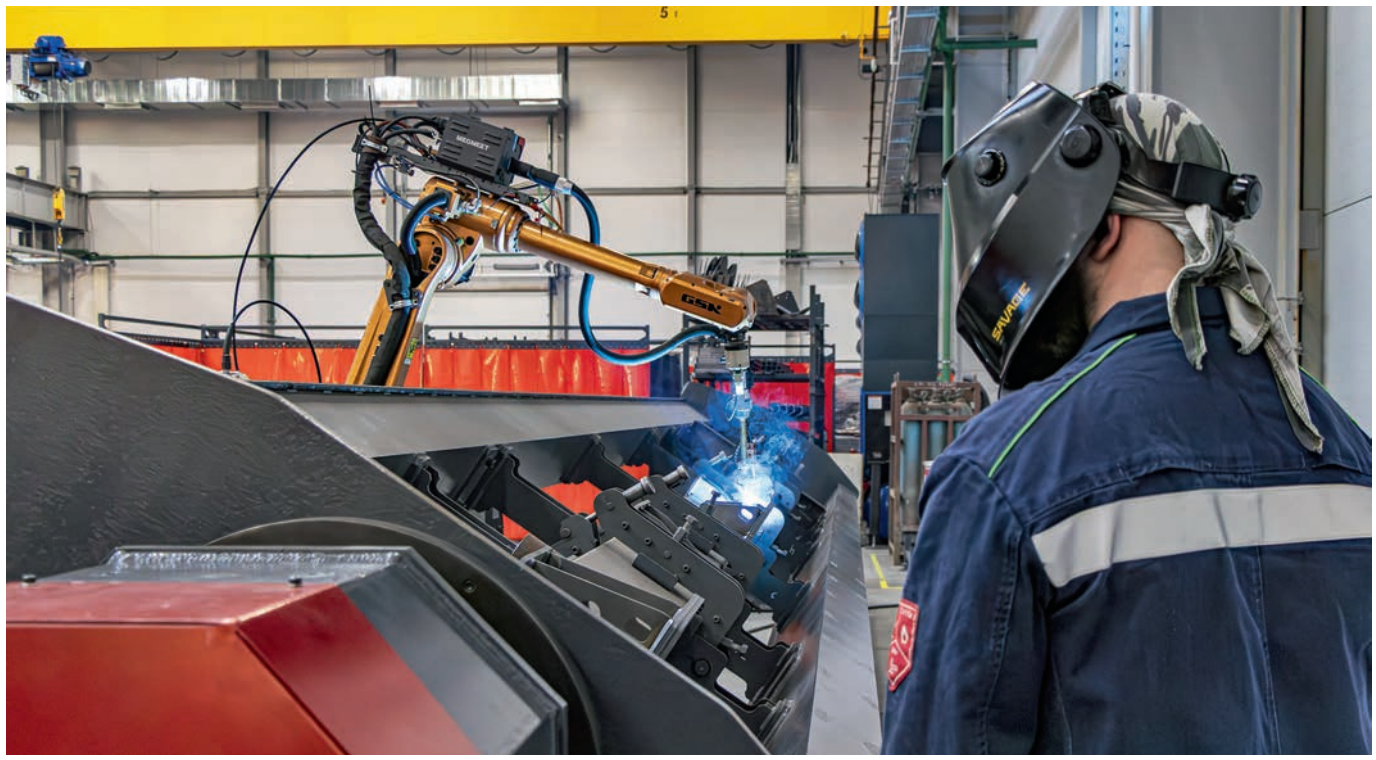
Витязь на распутье

Как правило, из любой ситуации есть три выхода: негативный, позитивный и гениальный. Все зависит от ресурсов, организационных усилий, благоприятных обстоятельств, стратегии и воли.

В начале 2026 года экономическая траектория выглядела регрессивной. Инерция «охлаждения», принцип «можем, а зачем?», отсутствие ответственности за экономический рост, потеря ресурсов, капиталов, мощностей, малоэффективные меры по поддержке отраслей, децифровизация через блокировки. Дальнейшее непринятие неотложных решений и невыполнение поручений президента по восстановлению роста гарантирует негативный путь в затяжную депрессию.

Комплексное решение проблемы за счет активных действий, реализации конструктивных идей и рационального подхода позволит сформировать позитивный путь на восстановление роста. Исторический опыт дает множество вариантов. Кейнсианская революция и «Новый путь», обеспечившие выход из Великой депрессии и послевоенное процветание США; сталинская мобилизация экономики, превратившая Советский Союз в мировую державу; план Маршалла и «Славное тридцатилетие» Европы 1946–1975 годов; японское и южнокорейское экономическое чудо; «рейганомика», вернувшая рост в Штатах после монетарных экспериментов ФРС.

Правда, российская ситуации такова, что и старина Кейнс, и «лучший друг детей и полярников» сейчас вряд ли сильно помогут. Кейнсианство опиралось на мощную индустриальную базу, а в постсоветской России



ЕГОР СНЕТКОВ

произошла деиндустриализация. Мобилизация в построенном у нас капитализме латиноамериканского типа потребует радикальных действий, на которые и власть, и общество пока не готовы. Азиатские чудеса сделаны на американские деньги и при технологической помощи извне, план Маршалла — «морковка» для побежденных бледнолицых братьев. Остается проверенный путь рефляции — экономической политики, при которой задействуются масштабные фискальные или денежно-кредитные стимулы для увеличения внутреннего производства и создания «экономики предложения». Успех рейганомики был основан на политике рефляции.

Гениальный путь начнется с осознания всеми, что существующая мировая экономическая модель исчерпана и обречена. «Созидательное разрушение» и глобальная трансформация приведены в действие, войны и конфликты будут расширяться, мировые кризисы неизбежны и катастрофичны, поэтому на стратегическом горизонте бессмысленно договариваться с недобросовестными «партнерами» и с ситуативными «союзниками», умолять о снятии санкций, давать скидки и встраиваться в прежнюю систему. Это маршрут в никуда. Необходимо совершенно иначе смотреть на структуру проблем мировой экономики и думать, как принципиально иными способами достичь прежде недостижимое.

Вектора движения — это закрывающие инновационные технологии, способные эффективно заменить существующие технологии во множестве отраслей и сократить потребность в ресурсах без снижения экономического уровня и качества жизни людей. Это «подрывные инновации», которые делают продукты и услуги более доступными и недорогими, в прямом смысле подрывая лидерство мировых олигополий. Рециркуляционные ресурсосберегающие технологии в промышленности, фотонные процессоры в электронике и регенеративные технологии в биомедицине. Расширение возможностей ядерной энергетики. Взгляд на культуру и просвещение как на основу цивилизационного развития и как на возможность повысить культуру производства, производительность труда и наукоемкость экономики.

Но для начала необходимо не рухнуть в экономическую депрессию, поэтому тактика ближайших двух-трех лет заключается в поиске оптимального конструктивного пути.

Рефляция, дирижизм и планирование

Если при расчетах опираться на опыт экономических лидеров, прежде всего Юго-Восточной Азии, то, чтобы достичь темпов роста ВВП России в 5%, повысить производительность труда и эффективность экономики до конкурентных уровней, доля инвестиций в основной капитал не должна быть ниже 35% ВВП. Источниками инвестиций выступают прибыль и собственные средства бизнеса, государственный бюджет и рынок капитала. Для того чтобы у компаний было больше располагаемых доходов для инвестиций, необходимы снижение общей налоговой нагрузки и налоговые вычеты на НИОКР, то есть проведение политики фискальной рефляции. Для привлечения ресурсов с рынка капитала требуются доступные ставки долгосрочного финансирования.

Рефляция представляет собой меры реагирования на экономический спад, направленные на стимулирование роста. Спектр мер широкий: сокращение налогов, снижение процентных ставок, уменьшение регуляторной нагрузки на бизнес, расширение денежной массы, создание инфраструктуры и многое другое, что способно дать импульс экономике. В классической теории рефляцию рекомендуется запускать на ранней фазе восстановления, поскольку она помогает быстро остановить стагнацию и вернуть экономический рост.

Иногда стоит взглянуть на опыт противников. Рейганомика — это экономическая политика президента США Рональда Рейгана, пришедшего в Белой дом в 1981 году во время рецессии. В его администрации справедливо посчитали, что «экономику предложения» можно построить, если снизить налоговое бремя корпораций и граждан, чтобы у людей появился стимул инвестировать, внедрять инновации и помогать экономическому росту. Первоначально сэкономленные на налогах средства просачивались в остальные сферы, запуская многомерные эффекты. Сильный частный сектор — основа экономики предложения. Рейган также начал процесс дерегулирования различных отраслей и внутреннего рынка в целом. В итоге сокращение бюрократического давления оказалось полезным для конкуренции, инноваций и повышения эффективности. Критики считают, что военные расходы при администрации Рейгана были слишком велики и госдолг увеличивался, но такие условия характерны и для сегодняшней России.

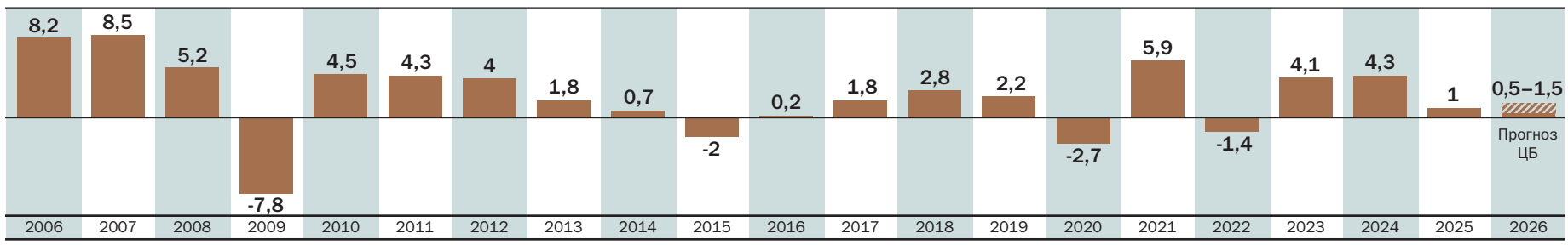
В нашей реальности необходимо четкое планирование мер поддержки, чтобы рефляция не вернула инфляцию. Необходим межведомственный координационный орган, осуществляющий планирование и стратегическое управление процессом перезапуска экономического роста, с полномочиями, сроками отчетности и ответственностью.

В основе любой современной экономики находятся три столпа: ресурсы, капиталы и технологии. Эти параметры необходимо выровнять, чтобы не было перекоса. Для создания экономики предложения необходимы формирование и реализация собственной индустриальной политики, стимулирование спроса и повышение доходов граждан, а для повышения производительности — технологии и содействие, в том числе бюджетное и налоговое, приобретению и развертыванию технологических линий и оборудования.

Потребуется концептуальное управление процессом рефляции с иерархией приоритетов, со стратегией и векторами целей, выбор отраслей, мер поддержки, исполнителей. Целесообразно временное ведение экономического дирижизма с планированием производств и с возможностью контролировать межотраслевой баланс для оптимизации использования ресурсов и снижения издержек во внутренних цепочках создания стоимости. Контроль за денежной массой и движением капиталов также необходим, как и корректировка мер и выявление слабых звеньев на основе оперативного анализа информации и системы обратных связей.

Мир неустойчив, соотношение сил переменчиво. Рецессия недопустима, смотреть на горизонты будущего лучше с высоты, чем из экономической ямы ●

ДИНАМИКА ВВП РОССИИ (% К ПРЕДЫДУЩЕМУ ГОДУ) Источник: Росстат.



ПАЛИТРА ПЛАТЕЖЕЙ: КАК МЕНЯЕТСЯ РЫНОК БЕЗНАЛИЧНЫХ РАСЧЕТОВ

На российском рынке платежей в последние годы разворачивается неочевидная, но принципиальная конкуренция между основными способами оплаты для потребителя.



ПРЕДОСТАВЛЕНО «БАНКОВСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ»

Еще недавно выбор был предсказуем: банковская карта практически безальтернативно выигрывала у других инструментов. Сегодня же ситуация изменилась — рынок платежей становится многослойным, а конкуренция между способами оплаты усиливается.

И если раньше вопрос «чем платить» у большинства клиентов не возникал, то сейчас он становится частью пользовательского опыта.

Подходя к терминалу, покупатель уже не действует автоматически. Перед ним — выбор: оплатить картой, смартфоном, QR-кодом, через банковское приложение или воспользоваться оплатой частями. Фактически мы наблюдаем формирование новой архитектуры платежей.

Одним из ключевых элементов этой трансформации становится универсальный платежный код от Национальной системы платежных карт (НСПК), который активно развивается в последние годы. Теперь за QR-кодом, размещенным в торговом терминале, стоит не только Система быстрых платежей (СБП), но и другие инструменты — включая цифровой рубль и электронные кошельки. Кроме того, платеж можно разделить на несколько частей.

Для потребителя это означает упрощение выбора: один QR-код — множество сценариев оплаты. Для банков — возможность встроить в этот сценарий привычные элементы карточного мира, включая кешбэк и программы лояльности.

По сути, QR-код перестает быть альтернативным способом оплаты и превращается в универсальную платежную оболочку, внутри которой конкурируют уже не технологии, а источники средств и пользовательские сценарии.

При этом рынок остается достаточно устойчивым. Сегодня около 80% всех транзакций по-прежнему приходится на карточные операции — включая оплату пластиком, стикерами и бесконтактные сценарии через смартфоны.

Однако оставшиеся 20% — это уже не просто «альтернатива», а активно растущий сегмент, в котором сосредоточены ключевые инновации рынка: QR-платежи, pay-сервисы, BNPL-модели и биометрические решения.

Именно в этом сегменте сегодня формируется будущая конфигурация рынка.

Отдельного внимания заслуживает развитие BNPL-сервисов (buy now pay later). Возможность разделить платеж на несколько частей уже перестала быть нишевой услугой и становится полноценным элементом потребительского опыта. В Газпромбанке мы были среди первых, кто начал активно развивать такие сценарии в офлайн-эквайринге, и видим устойчивый рост спроса на это со стороны клиентов и бизнеса.

Еще один важный тренд — биометрический эквайринг. Оплата «по лицу» воспринимается как технологический прорыв, однако за внешней простотой скрываются разные финансовые механики.

Платеж может проходить как карточная операция или как перевод со счета — в зависимости от того, какой источник средств выбран пользователем.

Это делает биометрические платежи не отдельным способом оплаты, а интерфейсом нового поколения, который объединяет различные платежные рельсы.

Отдельный вектор развития связан с использованием искусственного интеллекта в платежной инфраструктуре. Уже сегодня ИИ применяется в антифрод-системах и анализе транзакций, но его роль будет значительно расширяться.

В перспективе именно ИИ сможет определять оптимальный сценарий оплаты для клиента — с учетом контекста, привычек и доступных выгод. Это означает, что выбор способа оплаты постепенно может перейти от пользователя к интеллектуальной системе.

В центре этой трансформации находятся три ключевых участника: банк, бизнес и потребитель.

Банки развивают инфраструктуру и ищут устойчивые бизнес-модели.

Бизнес оптимизирует издержки и выбирает наиболее эффективные способы приема платежей, а потребитель голосует за удобство, скорость и дополнительные выгоды.

Именно баланс интересов этих трех сторон сегодня определяет, какие платежные инструменты будут расти быстрее других.

Мы уже видим, что рынок становится более гибким: бизнес активнее предлагает клиентам разные способы оплаты, а покупатели все чаще осознанно выбирают, как именно платить — исходя не только из удобства, но и из выгод.

При этом изменения в платежной инфраструктуре неизбежно отражаются на экономике бизнеса, особенно в сегменте малого и среднего предпринимательства, где чувствительность к издержкам значительно выше.

Карты впервые за долгое время сталкиваются не просто с конкуренцией, а с системным перераспределением ролей на рынке платежей. 2026 год может стать переломным для всей индустрии, т.к. операции по картам подпадают под НДС, тогда как расчеты через СБП сохраняют иной налоговый режим. Карты пока сохраняют лидерство, но вопрос уже не в том, останутся ли они доминирующим инструментом, а в том, какую долю рынка они будут занимать в новой реальности — 80%, 60% или меньше.

Очевидно одно: рынок платежей перестает быть монолитным. Он становится экосистемой, где сосуществуют и конкурируют разные модели, технологии и сценарии.

И в этой новой реальности выиграют те игроки, которые смогут не навязывать способ оплаты, а незаметно встроиться в повседневный выбор клиента.

Именно это разнообразие и гибкость — главный результат и одновременно главный вызов текущей трансформации платежного рынка ●

ТЕКСТ **Наталия Куделина, вице-президент — начальник департамента развития эквайринга Газпромбанка**
ФОТО **предоставлено «Банковское обозрение»**

НАБЕГ СЛОНА НА ПОСУДНУЮ ЛАВКУ

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВОЙНЫ В ЗАЛИВЕ

Хотя президент США общается с широкой публикой много и часто, геополитические цели, ради достижения которых он затеял войну в Персидском заливе, не очень ясны. Его политические заявления сумбурны и противоречивы. Какие из них правдивы, а какие являются блефом, знают, возможно, только сам Дональд Трамп и его ближайшее окружение. Впрочем, не исключено, что все это словоизвержение — лишь дымовая завеса истинных целей.



HASSAN AMMAR / AP

Экономические мотивы в данном случае вполне понятны. В сущности, Дональд Трамп хочет вернуть Соединенным Штатам и их союзникам контроль над глобальной нефтяной отраслью, который был утерян в результате войны Судного дня 1973 года. Именно тогда завершилась многолетняя стабильность мировых цен на нефть и ускорился переход основных нефте- и газодобывающих активов под контроль независимых развивающихся стран. В результате США и другие западные страны потеряли очень большие деньги, поскольку существенную долю резко выросшей сырьевой ренты им пришлось отдать нефтедобывающим государствам.

Пока темпы и качество собственного экономического роста устраивали американцев, они мирились с таким положением дел. Но в последние десятилетия экономический рост США замедлился, государственный долг многократно вырос, число желающих покупать американские ценные бумаги стало сокращаться, внутренние социальные проблемы обострились. Неудивительно, что в этих обстоятельствах стал расти интерес американского истеблишмента к предложениям радикального решения существующих проблем. Среди предложений такого рода особой популярностью всегда пользовалась идея о принудительном восстановлении американского контроля над нефтегазовыми активами в развивающихся странах с последующим перераспределением сырьевой ренты в свою пользу. Во всяком случае, шутка про то, что «власти США с удивлением обнаружили над залежами американской нефти какую-то туземную страну», в ходу не первый десяток лет.

Известный своей склонностью к авантюрам президент Трамп, по всей видимости, решил, что негоже такой классной бизнес-идее пропадать зря, и стал воплощать ее в реальность.

Рейдерский захват чужих нефтяных активов начался с Венесуэлы. Атака на эту страну прошла на редкость удачно для американцев. Вооруженного сопротивления практически не было, все военные цели были достигнуты очень быстро, а «свободный западный мир» безропотно проглотил и фальсифицированный предлог для вторжения, похищение законно избранного президента независимой страны и гибель нескольких десятков мирных людей. Ну а главным призом стало фактическое согласие венесуэльских властей отдать национальную нефтяную отрасль под контроль США.

Легкость этой победы воодушевила администрацию США, и следующий свой «венчурный проект» она решила реализовать в главном нефтедобывающем регионе мира — окрестностях Персидского залива. Благо и повод имелся — многолетний конфликт с Ираном из-за ядерной программы последнего.

Однако где-то американские военные аналитики серьезно просчитались. Блицкриг в Иране не удался. Более того, война затронула не только Персидский залив, но и весь Средний и отчасти Ближний Восток.

При таком развитии событий США автоматически оказались в положении слона в посудной лавке. В районе боевых действий оказалось огромное количество важнейших для всего мира производственных мощностей и транспортных коммуникаций. Например, по экспертным оценкам, сейчас Средний Восток на глобальном рынке — это примерно 34% сырой нефти, 19% сжиженного природного газа (СПГ), 17% легких нефтепродуктов, 44% бутана, 25% пропана, 9% алюминия, 44% серы, 31% карбамида, 18% аммиака, 15% фосфатов, 33% гелия. Все эти продукты крайне важны для мирового транспорта, энергетики, химической промышленности, сельского хозяйства и многих других отраслей. Преобладающая часть перечисленных товарных потоков проходит через Ормузский пролив, ширина которого в самом узком месте не превышает 33 км, и потому его довольно просто перекрыть для судоходства.

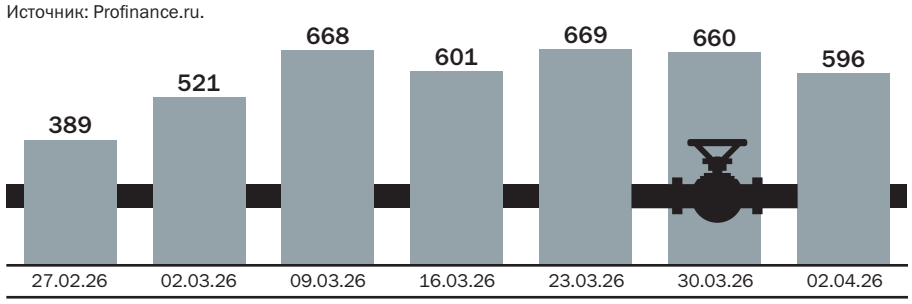
В условиях войны никто беречь эти активы, разумеется, не стал. Наоборот, стороны конфликта, стремясь навредить противникам как можно больше, начали активно разрушать экономический потенциал друг дру-



ТЕКСТ **Дмитрий Кувалин, заместитель директора Института народнохозяйственного прогнозирования РАН**
ФОТО **Hassan Ammar/AP, Stringer/File Photo/Reuters**

ДИНАМИКА ЦЕНЫ ГАЗА В ЕВРОПЕ (ИНДЕКС TTF, $ ЗА 1 ТЫС. КУБ. М)

Источник: Profinance.ru.





га. Современные технологии сделали легкодоступными для ракет и дронов и те объекты, которые расположены в сотнях и даже тысячах километрах от пусковых позиций противника. Как следствие, судя по сообщениям с мест, за месяц с небольшим в Иране, Объединенных Арабских Эмиратах, Саудовской Аравии, Бахрейне, Кувейте и других странах региона было целенаправленно выведено из строя множество важнейших промышленных предприятий, объектов транспортной инфраструктуры, нефтехранилищ, судов и т.п.

К настоящему моменту в наибольшей степени пострадал сектор, занимающийся вывозом из стран Залива нефти, нефтепродуктов и СПГ. Иран запретил проход через Ормузский пролив для судов из враждебных стран и подтвердил серьезность своих намерений целым рядом атак воздушными и морскими дронами. В итоге к началу апреля 2026 года в Персидском заливе и на выходе из него было серьезно повреждено или уничтожено как минимум 26 больших судов — танкеров, сухогрузов и контейнеровозов. Попытки проскочить через Ормузский пролив без разрешения Ирана очень быстро прекратились. И хотя затем Иран позволил пересекать пролив некоторым судам, в том числе танкерам и газовозам из дружественных и нейтральных государств, общее число проходов по сравнению с февралем 2026 года сократилось более чем в десять раз.

Дональд Трамп хочет вернуть Соединенным Штатам и их союзникам контроль над глобальной нефтяной отраслью

Помимо этого, мощные удары были нанесены по нефтеналивным портам, а также нефтеперерабатывающим и нефтехимическим заводам региона. В результате в марте еженедельная погрузка нефти, конденсата и нефтепродуктов в морских терминалах стран Среднего Востока сократилась в три-четыре раза даже с учетом деятельности портов, находящихся за пределами Персидского залива.

Аналогичным образом были атакованы газодобывающие мощности и заводы по производству СПГ. Сначала масштабный удар был нанесен по крупнейшему в мире газовому месторождению Южный Парс в Иране. В ответ Иран атаковал крупнейшее в мире предприятие по производству сжиженного природного газа Рас-Лаффан, расположенное в Катаре. Одна только эта иранская атака вывела из строя не менее 3% глобальной мощности по выпуску СПГ. Для восстановления этих мощностей потребуются не месяцы, а годы.

Побочным, но тоже весьма болезненным для мировой экономики следствием ударов по газоперерабатывающим предприятиям стало сокращение производства гелия. Этот газ крайне важен для таких высокотехнологичных областей, как выпуск медицинской аппаратуры (одна установка МРТ в среднем заправляется более чем 1,5 тыс. литров гелия), производство полупроводников, запуск космических ракет, высокоточная сварка металлов и т. п. Треть мирового производства гелия обеспечивается именно пострадавшими предприятиями Катара.

Серьезный ущерб был нанесен алюминиевой промышленности. В конце марта 2026 года под удар попали два огромных завода Аль-Тавила в ОАЭ и Альба в Бахрейне, выпускающие по 1,6 млн тонн первичного алюминия в год каждый. По предварительным оценкам, восстановление первого из них может занять целый год мирного времени. Выход из строя только этих двух заводов может сократить годовой выпуск первичного алюминия в мире на 4,5%. Большой урон понесли и иранские мощности по производству алюминия.

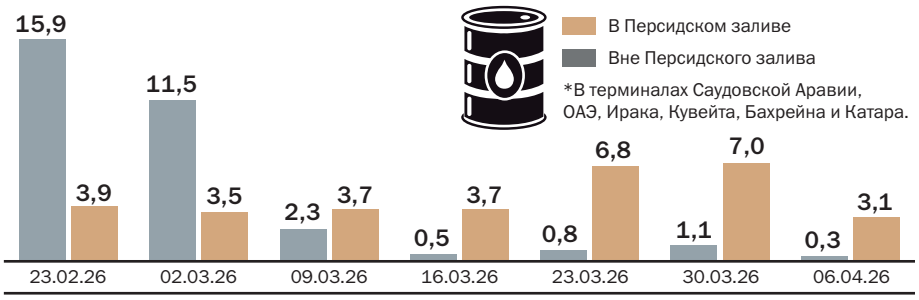
Пока потребители алюминия в мире работают, используя созданные ранее запасы. Однако уже через несколько месяцев дефицит этого металла может резко обостриться, так как наращивание производства на свободных мощностях в других странах требует серьезной перенастройки международных маршрутов по перевозке глинозема и другого сырья, поиска дополнительных объемов относительно дешевой энергии и других непростых организационно-технологических решений.

Огромные проблемы возникли и в отрасли по производству минеральных удобрений. Причем эти проблемы связаны как с остановкой вывоза удобрений, произведенных в странах Персидского залива, так и с трудностями предприятий других стран, частично лишившихся поставок природного газа — основного сырья для производства азотных и комплексных удобрений. Война в Заливе, по некоторым оценкам, привела к двукратному сокращению объемов мирового экспорта удобрений.

Очевидно, что вслед за обострением дефицита удобрений возникнут большие трудности у аграриев большинства стран мира. Нехватка минеральных удобрений приведет к снижению урожайности и валовых сборов самых разных сельхозкультур, а также к росту цен на продовольствие, снижению уровня жизни бедных слоев населения и усилению угрозы голода в слаборазвитых странах.

Достоверность информации о том, насколько на самом деле в ходе боевых действий были повреждены производственные мощности стран Среднего и Ближнего Востока, надо проверять дополнительно. Ибо, как еще в XIX веке немцы шутили: «Никогда столько не лгут, как во время войны, после охоты и до выборов». Не исключаю, что часть сообщений о нанесен-

ДИНАМИКА ПОГРУЗКИ НЕФТИ, КОНДЕНСАТА И НЕФТЕПРОДУКТОВ В ТЕРМИНАЛАХ СТРАН ЗАЛИВА* (МЛН ТОНН В НЕДЕЛЮ) Источник: Seala.ru.




STRINGER / FILE PHOTO / REUTERS

ном ущербе преувеличена из военно-политических соображений.

В то же время, даже несмотря на объявление перемирия, не следует забывать, что в определенных сценариях развития событий все еще велика вероятность дальнейших атак на экономические объекты в регионе. Такие атаки повлекли бы за собой дальнейшее накопление отрицательных эффектов, влияющих на мировую экономику. Во-первых, выросло бы количество вышедших из строя производственных мощностей и транспортно-логистических объектов. Во-вторых, на неопределенный срок затянулось бы начало восстановление объектов, поврежденных ранее. Другими словами, дальнейшее ухудшение ситуации в глобальной экономике не исключено.

Естественным следствием дефицита продукции, производимой в странах Персидского залива, стал рост цен на нее на мировых рынках. Если сравнивать положение дел в конце февраля 2026 года с началом апреля, то биржевые цены на нефть сорта Brent увеличились за этот период с $72,6 за баррель до $103,4, то есть более чем на 40%. Цены на российскую нефть марки Urals за это время выросли еще сильнее — с $59,1 до $101,3 за баррель, или более чем на 70%.

Рынки газа более локализованы, и ситуация на них может сильно различаться. Тем не менее на большинстве газовых рынков рост цен также оказался весьма значительным. Так, на европейском рынке биржевая цена 1 тыс. кубометров с конца февраля к началу апреля также выросла более чем на 50% — с $389 до $596. На рынках Азиатско-Тихоокеанского региона с их быстрорастущим спросом цены на газ поднялись еще выше.

Мировые цены на первичный алюминий также увеличились, хотя и не столь значительно. С конца 2025 года к апрелю 2026-го рост биржевых цен на алюминий составил примерно 15%.

Война в Заливе, по некоторым оценкам, привела к двукратному сокращению объемов мирового экспорта удобрений

Но потенциал этого ценового скачка отнюдь не исчерпан. Сокращение запасов алюминия и продолжение боевых действий могут повлечь дальнейший рост цен, обусловленный как дополнительными разрушениями производственных мощностей, так и повышением спроса на металл со стороны военной промышленности разных стран.

Следует иметь в виду, что рост цен на дефицитные товары влечет за собой и удорожание товаров-заменителей. Поэтому неудивительно, что наряду с нефтью и газом во многих регионах мира стал дорожать и уголь. С начала года цены на уголь различных марок повысились от 8% до 11%, и этот рост тоже может продолжиться.

В краткосрочной и среднесрочной перспективе основные потери от роста мировых цен на ряд ключевых товаров будут нести страны-импортеры. А вот страны-экспортеры, сумевшие сохранить или даже расширить объемы выпуска соответствующей продукции, однозначно выиграют. Также выиграют страны, которые смогут предложить более безопасные пути для международной торговли. С этой точки зрения можно ожидать весьма благоприятного развития событий в российской экономике в ближайшие месяцы и даже, пожалуй, в ближайшие один-два года.

Грубые оценки показывают, что если достигнутый к началу апреля 2026 года уровень мировых цен продержится шесть месяцев, то прирост доходов России от экспорта нефти по сравнению с 2025 годом составит $35–40 млрд. Экспорт нефтепродуктов при тех же условиях может принести нашей стране еще свыше $10 млрд.

Полугодовое сохранение текущего уровня цен на СПГ может добавить к выручке российских экспортеров $3–5 млрд, а полугодовой экспорт угля по повышенным ценам обеспечил бы еще $1,5–2 млрд дополнительных доходов.

Точные данные по российскому экспорту алюминия и минеральных удобрений сейчас получить трудно. В то же время одно только китайское направление может обеспечить российским экспортерам алюминия порядка $0,5 млрд дополнительной выручки в случае сохранения нынешних цен еще на шесть месяцев.

Таким образом, даже относительно краткосрочное повышение мировых сырьевых цен сулит нашей стране дополнительные доходы, измеряемые десятками миллиардов долларов и, соответственно, триллионами рублей. Это хорошая новость для тех, кто отвечает за наполнение российского госбюджета. Кроме того, можно ожидать, что во второй половине 2026 года вырастет объем заказов, которые компании-экспортеры размещают на внутреннем рынке.

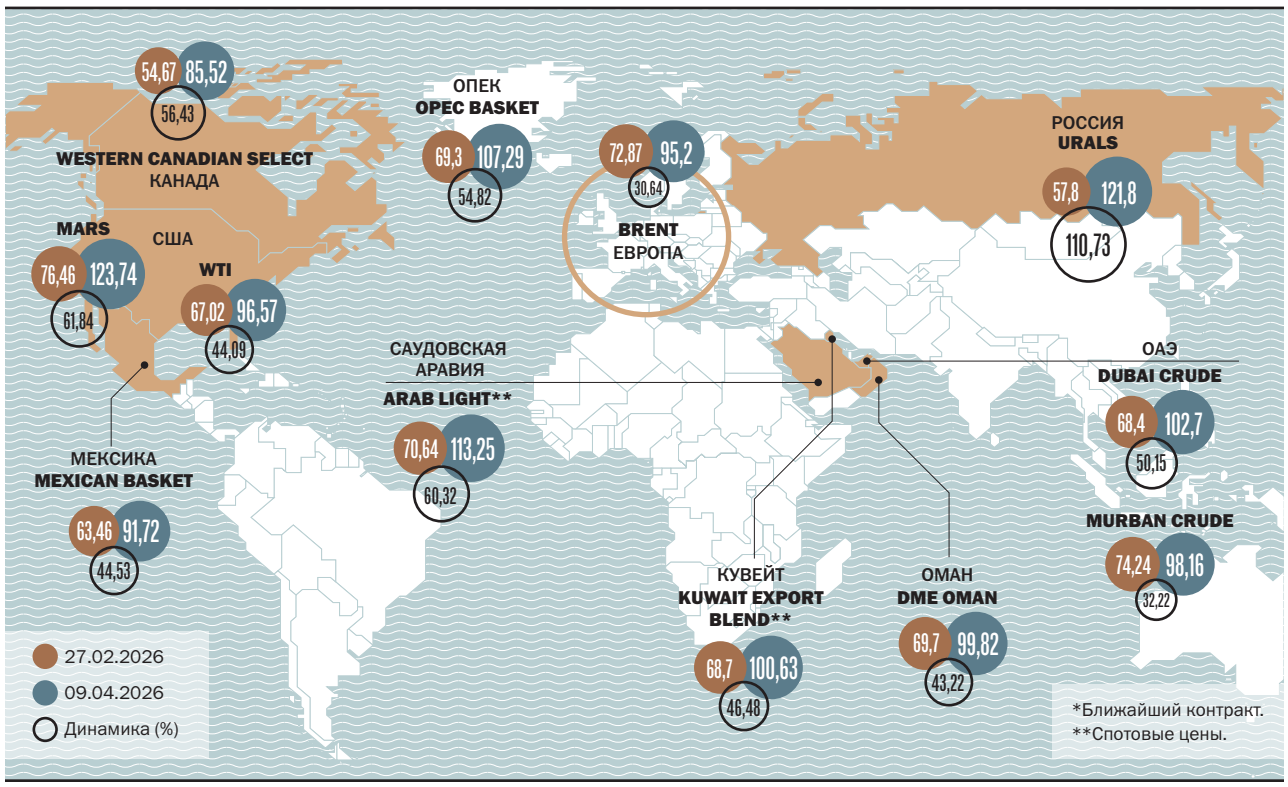
Вместе с тем улучшение перспектив для российского экспорта — это пока не повод для празднований. Во-первых, возникшими возможностями для роста доходов еще надо воспользоваться. С этой целью как минимум надо надежно защитить пути наших экспортных поставок от враждебных атак. Во-вторых, предполагаемыми дополнительными доходами нам надо распорядиться с умом. В прошлом это получалось далеко не всегда. Успехом будет, если мы сумеем направить преобладающую часть заработанных денег на долгосрочное развитие, в первую очередь на решение структурных проблем нашей экономики и инвестиции в высокие технологии. В-третьих, мы должны быть готовы к тому, что через некоторое время ценовая конъюнктура изменится. Например, вследствие глобального экономического кризиса, к которому нынешняя война в Заливе вполне может привести. В этой связи надо подготовить макроэкономические решения, которые смогут подхватить процессы роста даже после исчерпания экспортного ценового импульса. Иначе мы в очередной раз тяжело переболеем «голландской болезнью». Очень хочется надеяться, что в этот раз мы решим перечисленные проблемы лучше, чем обычно ●

ЧИСЛО СУДОВ, ПРОХОДЯЩИХ ЧЕРЕЗ ОРМУЗСКИЙ ПРОЛИВ (ЕД.)

Источник: Bloomberg.

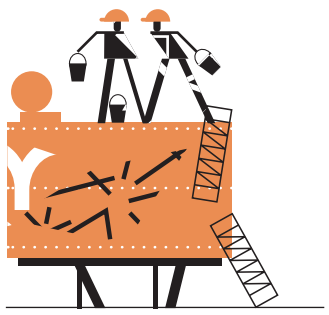


САМЫЕ ДОРОГИЕ И САМЫЕ ДЕШЕВЫЕ СОРТА НЕФТИ* ($/БАРРЕЛЬ) Источник: Oilprice.com.



ВОЙНА СОРТОВ

РЫНКИ И ПОЛИТИКИ НЕ ГОТОВЫ К ДЛИТЕЛЬНОМУ РОСТУ ЦЕН НА НЕФТЬ



На фоне конфликта на Ближнем Востоке мировой рынок нефти пережил крупнейший ценовой шок за последние десятилетия. Закрытие Ормузского пролива вызвало дефицит черного золота, что привело к сильному расхождению цен на спотовом и срочном рынках, а альтернативные сорта нефти, включая техасскую WTI и российскую Urals, стали стоить дороже североморской Brent. Дальнейшая динамика цен будет зависеть от успешности переговоров США и Ирана и скорости восстановления поставок сырья через Ормузский пролив, говорят эксперты.

Активные боевые действия в районе Персидского залива в марте — начале апреля подогрели нефтяной рынок. 2 апреля цена нефти Brent на спотовом рынке впервые с 2008 года поднялась выше $140. По данным S&P Global, 2 апреля котировки достигали $141 за баррель, прибавив с начала месяца почти 11%. С начала весны цена выросла почти вдвое, что стало сильнейшим повышением с третьего квартала 1990 года, когда на фоне войны в Кувейте Brent подорожала на 133%, до $41 за баррель.

Нынешний конфликт на Ближнем Востоке привел к блокировке Ормузского пролива, через который проходит около 20% мировых поставок нефти. По оценкам Международного энергетического агентства, это стало крупнейшим сбоем в поставках в истории отрасли. По оценке Goldman Sachs, общий ущерб для потоков нефти из Персидского залива после учета переориентации трубопровода составил 17,7 млн баррелей в сутки, или 18% мирового потребления нефти.

Уникальна ситуация тем, что контракты на поставку североморской нефти в отдаленной перспективе хотя и подорожали, но менее значительно. Так, ближайший контракт, с поставкой в июне, подорожал на 50%, до $109 за баррель, а сентябрьский — лишь на 28%, до $86,5 за баррель. Готовность инвесторов платить значительную премию за поставку нефти в течение нескольких дней говорит о дефиците сырья. «Расхождение цен на спотовом и срочном рынке — классическая жесткая бэквордация: обычно возникает, когда у переработчиков и трейдеров есть страх перебоев поставок, а доступных свободных грузов мало»,— поясняет инвестиционный банкир Илья Сушков.

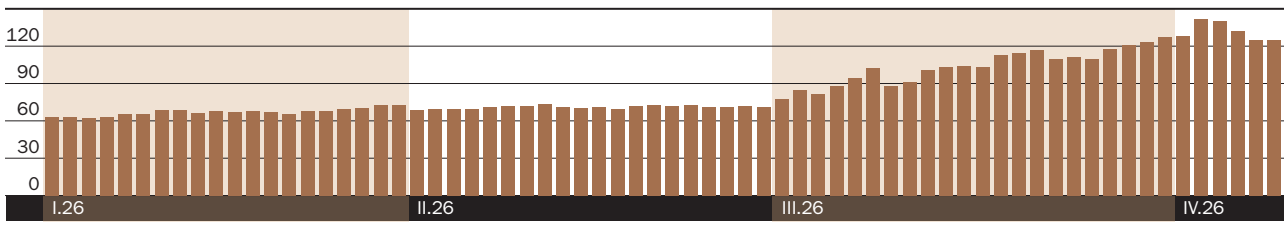
Reuters отмечает, что физические сорта в Европе и Атлантике торгуются значительно выше бумажных фьючерсов, потому что НПЗ срочно ищут замену ближневосточным поставкам. В таких условиях альтернативные сорта нефти, в частности техасская WTI и российская Urals, дорожали быстрее европейских. Ближайший контракт на поставку американской нефти подорожал с начала конфликта на 74%, до $111,5 за баррель. Это на 2,3% выше цены Brent, хотя в конце февраля был дешевле нее на 8%. В большем выигрыше оказалась российская нефть, подорожавшая с начала весны более чем вдвое, до $122 за баррель.

Дальнейшее развитие ситуации на мировом рынке нефти будет сильно зависеть от успешности переговоров США и Ирана, которые 8 апреля заключили двухнедельное перемирие. Ключевым условием сделки со стороны Вашингтона стало немедленное и безопасное открытие Ормузского пролива, Тегеран же потребовал выполнения сразу десяти пунктов. Всего за два дня после заключения перемирия спотовая цена Brent упала на 11,4%, до $124,8 за баррель. Июньский фьючерс подешевел на 12,6%, до $95,2 за баррель, сентябрьский — лишь на 2,9%, до $84 за баррель. Контракт на поставку американской WTI потерял в цене 13,3% и опустился до $96,6. Цена российской Urals почти не изменилась.

Если нынешняя деэскалация закрепится и поставки через Ормузский пролив будут устойчиво восстанавливаться, экстремальная премия за неближневосточную нефть начнет снижаться, считают аналитики. Однако даже в таком случае дефицит, сформировавшийся за март и апрель, будет давить на предложение нефти и поддерживать ее высокие котировки. По мнению аналитика Freedom Finance Global Владимира Чернова, Brent удержится в диапазоне $100–110 за баррель длительное время. В числе наиболее пострадавших может оказаться российская нефть. «Произойдет откат от исторических максимумов, и дисконт на Urals, скорее всего, частично вернется»,— полагает Илья Сушков

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**

ДИНАМИКА ЦЕНЫ НЕФТИ BRENT НА СПОТОВОМ РЫНКЕ ($/БАРРЕЛЬ) Источник: S&P Global.



МАСШТАБНЫЙ РОСТ В ОТКРЫТОЙ АРХИТЕКТУРЕ РЫНКА

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ» ИРИНА КРИВОШЕЕВА — О ТРАНСФОРМАЦИИ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИИ

Индустрия доверительного управления динамично развивается, поддерживая структурную перестройку экономики. Перераспределение в инвестиции триллионов рублей сбережений привело к тому, что этот ресурс уже стал играть важную роль в финансировании многих отраслей. Понимание потребностей разных групп клиентов и фокус на качестве предложения создают предпосылки для более сбалансированного масштабирования рынка даже независимо от макроэкономических факторов.

Прошлый год превзошел самые смелые прогнозы как по притокам в инструменты коллективных инвестиций, так и в плане охвата аудитории. Стоимость чистых активов всех паевых инвестиционных фондов (ПИФ), включая ПИФы для квалинвесторов, увеличилась более чем на 4,9 трлн руб., или на 30%. Число пайщиков приблизилось к 22 млн, прежде всего благодаря интенсивному расширению клиентской базы биржевых ПИФов.

Однако примечательны были не только статистические рекорды. Растущий тренд сопровождается качественной трансформацией индустрии: внедрением новых технологий, повышением финансовой культуры, а главное — усилением роли инвестиций. Не только владельцы крупного капитала и корпоративные клиенты, но и частные инвесторы все чаще расширяют структуру сбережений, дополняя свою стратегию покупкой фондов, облигаций, акций, участием в программе долгосрочных сбережений или в пенсионных накоплениях. Инвестиции россиян в финансовые инструменты составили почти половину роста депозитов физлиц в банках за 2025 год.

Притоки в инструменты коллективных инвестиций поддерживаются активным совершенствованием регулирования. Буквально в прошлом месяце заработал механизм каскадных выплат по паям, ускоряющий поступление средств пайщикам. У управляющих компаний появилась возможность формировать фонды с паями нескольких классов и пересматривать статус действующих ПИФов с «квального» на «неквальный», например, после завершения наиболее рисковых этапов инвестирования. На подходе нормативная база для включения цифровых финансовых активов в портфели — мы уже подготовили технологическую и партнерскую инфраструктуру для запуска первого ЦФА-фонда. Также, несмотря на относительно точечный интерес клиентов к криптовалютам, нам кажется важным дать возможность инвестировать в этот актив в регулируемом поле и именно с риск-менеджментом доверительного управления. Недавнее внесение в Госдуму правительственного пакета законопроектов о регулировании цифровых валют позволяет рассчитывать на появление соответствующей опции в скором будущем.

Вселяет надежду и открытость Минфина к дискуссии с рынком относительно параметров индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС). Срок владения ИИС для получения вычетов был увеличен до пяти лет, при этом Налоговый кодекс предусматривает его поэтапное повышение до десяти лет. Однако баланс между стимулированием долгосрочных вложений и доступностью продукта для массового инвестора, на наш взгляд, действительно нуждается в обсуждении.

Новации по всему спектру

Задача адаптации предложения к изменившимся экономическим и геополитическим реалиям привела к форсированному развитию линеек управляющих компаний. В результате разнообразие представленных на рынке продуктов сейчас удовлетворяет гораздо более широкий диапазон запросов, чем несколько лет назад.

О разбросе решаемых клиентами задач свидетельствует распределение структуры портфелей ПИФов по классам активов. В фондах для неквалифицированных инвесторов существенный вес имеют не только традиционные для этого сегмента облигации (29,2% на конец 2025 года) и акции (11,3%), но и недвижимость (12,4%), операции репо (39,4%). Взлет последних, казалось бы, должен маркировать повышенную волатильность процентных ставок и быть временным явлением. Но звезда фондов денежного рынка не закатывается — очевидно, они прочно заняли позиции в портфелях инвесторов.

Перестают быть экзотикой ЗПИФы для широкой розницы: 120 млрд руб. чистого притока в них в четвертом квартале — это рекорд за всю историю наблюдений. Крупнейшие привлечения демонстрируют фонды коммерческой недвижимости, то есть инвесторы всерьез заинтересовались вложениями вне фондового рынка.

От «импортозамещения» традиционных стратегий в инфраструктуре, изолированной от внешних блокировок, индустрия переходит к проактивному поиску продуктовых новаций — от классических активов, вроде фонда на платину и палладий, до альтернативных и нишевых идей: здесь и яркие идеи в сегменте прямых инвестиций, и нестандартные девелоперские проекты, такие как строительство первого за десятилетия пятизвездного санатория, и инвестиции в коллекции предметов искусства из янтаря.

Отдельным стремительно набирающим обороты направлением становится формирование личных фондов для подготовки к передаче крупного капитала наследникам. С одной стороны, это связано с естественным процессом смены поколений, с другой — с доступностью в России инструмента наследственного планирования, позволяющего гибко выстраивать стратегии, защищая интересы будущих выгодоприобретателей. Заинтересованность клиентов в структурировании активов весьма высокая: всего за два года число зарегистрированных в России личных фондов выросло в 30 раз.

Платформы для синергии

В 2025 году нам фактически удалось переоткрыть индустрию ПИФов для довольно емкой аудитории независимых финансовых экспертов, наладив создание фондов под авторские инвестиционные концепции. В таких фондах инфлюенсеры воплощают в жизнь свои идеи по стандартам организованного рынка, с прозрачностью состава портфелей и подтвержденным трек-рекордом. Пайщики получают простоту операций с паями и могут быть уверены в соблюдении инвестиционной декларации на платформе крупной УК с проверенной репутацией. Сегодня в таких фондах «Альфа-Капитал» аккумулиро-

ФОТО **предоставлено УК «Альфа-Капитал»**



ПРЕДОСТАВЛЕНО УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»

вано уже более 380 млн руб., что подтверждает интерес инвесторов.

Фонды инфлюенсеров стали первой итерацией концепции платформенного подхода — проектного конструирования инвестиционных продуктов по лекалам внешних заказчиков. Такая открытая архитектура снижает трансакционные барьеры для желающих выйти на рынок со своими ноу-хау, поскольку не требует выстраивания инфраструктуры с нуля.

Продолжением концепции стали фонды клубного типа, которые «Альфа-Капитал» создает совместно с партнерами по финансовой индустрии. В частности, совместные решения с мультисемейными офисами и провайдерами инвестиционных услуг для состоятельных клиентов: в последние годы именно этот сегмент демонстрирует устойчивый рост интереса к локальным инвестиционным решениям и диверсифицированным стратегиям на фоне изменения глобальной финансовой среды и возврата активов из-за рубежа. Платформенный подход помогает формировать новую модель рынка, в которой ключевую роль играет не продукт, а клиент и его задачи. Объединяя инфраструктуру, экспертизу и доступ к аудитории, участники рынка создают более точные и персонализированные инвестиционные решения, главными бенефициарами которых в конечном счете становятся именно инвесторы.

Взлет корпоративного бизнеса

Масштабирование индустрии поддерживается сегментом юридических лиц, который начинает играть роль полноценной третьей опоры для участников рынка наряду с розницей и решениями для состоятельных инвесторов. Это отчетливо проявилось в конце прошлого года, когда нетто-притоки корпоративных клиентов в доверительное управление достигли 95 млрд руб. за квартал — против 70 млрд руб. за весь 2024 год. И хотя доминируют в сегменте ДУ по-прежнему портфели «физиков», почти треть активов сейчас приходится на корпорации и институционалов. Такие клиенты довольно разнородны по целям инвестиций, нормативным и внутренним ограничениям, которые важно учитывать в процессе взаимодействия. Например, эндаументы зачастую приоритизируют прогнозируемость денежного потока для финансирования целевых инициатив. Для фондов долевого страхования жизни большое значение имеют инвестиционная идея и экономика продукта, которые должны быть понятны розничному клиенту, а также разумный уровень риска. Широкая гамма задач может ставиться корпоративными клиентами: обычно компании лишь размещают ликвидность на короткие сроки, что сильно сужает спектр работающих инструментов, но встречаются и гораздо более протяженные горизонты, открывающие более интересные возможности.

По нашей оценке, стремительное «взросление» корпоративного сегмента рынка за последний год (конкретно у нас масштабы бизнеса удвоились) связано в первую очередь с пересмотром условий привлечения средств банками — компании начали активнее рассматривать альтернативы. Кроме того, все больше собственников бизнеса и финансовых директоров приобретают опыт работы с инвестициями как физические лица, что дополнительно способствует пересмотру подходов к управлению корпоративной ликвидностью в пользу инструментов фондового рынка.

От «импортозамещения» традиционных стратегий индустрия переходит к проактивному поиску продуктовых новаций

Инвесторы в центре внимания

Фундамент доверия к инвестициям закладывается прежде всего личным опытом, поэтому забота о совпадении сегодняшних ожиданий клиентов с завтрашней реальностью видится безусловным приоритетом для индустрии. В то же время работа с потребностями аудитории выходит за рамки самого очевидного — качества стратегий и точности рекомендаций. От управляющих компаний ждут простоты открытия продуктов и ввода-вывода средств, компетентных и оперативных консультаций, наглядной отчетности и, конечно, скорости исполнения поручений. Отрадно, что в текущую повестку дня регулятора и профсообщества вернулась задача по переводу операций с паями открытых ПИФов в комфортный для инвесторов режим Т0, то есть день в день.

Значительный потенциал по улучшению клиентского опыта открывает внедрение генеративного ИИ в сервисные процессы управляющих компаний. Разработка чат-ботов с актуальной информацией для инвестконсультантов, использование интерактивных суфлеров в контакт-центрах, смарт-систем анализа обращений для оперативного выявления и устранения «болей» клиентов уже дает результаты. Риск потери сигнала о проблеме инвестора на пути к профильному специалисту сводится к минимуму, а большинство шаблонных вопросов решается на стадии скриптов. С помощью ИИ персонализируются предложения и пользовательские интерфейсы — это одна из причин высокого индекса потребительской лояльности и сокращения доли «клиентов-критиков» в нашей базе за последние полтора года.

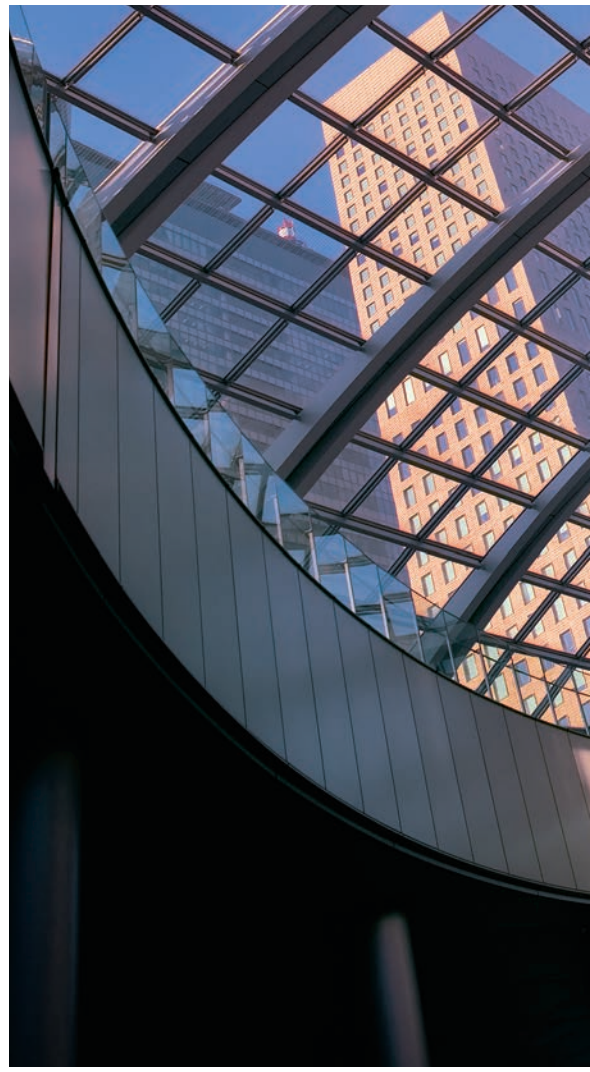
Наконец, еще одним не столь очевидным, но, уверена, важным фактором органичного развития индустрии является ведение научно-исследовательской деятельности силами собственных научных подразделений профучастников, и особенно в партнерствах с командами ведущих ученых. Академические исследования на актуальные темы могут помочь вычленить главное в информационном потоке, перенести лучшее из мирового опыта в российскую практику и, что немаловажно, дать практические выводы для инвесторов.

При сохранении наблюдаемых трендов мы вполне можем увидеть 2 трлн руб. чистого притока только в открытые и биржевые фонды по итогам этого года. Продолжается движение к более сбалансированной архитектуре рынка с существенной ролью корпоративного бизнеса и высоким проникновением массовых инвестиций. Если удастся добавить к благоприятной конъюнктуре поддержку со стороны регулирования, создания востребованных инструментов и повышения качества сервиса, отрасль имеет все шансы сохранить опережающие темпы роста и вновь превзойти все ожидания экспертов

ИНВЕСТИЦИИ НЕ ЗАДАЛИСЬ

КАПИТАЛЫ ПОТЕКЛИ В ЯПОНИЮ

Глобальные портфельные инвесторы не на шутку обеспокоены масштабами энергетического шока, вызванного войной на Ближнем Востоке. По итогам первого месяца весны чистые вложения во все фонды акций составили $63,5 млрд, против $147 млрд в феврале. Затянувшийся вооруженный конфликт негативно сказывается на рынках Китая, Индии и Европы. В качестве тихой гавани мировые инвесторы рассматриваются фонды Японии, чистые притоки в которые превысили $13 млрд. В числе отстающих — российские ПИФы акций, которым не помогла сырьевая ориентация экономики.



GETTY IMAGES

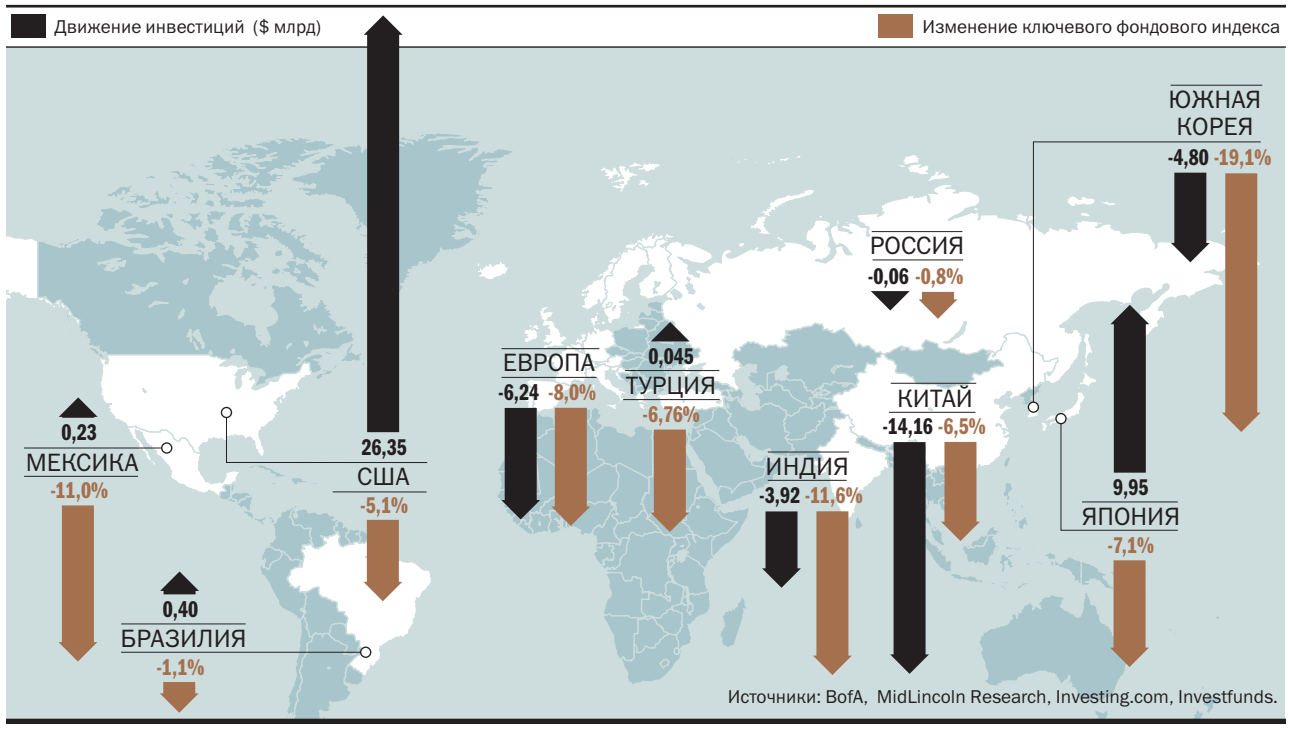
ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Getty Images**

В марте спрос мировых инвесторов на рисковые активы сократился. По оценкам «Денег», основанным на отчетах Bank of America (BofA), учитывающих данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за минувший месяц все мировые фонды акций привлекли $63,5 млрд. Это в 2,3 раза меньше инвестиций месяцем ранее и худший результат с августа 2025 года.

Ключевая причина осторожности мировых инвесторов — это начавшийся в конце февраля военный конфликт между США, Израилем и Ираном, что привело к блокаде Ормузского пролива и взлету цен на нефть и газ. В марте цена нефти Brent на спот-рынке выросла на 71%, до $122 за баррель. Природный газ подорожал почти на 60%, до $640 за 1 тыс. куб. м. Мировые инвесторы серьезно опасаются, что взлет цен может вызвать энергетический шок, разогнав инфляцию, и вынудить мировые центробанки приостановить снижение ставок. «Пока от ФРС США перестали ожидать повышения ставки, но риски такого шага сохраняются. Чем дольше Ормузский пролив закрыт, тем выше шансы, что такой сценарий придется рассмотреть. И это уже будет означать возможность рецессии»,— полагает управляющий по глобальным рынкам General Invest Александр Ковалев.

Продолжение покупок акций говорит о том, что пессимисты, ожидающие затяжного конфликта, все еще в меньшинстве. Большинство инвесторов по-прежнему не готовы верить, что мир изменился. Отсюда и отставание фьючерсов от спотовых цен. По итогам марта ближайший контракт на поставку Brent подорожал на 63%, до $118 за баррель. В таких условиях пассивные фонды, алгоритмические стратегии и инвесторы покупали сильно подешевевшие в первой половине марта акции. «Положительное сальдо — не выражение инвестиционного оптимизма, а скорее следствие механической работы индексных фондов, целевых пенсионных стратегий и программ автоматических отчислений. Реальный аппетит к риску существенно ниже, чем подсказывает headline-цифра»,— уверена глава инвестиционного офиса Astero Falcon Елена Нефедова.

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ В МАРТЕ



Развивающиеся и отстающие

В таких условиях мировые инвесторы продолжают ребалансировку портфелей. Наиболее пострадавшими при этом оказались фонды развивающихся стран. По оценкам «Денег», за март клиенты фондов, инвестиционная политика которых ориентирована на emerging markets, забрали $0,7 млрд, тогда как в феврале вложили $41,4 млрд. Развивающиеся рынки структурно уязвимы по нескольким причинам. Как отмечает Елена Нефедова, укрепление доллара и рост стоимости фондирования ведет к ухудшению финансовых условий для EM, где значительная часть долгов номинирована в долларах США. «Сырьевой фактор работает неоднородно: экспортеры выигрывают от дорогой нефти, но импортеры — а их боль-



шинство в ЕМ — сталкиваются с ухудшением торговых балансов и давлением на валюты»,— поясняет госпожа Нефедова.

В числе аутсайдеров остаются фонды Китая. По данным EPFR, за отчетный период международные инвесторы забрали из китайских акций $14,2 млрд. Это более чем втрое выше потерь месяцем ранее и худший результат среди всех страновых и региональных фондов. Бегство мировых инвесторов лишь отчасти связано с зависимостью Китая от экспорта нефти из стран Персидского залива. По данным Управления энергетической информации США (EIA) за первый квартал 2025 года, около 38% нефти, транспортируемой через Ормузский пролив, приобреталось Китаем. По словам независимого портфельного управляющего по глобальным рынкам Алены Николаевой, оттоки связаны в том числе с накопленным недоверием к экономическому росту, ситуацией на рынке недвижимости, реформами и другими локальными факторами.

В числе аутсайдеров на рынке развивающихся стран оказалась и Индия. По данным EPFR, в марте клиенты индийских фондов забрали $3,9 млрд, что в 25 раз больше притока месяцем ранее и рекордный отток за все время наблюдений. Распродажа связана с сильной зависимостью Индии от импорта нефти, на который приходится 80% ее потребления, и перегревом локального рынка. «Индийский рынок долго рос и был дорогим по мультипликаторам, поэтому при первом же ухудшении внешнего фона началась распродажа»,— считает аналитик Freedom Finance Global Владимир Чернов.

Большинство инвесторов по-прежнему не готовы верить, что мир изменился

Лучше ситуация у фондов Бразилии, спрос на которые хотя и сократился, но чистые притоки по-прежнему доминируют. В марте такие фонды привлекли $400 млн против $1,4 млрд месяцем ранее. Продолжение притока в акции бразильских компаний логично из-за сырьевой ориентации экономики. Дорогая нефть улучшает внешний баланс, дает некую поддержку реалу и, соответственно, бюджету. «Инфляционное давление тоже усиливается, а значит, и давление на экономический рост. Но при дорогом сырье рынок обычно предпочитает покупать сравнительное преимущество. Эту же логику, кстати, можно применить и к Мексике»,— отмечает Алена Николаева.

Развитые рынки

Пострадали от снижения аппетита к риску и рынки развитых стран. По данным EPFR, фонды developed markets привлекли в первый весенний месяц $65,7 млрд. Это на 37% меньше инвестиций февраля. При этом клиенты американских фондов акций нарастили объем инвестиций с $19 млрд до $26,4 млрд. «Американские бумаги сохраняют крепкие позиции в портфелях, несмотря на высокие оценки и неопределенную внешнюю политику. Рост доходностей UST пока оказывает ограниченное давление на премию за риск в акциях»,— отмечает директор департамента управления благосостоянием УК «АФ Капитал» Руслан Клышко.

Главными аутсайдерами на рынке развивающихся стран оказались фонды Европы. По итогам марта клиенты этих фондов забрали в чистом виде $6,2 млрд, тогда как в феврале было инвестировано более $11,7 млрд. Это первый результат со знаком минус за последние восемь месяцев и максимальный отрицательный результат с декабря 2024 года.

Ключевая причина падения популярности европейского региона в том, что из развитых рынков он наиболее уязвим к энергетическому шоку. Доля импорта нефти в потреблении ЕС превышает 90%, доля СПГ в первичном потреблении газа — почти 50%. Рост цен на энергоносители из-за перекрытия Ормузского пролива уже начал негативно сказываться на экономике региона. «В Европе ситуация усугубляется вероятным энергетическим кризисом и возможным обострением торговой войны с США. При этом на поддержку экономики у европейских стран может просто не оказаться денег. Долговой кризис во Франции обсуждался еще до войны на Ближнем Востоке, теперь может стать только хуже»,— считает Александр Ковалев.

Тихая гавань

В условиях энергетического шока неожиданной «тихой гаванью» стал японский рынок. По данным EPFR, чистые привлечения в мировые фонды Японии составили $10 млрд. Это на треть выше результата февраля и лучший положительный результат за несколько лет. Уникальна ситуация тем, что Япония является одним из крупнейших импортеров энергоносителей, причем около 90% поставок идут из стран Персидского залива. Но у страны есть важный сырьевой буфер: стратегических запасов нефти должно хватить на 254 дня. Например, у Китая, держателя крупнейших резервов нефти, запасов хватит лишь на три месяца.

Несмотря на высокую зависимость от импорта нефти и газа, японская экономика воспринимается как более устойчивая и по другим причинам. «Компании умеют быстро адаптироваться к росту издержек и частично перекладывают их в цены, особенно в экспортных отраслях»,— отмечает Владимир Чернов. Добавляет привлекательности таким инвестициям слабая иена, что положительно сказывается на финансовых показателях японских компаний, которые являются экспортерами товаров и услуг. «Инвесторы видят рынок, где есть рост прибыли при более низких мультипликаторах, чем в США. В условиях неопределенности это выглядит как разумный компромисс между риском и доходностью»,— отмечает господин Чернов.

Совсем избежать негативных последствий от энергетического шока не удастся и японскому рынку. По словам Алены Николаевой, война, конечно, повлияла и на PMI в сфере услуг, и на издержки, будет и макроущерб. Но сейчас рынок держит в фокусе именно сравнительное преимущество. «Когда не хочется держать только бумаги США, а ЕМ все еще сильный риск, Япония — идеальный диверсификатор»,— рассуждает госпожа Николаева.

Россия

В числе аутсайдеров в начале весны оказались и российские фонды акций. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, чистый месячный отток средств из крупнейших розничных ПИФов акций впервые за полугодие превысил 4,5 млрд руб., что почти на 35% выше потерь в феврале. Поскольку в марте доллар в России укрепил позиции, продажи фондов акций в долларовом эквиваленте выросли на 28,7%, с $44,1 млн до $56,7 млн. Непрерывный отток наблюдается 13 месяцев подряд. За этот период инвесторы вывели около 49,1 млрд руб., или $612 млн.

Россияне не проявляют большого интереса к акциям в отсутствие устойчивого роста на рынке и при наличии более доходных альтернатив в виде фондов облигаций и денежного рынка. По итогам марта индекс Московской биржи снизился на 0,8%, хотя в начале месяца на фоне роста цен на нефть прибавлял более 3%. «Высокие цены на сырье поддерживают фундаментальные показатели компаний, однако это не конвертируется в устойчивый рост рынка. Апсайд ограничивается высокой ключевой ставкой, при которой инструменты фиксированного дохода остаются конкурентными, а также сохраняющимся геополитическим дисконтом и ограниченной ликвидностью»,— считает Руслан Клышко.

«ЦИФРА НЕ ЗАМЕНИТ ЭМПАТИЮ»

О том, какие отрасли появились в корпоративном кредитовании, кто из клиентов в зоне риска и как сохранить доверие в отношениях с клиентами в непростых условиях, рассказал «Деньгам» первый вице-президент Совкомбанка **Игорь Волков.**

Банк России снизил ключевую ставку до 15%, насколько это комфортный уровень для ваших корпоративных заемщиков?

— Это заметное снижение после пикового уровня в 21%. Для бизнеса кредиты стали предсказуемее, хотя реальная стоимость денег в зависимости от риск-профиля остается в диапазоне 18–22% годовых. Большие спреды в 6–12% между ключевой ставкой в 21% и ставками кредитования, которые мы наблюдали в конце 2024 и начале 2025 года, также ушли. Возвращается горизонт планирования, и компании снова могут рассчитывать инвестиционные проекты сроком три-семь лет. Мое наблюдение: заемщики перестали ждать снижения до 10% и адаптировали модели под 13–16% как долгосрочный уровень.

— Насколько отличаются ставки для разных сегментов?

— В последние два года ЦБ реализовал ряд мер и инициатив. Например, изменения в RWA (активы банка, взвешенные по риску), или, иными словами, мера, регулирующая, сколько капитала нужно держать на основе риска выданных кредитов. Наличие статуса «голубой фишки» или компании с инвестиционным рейтингом позволяет нам, как банку, минимизировать наши вложения в этот резерв, а компании — получить кредит на более выгодных условиях. В период жесткой борьбы за капитал банк из двух одинаковых заемщиков выберет того, у кого норматив резерва будет ниже.

Компании уровня «голубые фишки», крупнейшие и крупные, имеют более привилегированные уровни ставок — в диапазоне 17–20% годовых. Диапазон ставок для сегмента среднего бизнеса находится в границах 19–22% годовых. Сегмент микро- и малого бизнеса, где риски значительно выше, а уровень дефолтов — также выше, требует от банков работы в диапазоне 20–25% годовых.

— На какие метрики при оценке платежеспособности вы смотрите особенно внимательно?

— Если исключить десятки метрик и показателей, то основной я бы назвал, с одной стороны, очень понятные для всех, с другой — очень сложно достижимые метрики: конкурентоспособность товара или услуги, способность зарабатывать прибыль и деловая репутация. И последнее для нас имеет исключительно важный аспект.

— Какие отрасли считаются сейчас самыми ненадежными?

— Важен момент. Можно очень быстро в любой абсолютно отрасли из лидера рынка перейти в статус отстающего — или, как вы использовали термин, «ненадежного». Один из возможных примеров — проекты с изначально низким спросом в девелопменте. После завершения льготных программ некоторые застройщики столкнулись с необходимостью перестраивать модели финансирования, а текущая высокая ставка влияет на доступность ипотечного кредитования.

Другой пример. Бурный рост 2022–2024 годов в сегменте автодилеров китайских брендов. Те игроки, которые активно закупали автомобили под будущий спрос без учета рисков и оценки макроусловий, сейчас испытывают давление и падение продаж. Причины — перенасыщение рынка, падение маржи, высокая конкуренция.

Все эти истории являются очевидным примером недооценки рыночных рисков, но они не делают всю отрасль «ненадежной». Компании со сбалансированной долговой нагрузкой, управляемыми опексами и грамотным риск-менеджментом чувствуют себя хорошо, и, когда рынок развернется, они первыми нарастят свои доли.

— Какие новые отрасли появились в портфеле, а какие ушли?

— В 2022 году, когда западные бренды покинули РФ, появилась возможность, которую с радостью и, надо отдать должное, с высокой эффективностью заняли российские предприниматели. В кредитном портфеле появилось большое количество компаний, связанных с производством компонентов для импортозамещения: микроэлектроника, станкостроение, медоборудование, фармацевтика.

Хорошую динамику роста показывают отрасли, связанные с технологическим развитием, включая разработку программного обеспечения, обработку данных, оказание услуг в области компьютерных технологий.

Исключительно новое направление — операторы новых логистических и финансовых маршрутов, которые появились после введения санкций. Совкомбанк и в этом направлении обладает высокой экспертизой, помогая российским компаниям осуществлять бесперебойное функционирование их деятельности.

Не критично, но с некоторой грустью для себя отмечаю: с рынка ушли полностью бизнесы, завязанные на покинувшие нас западные бренды.

— Остались ли у заемщиков западные ресурсы в фондировании?

— Практически нет. Доступ к лимитам недружественных банков для российских заемщиков сейчас либо отсутствует, либо существенно ограничен в силу объективных причин. Исключение — редкие нестандартные финансовые механизмы через дружественные юрисдикции (ОАЭ, Китай, Турция), но их доля несущественна. Российские корпорации перешли на рублевое фондирование и ограниченные восточные кредитные линии (юани, дирхамы).

— С уходом западных кредиторов условия стали лучше или хуже?

— Парадокс заключается в том, что одновременно стали и лучше, и хуже. Для компаний, заинтересованных в кредитовании в долларах и евро, произошли неприятные изменения. Западные банки давали длинные дешевые деньги (3–6% годовых в валюте в разные отрезки времени). Теперь их заменил ЦБ с 16% и кредиторы под 8–12% в юанях, но с короткими сроками.

В целом для бизнеса лучше. Если исключить достаточно высокую ставку, то сервисы и условия за последние три-четыре года стали значительно лучше: российские банки борются за каждого качественного заемщика, предлагая индивидуальные структуры.

ТЕКСТ **Ксения Дементьева**
ФОТО **предоставлено пресс-службой Совкомбанка**



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ СОВКОМБАНКА

— Влияет ли личное знакомство с топами на стоимость фондирования? Какой дисконт?

— Да, личное знакомство важно и сильно влияет на цену, но не напрямую. Как мы обсуждали ранее, знакомство акционеров — это не вопрос ставки. Это вопрос иного подхода к первоначальному запросу финансирования, более глубинного анализа сделки, использующего мышление бизнесмена и акционера, а не кредитного офицера, который чаще оперирует существующими регламентами, в каких-то случаях — более жесткая постановка и курирование сроков рассмотрения и реализации. Но, пожалуй, самое главное — это личные связи, которые возникают и сохраняются на протяжении долгого срока, а также вопрос личного доверия и эмпатии. В таких отношениях на первый план выходит взаимное доверие и понимание стратегии, а не торг по каждому базисному пункту. Но это не отменяет рыночных условий — просто мы быстрее находим взаимовыгодные решения.

— Насколько цифровизованы у вас процессы? Что решается на личном контакте, а не алгоритмом?

— Алгоритм оценивает прошлое, анализирует цифры в балансе. Личный контакт — доверие к будущему, возможность посмотреть на клиента и на вопрос под другим углом.

В последнее время в погоне за скоростью, которую часто неверно трактуют как сервис, за модной тенденцией в применении искусственного интеллекта некоторые игроки исключили или минимизировали человеческое общение. Путь Совкомбанка — это осмысленная человекоцентричность в сочетании с технологиями. Цифра не заменит эмпатию и способность сказать «да» там, где формально — «нет».

С 2026 года мы запустили пилотный проект под названием «Свой человек», где акционеры и топ-менеджеры Совкомбанка лично курируют по определенным алгоритмам большое количество компаний, проводят регулярные встречи и звонки, формируют стратегии развития компаний и на опережение решают иногда на первый взгляд не самые важные вопросы. Это позволило резко повысить одобряемость кредитов, получить значительный переток бизнеса в наш банк и в целом приобрести позитивную обратную связь от акционеров и топов наших клиентов. При отсутствии такого диалога часто упускаются возможности: льготные программы господдержки, связка с маркетплейсами и эквайрингом, услуги по управлению дебиторской задолженностью, индивидуальные валютные условия. У Совкомбанка богатый опыт финансового развития компаний, вплоть до вывода компаний на инвестиционный уровень — размещения облигаций и IPO (первичное публичное размещение акций).

Текущая картина у нас более чем позитивная и позволяет накопленный капитал инвестировать уже на базе новых адаптированных метрик кредитования. Текущий уровень просрочки вписывается в бизнес-модель и позволяет банку показывать стабильный доход и высокий ROE.

— Текущие экономические реалии, высокая конкуренция и адаптивность требуют от любого бизнеса адекватных изменений. Совкомбанк не исключение, что меняете вы?

— Банковский сектор сверхконкурентный, и нам приходится вести активное конкурентное взаимодействие с другими крупнейшими системно значимыми банками, что требует значительных сил и постоянных ревизий. Наша ключевая ценность — это долгосрочное доверие клиентов. Чем это отличается от других банков? Отвечу — ничем, кроме одного нюанса. Мы действительно верим в нашу миссию — поддерживать российские компании на всех этапах роста: от открытия до масштабирования бизнеса и IPO, выстраивая долгосрочное сотрудничество.

Я бы выделил следующие моменты: активное вовлечение акционеров во все бизнес-процессы и непосредственное участие в переговорах; формирование высокоэффективной команды; максимальная синергия и партнерство со всеми бизнес-линиями и компаниями, построенные на принципах не обязанности, а дружбы и финансовой ценности; не следование трендам, а создание трендов и стимулов на рынке и удержание значительной доли рынка, зачастую не соответствующей общей доле рынка банка в финансовом секторе; построение долгосрочных и доверительных коммуникаций с клиентами, помощь в управлении капиталом, снижение рисков, реализация стратегий развития; активная внебанковская жизнь — от корпоративных мероприятий до спортивных

«Путь Совкомбанка — это осмысленная человекоцентричность в сочетании с технологиями»

— Но вы же не будете отрицать, что на рынке корпоративного кредитования есть проблемы?

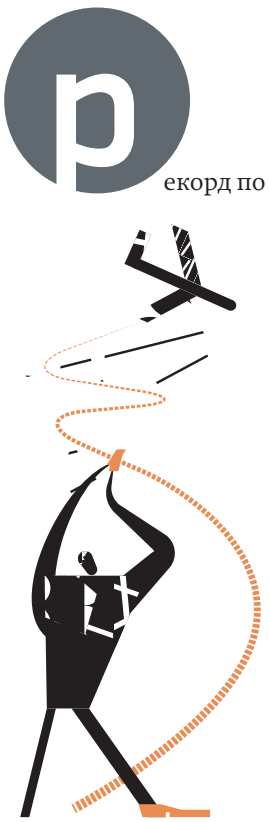
— Вынужден признать, что в целом ситуацию на рынке нельзя назвать комфортной. Все определяется действующими, но имеющими тенденцию к снижению кредитными ставками, ростом налоговой нагрузки на бизнес, падением покупательского спроса в ряде отраслей, волатильным рублем, нестабильной конъюнктурой рынка. В первую очередь разоряются компании с высокой долговой нагрузкой, не прогнозировавшие роста кредитных ставок и падения спроса. По нашим оценкам, рост числа банкротств юридических лиц в 2026 году может составить 7–10% — это умеренно оптимистичный сценарий, но реальная динамика будет зависеть от макроэкономической ситуации.



DADO RUVIC / ILLUSTRATION / FILE PHOTO / REUTERS

КОСМИЧЕСКОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ

Первого апреля стало известно, что компания SpaceX Илона Маска официально подала заявку в Комиссию по ценным бумагам и биржам (SEC) США на проведение первичного размещения акций. А сумма, которую рассчитывает привлечь космическая компания, совсем не шуточная. По данным Bloomberg, SpaceX намерена привлечь $75 млрд и стать новым чемпионом мира по IPO. «Деньги» напоминают десять крупнейших IPO в истории.



ТЕКСТ **Кирилл Сарханянц**
ФОТО **Dado Ruvic/Illustration/File Photo/Reuters**

Рекорд по объему привлеченных средств в ходе IPO вот уже больше шести лет удерживает Saudi Aramco, которая в 2019 году выручила при размещении $29,4 млрд. Тогда крупнейшая в мире нефтяная компания выпустила на рынок всего 1,5% от акционерного капитала, провела листинг исключительно на Саудовской фондовой бирже, а физическим лицам достались и вовсе 0,5% акций компании. Хотя изначально саудовские власти говорили о выводе на рынок 5% акционерного капитала государственного нефтедобытчика, надеясь на оценку в $2 трлн. Та тоже на деле оказалась значительно ниже — примерно $1,7 трлн. Илон Маск надеется опередить саудитов и по этому показателю: по данным все того же Bloomberg, американский миллиардер рассчитывает на оценку в $2 трлн, если не более.

КРУПНЕЙШИЕ* IPO В ИСТОРИИ

НАЗВАНИЕ КОМПАНИИ	ГОД ПРОВЕДЕНИЯ IPO	СУММА ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ ($ МЛРД)
SAUDI ARAMCO	2019	29,4
ALIBABA GROUP	2014	25
SOFTBANK GROUP	2018	23,5
GENERAL MOTORS	2010	23,1
AGRICULTURAL BANK OF CHINA	2010	22,1
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA	2006	21,9
AIA GROUP	2010	20,5
VISA	2008	19,7
NTT DOCOMO	1998	18,4
ENEL	1999	18,3

Источник: «Деньги» по открытым источникам.
*С учетом реализации опционов и допвыпусков акций.

На второй строчке мирового рейтинга IPO расположился «дом, который построил Джек» — Alibaba Group. Основанная Джеком Ма в феврале 1999 года торговая интернет-платформа, чьей штаб-квартирой сперва была квартира самого Ма, превратилась в мирового технологического гиганта. IPO Alibaba состоялось в 2007 году в Гонконге. 19% акций компании были проданы за $1,7 млрд, что стало рекордом для интернет-компаний. А в 2014 году китайцы разместили свои акции на Нью-Йоркской фондовой бирже, сумев привлечь $25 млрд.

Замыкает тройку лидеров сегодня японская телекоммуникационная корпорация SoftBank Group. Свое IPO она провела в декабре 2018 года. Хотя само размещение акций совпало сразу с двумя неприятными для корпорации событиями: в тот же день произошел сбой в работе подразделения сотовой связи SoftBank (а оно на тот момент было третьим по величине оператором в стране), и все его клиенты оказались на несколько часов без связи. Во-вторых, правительство Японии запретило госкомпаниям закупать оборудование Huawei, тогда как SoftBank был крупнейшим клиентом китайского производителя среди всех японских телекоммуникационных компаний. В результате в первый же день торгов акции SoftBank рухнули на 15%. Что же до самого размещения, то японская корпорация сумела привлечь ¥2,65 трлн ($23,5 млрд), что стало крупнейшим первичным размещением акций в истории Японии и вторым на тот момент в мире вслед за IPO Alibaba Group.

После IPO SpaceX на пятую строчку рейтинга рискует опуститься американский автоконцерн General Motors. Компания, которую правительству США пришлось спасать во время мирового кризиса 2008 года и которая в итоге прошла через процедуру банкротства, в 2010 году триумфально вернулась на рынок. Производитель провел листинг на биржах Нью-Йорка и Торонто, получив от инвесторов в общей сложности $20,1 млрд. Позднее компания реализовала опцион на размещение акций еще на $3 млрд, доведя сумму привлеченных средств до рекордных на тот момент $23,1 млрд.

Вслед за GM в рейтинге — два китайских банка: Agricultural Bank of China и Industrial and Commercial Bank of China. Первый из них в июле 2010 года привлек $19,2 млрд, разместив свои акции на биржах Гонконга и Шанхая. С учетом опциона на допразмещение сумма полученных от инвесторов средств достигла тогда $22,1 млрд. Промышленный и торговый банк Китая свое IPO провел еще в 2006 году в тех же Гонконге и Шанхае. Изначально банку удалось получить около $19 млрд, реализация опциона на дополнительное размещение позволила увеличить сумму до $21,9 млрд.

В топ-10 самых масштабных IPO сейчас также входят страховая компания AIA Group ($20,5 млрд, 2010 год), платежный оператор Visa ($19,7 млрд, 2008 год), японский сотовый оператор NTT DoCoMo ($18,4 млрд, 1998 год) и итальянская энергетическая компания Enel ($18,3 млрд, 1999 год).



JOE DOMBROSKI / NEWSDAY RM / GETTY IMAGES

ИСКУССТВО ЗАКЛЮЧАТЬ СДЕЛКИ

КАК ДОНАЛЬД ТРАМП ЗАРАБАТЫВАЕТ ИМЯ И ДЕНЬГИ

Когда-то фамилия Трамп в первую очередь ассоциировалась с недвижимостью. Девелопментом занимались дед, бабка и отец действующего президента США. Сам Дональд Трамп также начинал со сделок с недвижимостью. Он также занимался игорным бизнесом, организацией конкурсов красоты, делал телешоу. Но по-настоящему его деловые таланты пробудились на втором президентском сроке.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Joe Dombroski/ Newsday RM/ Getty Images, Chip Somodevilla/ Getty Images, Francois Nel/ Getty Images, Kevin Lamarque/Reuters, Jacquelyn Martin/AP, Ming Yeung/Getty Images, iStock, AP, Maxim Shemetov/ Reuters**

От деда до внука

Основу благосостояния семьи Трамп заложил дед действующего президента США, эмигрант из Германии Фридрих Трумпф (по другой версии — Друмпф), в Америке — Фредерик Трамп. Ресторан в Сиэтле, ресторан в Канаде в период золотой лихорадки, недвижимость в Нью-Йорке. После того как в 1918 году он стал жертвой эпидемии испанки, бизнес продолжила его вдова Элизабет. В 1927 году была официально зарегистрирована компания E. Trump & Son, впоследствии переименованная в Trump Management.

Сын Елизаветы, Фредерик Крист «Фред» Трамп, освоил многие строительные специальности еще подростком. Свой первый дом он построил и продал, по его собственному утверждению, в 19 лет. А к 20 годам, по его словам, на счету Фредерика-младшего было уже 20 проданных домов. Из-за начавшейся Великой депрессии он временно переориентировался с жилой недвижимости на коммерческую. В 1933 году Фредерик Трамп-младший построил один из первых в Нью-Йорке супермаркетов, который продал через полгода после начала работы. Следующей сделкой была покупка вместе с компаньоном ипотечного подразделения обанкротившейся в 1934 году корпорации J. Lehrenkrauss. Это дало ему доступ к большому числу объектов недвижимости, владельцы которой лишились права выкупа.

В 1934 году было создано Федеральное управление жилищного строительства (Federal Housing Administration, FHA), запустившее программу социального жилья. Фредерик

ЧТО ХОТЕЛ ПОСТРОИТЬ ТРАМП

«В январе 1987 г. я получил письмо от Юрия Дубинина, советского посла в Соединенных Штатах. Оно начиналось словами: „Мне доставляет большое удовольствие передать вам хорошие новости из Москвы“. Далее в нем говорилось, что ведущее советское агентство по международному туризму „Госкоминтурист“ заинтересовано в создании совместного предприятия по строительству и управлению отелем в Москве. И вот 4 июля я прилетел в Москву вместе с Иваной, ее помощницей Лизой Каландрой и Нормой. Это было потрясающе. Мы осмотрели полудюжины потенциальных участков для строительства отеля, в том числе несколько рядом с Красной площадью. Мы жили в „Ленинском“ люксе гостиницы „Националь“, и на меня произвело сильное впечатление стремление советских чиновников заключить сделку».
(Дональд Трамп при участии Тони Шварца, «Искусство сделки», перевод А. Алексеева)

В 2013 году после поездки в Москву на конкурс «Мисс Вселенная» Трамп опубликовал твит «Башня Trump Tower — Moscow будет следующей».



CHIP SOMODEVILLA / GETTY IMAGES

Члены семьи президента США слушают его послание к Конгрессу. Слева направо: Тиффани Трамп, Дональд Трамп-младший, Эрик Трамп, Иванка Трамп, Бэррон Трамп, Мелания Трамп. 24 февраля 2026 года

Трамп-младший развернул масштабное строительство на займы FHA. В июле 1938 года в газете Brooklyn Daily Eagle преуспевающий девелопер был назван «Генри Фордом жилищного строительства». Трамп участвовал и в других финансируемых государством программах. Во время Второй мировой войны это было жилье для работников оборонных предприятий. После войны — жилье для ветеранов. С 1935 по 1950 год компания отца будущего президента построила около 2,5 тыс. домов, которые стали называть «домами Трампа».

В июне—июле 1954 года комитет по банкам и валюте Сената США проводил расследование в связи с получением девелоперами сверхприбыли при использовании государственных контрактов. В числе вызванных для дачи показаний был Фред Трамп. Трамп и его партнер Уильям Томаселло, авторитетный бизнесмен, тесно связанный с семьями Гамбино и Дженовезе, вели строительство жилищного комплекса Beach Haven Apartments в Бруклине. Партнеры сумели получить кредиты FHA на сумму, превышавшую на $3,5 млн стоимость строительства. К тому же выяснилось, что земельный участок, на котором велось строительство, они купили еще в 1945 году за $34,5 тыс. Эту землю они сдали своей же компании, отвечающей за проект, в аренду на 99 лет за ежегодную плату в размере $60,6 тыс. FHA получило разрешение в случае провала проекта выкупить право на аренду за $1,515 млн.

Один из последних и самых крупных проектов Фред Трамп осуществил в 1963–1964 годах, построив на Кони-Айленде жилой комплекс Trump Village — единственный проект с фамилией Трамп в названии, который носит его имя, а не имя его сына.

Освобождение от Вьетнама

Дональд Трамп, средний из трех сыновей Фреда Трампа, начал работать в отцовской компании Trump Management в 1968 году. Началу его деловой карьеры мог помешать призыв: Соединенные Штаты вели войну во Вьетнаме. Но осенью 1968 года доктор Ларри Браунштейн поставил молодому человеку диагноз «пяточные шпоры», дававший освобождение от военной службы. Доктор Браунштейн вел прием в помещении, которое арендовал у хозяина здания — Фреда Трампа. Дочери доктора в 2018 году рассказали корреспонденту газеты The New York Times, что таким образом их отец оказал услугу Фреду Трампу.

В 1971 году Дональд Трамп занял место отца во главе компании. В 1974 году компания была переименована в Trump Organization. В 2015 году Дональд Трамп в интервью NBC так рассказывал о начале собственного бизнеса: «Отец предоставил мне небольшой заем в миллион долларов». И добавил, что ему пришлось вернуть долг с процентами. Затем он постепенно расширил бизнес и стал миллиардером.

С 1935 по 1950 год компания отца будущего президента построила около 2,5 тыс. домов, которые стали называть «домами Трампа»

В расследовании The New York Times названа другая сумма займа — $60,7 млн. И это далеко не единственный случай, когда отец помог сыну материально. Всего в разное время Фред Трамп обеспечил Дональду Трампу 295 потоков доходов.

Первой крупной самостоятельной деловой операцией Дональда Трампа стала реновация в 1978–1980 годах отеля Commodore, расположенного рядом с Центральным вокзалом Нью-Йорка. Обновленный отель получил название Grand Hyatt. Кредит на строительные работы в размере $70 млн, предоставленный банком Manufacturers Hanover, был выдан под гарантию Фреда Трампа и сети отелей Hyatt, взявших на себя обязательства завершить проект, если это-го не сумеет сделать Дональд Трамп. Но в девелопменте деньги решают не все. Не менее важный фактор успеха — связи. Фред Трамп был донором избирательных кампаний мэра Нью-Йорка Абрахама Бима и губернатора штата Нью-Йорк Хью Кэри. Grand Hyatt стоил $120 млн (в пересчете по современному курсу — $474 млн). В книге «Искусство сделки», написанной Дональдом Трампом при участии Тони Шварца, отмечается, что его валовая прибыль превышает $30 млн в год. В книге не указано, что прибыльности Grand Hyatt очень способствовали налоговые льготы, предоставленные на 40-летний срок. Без этих льгот за первые 36 лет работы отеля сумма уплаченных налогов должна была быть на $359 млн больше.

А если отвлечься от денежных расчетов, то главная польза от проекта Grand Hyatt для его создателя состояла в том, что Дональд Трамп сделал себе имя.

Налоговые льготы предоставлялись и другим проектам Дональда Трампа на Манхэттене: TrumpTower, Trump Plaza, Trump Palace Condos, Trump World Tower (самое высокое здание Нью-Йорка в момент его постройки) и т. д. По ситуации на 2016 год общая сумма, сэкономленная на налогах, составила $885 млн.

Крупный проигрыш в казино

Первая попытка Дональда Трампа заняться игорным бизнесом относится к 1984 году, когда в Атлантик-Сити открылся построенный им комплекс Harrah's at Trump Plaza, вскоре переименованный в Trump Plaza Hotel and Casino. За казино отвечало игровое подразделение сети отелей Holiday Inn, но затем Трамп выкупил его, так как был недоволен низкими прибылями. За первым казино в Атлантик-Сити последовали еще два — Trump's Cas-



FRANCOIS NEL / GETTY IMAGES





KEVIN LAMARQUE / REUTERS

Boeing 747 — подарок Трампу от правящей династии Катара. Цена подарка — $400 млн. В такую же сумму, если не больше, он обойдется и американскому налогоплательщику, так как самолет должен быть переоборудован под президентские нужды

tle Hotel Casino (дата открытия — 1985 год) и Trump Taj Mahal (1990 год).

В начале 1990-х в империи казино Трампа сложилась критическая финансовая ситуация. Так, в декабре 1990 года возникли проблемы с выплатой по облигациям Castle Hotel Casino на сумму $18,4 млн. Фред Трамп направил в Атлантик-Сити своего представителя, чтобы тот купил фишки казино на сумму $3,5 млн, но не делал никаких ставок. И помог сыну избежать дефолта.

В 1991 году было объявлено о банкротстве казино Taj Mahal. Была проведена реструктуризация, в результате которой Трамп стал акционером-миноритарием. В марте 1992 года было объявлено о банкротстве Trump Castle. В ноябре того же года — о банкротстве нью-йоркского отеля Plaza Hotel.

В 1995 году Трамп предпринял попытку возродить свою империю казино, основав и возглавив компанию Trump Hotel and Casino Resorts (THCR). В ее состав вошли выживший в начале десятилетия Trump Plaza Hotel and Casino и строящееся казино Trump Casino в Гэри, штат Индиана. Затем были куплены и взяты под крыло новой компании два «старых» отеля с казино — Trump Taj Mahal и Trump's Castle Hotel Casino, переименованный в Trump Marina. С 1996 по 1999 год рядом с Castle работало еще одно казино — Trump World's Fair. В 2000 году THCR заключила соглашение с индейским племенем Twenty-Nine Palms Band of Mission, состоящим из 12 человек, о совместном управлении казино Spotlight 29 в Коачелле, штат Калифорния. В 2002 году казино было переименовано в Trump 29.

В 2023 году он произнес: «Я стал президентом благодаря бренду… Я думаю, это самый популярный бренд в мире»

В 2004 году THCR объявила о банкротстве: ее долги достигли $1,4 млрд. Опять реструктуризация, сокращение пакета акций Трампа с контрольного до миноритарного. Компания поменяла название на Trump Entertainment Resorts (TER). Индейцы выкупили долю Трампа в своем казино за $6 млн. TER удалось продать свое казино в Гэри компании Majestic Star Casino за $253 млн.

В 2009 году TER объявила о банкротстве. На этот раз долг был чуть меньше, чем во время четвертого «трамповского» банкротства,— $1,2 млрд.

Шестое, последнее банкротство было объявлено в 2014 году.

Интересно, но сам Дональд Трамп никогда в жизни не объявлял о личном банкротстве.

Гольф и наследство

В 1999 году случилось два важных события, повлиявших на судьбу деловой империи Дональда Трампа.

В Уэст-Палм-Бич, штат Флорида, открылся первый гольф-клуб, носящий его имя — Trump International Golf Club. В настоящее время, по данным Trump Organization, в мире действует 19 «трамповских» гольф-клубов.

25 июня 1999 года скончался Фред Трамп. Задолго до этого он очень грамотно оптимизировал налоги, чтобы не платить безумные 55% (налоги на наследство и подарки). Он создал компанию All County Building Supply & Maintenance, которая официально занималась всеми закупками для империи недвижимости Фреда Трампа. Владельцами компании были его дети и племянник.

От собственного имени и имени жены, Мэри Энн Трамп, Фред создал два GRAT (Grantor Retained Annuity Trust — аннуитетный траст, удерживаемый доверителем; в течение определенного срока выплачивались фиксированные аннуитетные платежи, а остаток активов переходил бенефициарам с минимальным налогом на дарение). В них были переданы 25 жилых комплексов и другая недвижимость, оцененные всего в $41,4 млн. В течение определенного срока выплачивались фиксированные аннуитетные платежи, а остаток активов переходил бенефициарам с минимальным налогом на дарение. Бенефициарами были дети: Дональд, Мэриэнн, Элизабет и Роберт. Через пять лет после смерти отца дети продали его портфель недвижимости группе инвесторов во главе с Рубином Шроном. Согласно разным источникам, сумма сделки составила от $705,6 млн до $737,9 млн. Газета The New York Times в 2018 году оценила долю Дональда Трампа от этой продажи в $177,3 млн (соответствует современным $305 млн).



Международный гольф-клуб Trump International Golf Club в Дубае открылся в 2017 году

У Дональда в то время уже была своя империя недвижимости. С 2010 по 2017 год она принесла ему прибыль в размере $1,2 млрд. Еще у него было имя, известное по небоскребам, отелям, гольф-клубам.

С 2004 по 2017 год Дональд Трамп вел реалити-шоу «Ученик» (Apprentice) на канале NBC. С 2002 года совместно с медиакомпанией NBC Universal он владел Miss Universe Organization, организовывавшей конкурсы красоты «Мисс Вселенная», «Мисс США» и «Юная мисс США». В 2015 году Трамп выкупил долю NBC, после чего продал Miss Universe Organization холдинговой компании WME/IMG. Сумма сделки не оглашалась.

В январе 2017 года Дональд Трамп первый раз вступил в должность президента США. В 2023 году он произнес: «Я стал президентом благодаря бренду… Я думаю, это самый популярный бренд в мире». По оценке журнала Forbes, до первого прихода в Белый дом состояние Трампа составляло $3,7 млрд, после первого президентского срока — $2,5 млрд.

Торговля именем

Несмотря на четырехлетний перерыв, «самый популярный бренд» сохранил свою ценность. За время второго президентского срока Дональда Трампа работа над проектами, которые носят его имя, велась в 22 странах мира. Такие данные приводит организация CREW (Citizens for Responsibility and Ethicsin Washington, «Граждане за ответственность и этику в Вашингтоне»). Отели, гольф-клубы, жилые комплексы с именем 45-го и 47-го президента США были построены и строятся в Великобритании, Вьетнаме, Индии, Индонезии, Ирландии, Катаре, на Мальдивах,





Рабочие устанавливают новую надпись на здании Кеннеди-центра, переименованного в Трамп-Кеннеди-центр

JACQUELYN MARTIN / AP

в ОАЭ, Омане, Румынии, Саудовской Аравии, Турции, Уругвае, на Филиппинах, в Южной Корее, в заморском сообществе Франции Сен-Мартен.

По оценке The New York Times, с момента переизбрания Трампа президентом лицензирование его имени для зарубежных проектов принесло ему как минимум $23 млн.

Заплатить за имя, возможно, придется не только иностранцам, но и американцам. Компания DTTM Operations, управляемая The Trump Organization, в феврале 2026 года подала заявку на регистрацию товарных знаков «Международный аэропорт имени Дональда Дж. Трампа», «Международный аэропорт имени президента Дональда Дж. Трампа» и DJT. Если какой-то американский аэропорт в будущем получит такое название, Дональд Трамп получит от него деньги.

Судебные тяжбы

После штурма Капитолия 6 января 2021 года ведущие социальные сети — X (в то время называлась Twitter), Facebook, Instagram (принадлежат Meta, которая признана в РФ экстремистской и запрещена) и YouTube (принадлежит Google, дочерней компании Alphabet) — заблокировали аккаунты Дональда Трампа. Полгода спустя, 7 июля, Трамп подал серию схожих исков, обвинив платформы социальных сетей в незаконном подавлении консервативных взглядов.

В октябре 2022 года Трамп подал иск о клевете против телеканала CNN. В эфире CNN утверждение Трампа о том, что президентские выборы 2020 года были у него украдены, пять раз было названо «большой ложью». Трамп в своем иске заявлял, что слова «большая ложь» ассоциируются с пропагандой в гитлеровской Германии, и требовал компенсации в размере $475 млн. В июле 2023 года иск был отклонен. В решении суда говорилось: «Заявления CNN, хотя и отвратительны, с юридической точки зрения не являются клеветническими».

В марте 2024 года Трамп подал иск о нанесении ущерба репутации против телеканала ABC и ведущего ABC News Джорджа Стефанополуса, который сказал, что Трамп был признан «ответственным за изнасилование».

В октябре 2024 года баллотировавшийся в президенты от Республиканской партии Дональд Трамп подал в суд на телеканал CBS из-за интервью своей соперницы на выборах Камалы Харрис программе «60 минут». Он заявил, что телеканал заменил оригинальный ответ кандидата в президенты от демократов на вопрос о войне в секторе Газа на его укороченную версию, и потребовал в связи с этим компенсацию в размере $10 млрд.

Интересно, но сам Дональд Трамп никогда в жизни не объявлял о личном банкротстве

Возможно, что со всеми исками произошло бы то же самое, что и с иском против CNN. Но в ноябре 2024 года Дональд Трамп выиграл президентские выборы, а вслед за этим стал одерживать одну за другой победы в судебных спорах.

В декабре ABC согласилась заплатить $15 млн и оплатить судебные издержки в размере $1 млн. В январе Meta (признана в РФ экстремистской и запрещена) согласилась выплатить около $25 млн в рамках внесудебного урегулирования иска. В феврале X согласилась урегулировать иск примерно за $10 млн. В июле компания Paramount, владеющая CBS News, согласилась выплатить $16 млн. Вскоре после этого Федеральная комиссия по связи США (FCC) дала разрешение на слияние компаний Paramount и Skydance, после того как в течение года задерживала одобрение этой сделки. В сентябре YouTube согласилась урегулировать иск за $24,5 млн. Практически все суммы, полученные в ходе указанных разбирательств, были перечислены двум структурам — президентской библиотеке Дональда Трампа и НКО Trust for the National Mall, которая занимается, в частности, финансированием строительства Бального зала Белого дома. Строительство обещают закончить до истечения президентского срока Трампа.

Уже будучи в должности президента, Трамп подал несколько исков против СМИ. С Dow Jones (материнской компании газеты The Wall Street Journal и ее владельца Руперта Мердока) он хочет получить $10 млрд, заявляя, что опубликованное в газете утверждение, что он написал «непристойную» записку Джеффри Эпштейну, является клеветой.

С газеты The New York Times президент США хочет получить $15 млрд, обвинив ее в клевете и оскорблениях.

С британской телерадиовещательной корпорации BBC Трамп хочет взыскать $5 млрд компенсации за «умышленное, злонамеренное и обманное искажение его слов» в снятом BBC документальном фильме Panorama, а также за нарушение законов о коммерческом праве.

Документальное кино

Вскоре после победы Трампа на президентских выборах 2024 года возник проект документального фильма о новой первой леди — Мелании Трамп. Заявки на съемку такого фильма и возможности последующих съемок документального телесериала подали четыре компании: Amazon, Disney, Netflix и Paramount Pictures. Победила Amazon. Предложенная ей сумма — $40 млн — намного превосходила предложения конкурентов и стала рекордом для документального фильма, снятого на заказ. Еще $35 млн Amazon вложила в продвижение документального фильма, получившего название «Melania» («Мелания») и рассказывающего о том, как проводила время и что чувствовала Мелания Трамп в последние 20 дней перед второй инаугурацией ее мужа.

Фильм вышел в прокат 30 января 2026 года и собрал в первый уикенд проката $7 млн — рекордную для документальной работы сумму. В марте сборы фильма в США составляли



MING YEUNG / GETTY IMAGES

Реклама снятого Netflix документального фильма «Melania: Twenty Days to History»

За время второго президентского срока Дональда Трампа работа над проектами, которые носят его имя, велась в 22 странах мира



ISTOCK

Жилой комплекс Trump Village назван не в честь Дональда Трампа, а в честь его отца Фреда Трампа

около $17 млн, то есть были намного меньше вложенных в него средств.

Из $40 млн, которые Amazon заплатила за право на съемки фильма, $28 млн получила главная героиня — Мелания Трамп.

Криптовалюта

Сыновьям президента Эрику Трампу и Дональду Трампу-младшему принадлежит, по разным оценкам, от 13% до 20% акций компании American Bitcoin, занимающейся майнингом и накоплением криптовалюты. В настоящее время American Bitcoin находится на 17-й строчке в рейтинге 100 крупнейших держателей биткойна. На 13-й строчке этого рейтинга — другая семейная компания, Trump Media & Technology Group (TMTG). Она была создана в феврале 2021 года, то есть вскоре после запрета аккаунтов Трампа в соцсетях. В феврале 2022 года компания создала собственную соцсеть — Truth Social. Она задумывалась как протрамповская альтернатива Twitter, но после того, как в 2022 году Twitter был куплен Илоном Маском, дальнейшее развитие Truth Social потеряло смысл, хотя Трамп до сих пор постоянно публикует посты в собственной соцсети. После победы на президентских выборах 2024 года Дональд Трамп передал все принадлежащие ему акции TMTG в траст, который контролирует его сын Дональд Трамп-младший. В настоящее время кроме соцсети компания занимается также финансовыми технологиями, блокчейном и разработкой технологии термоядерного синтеза.

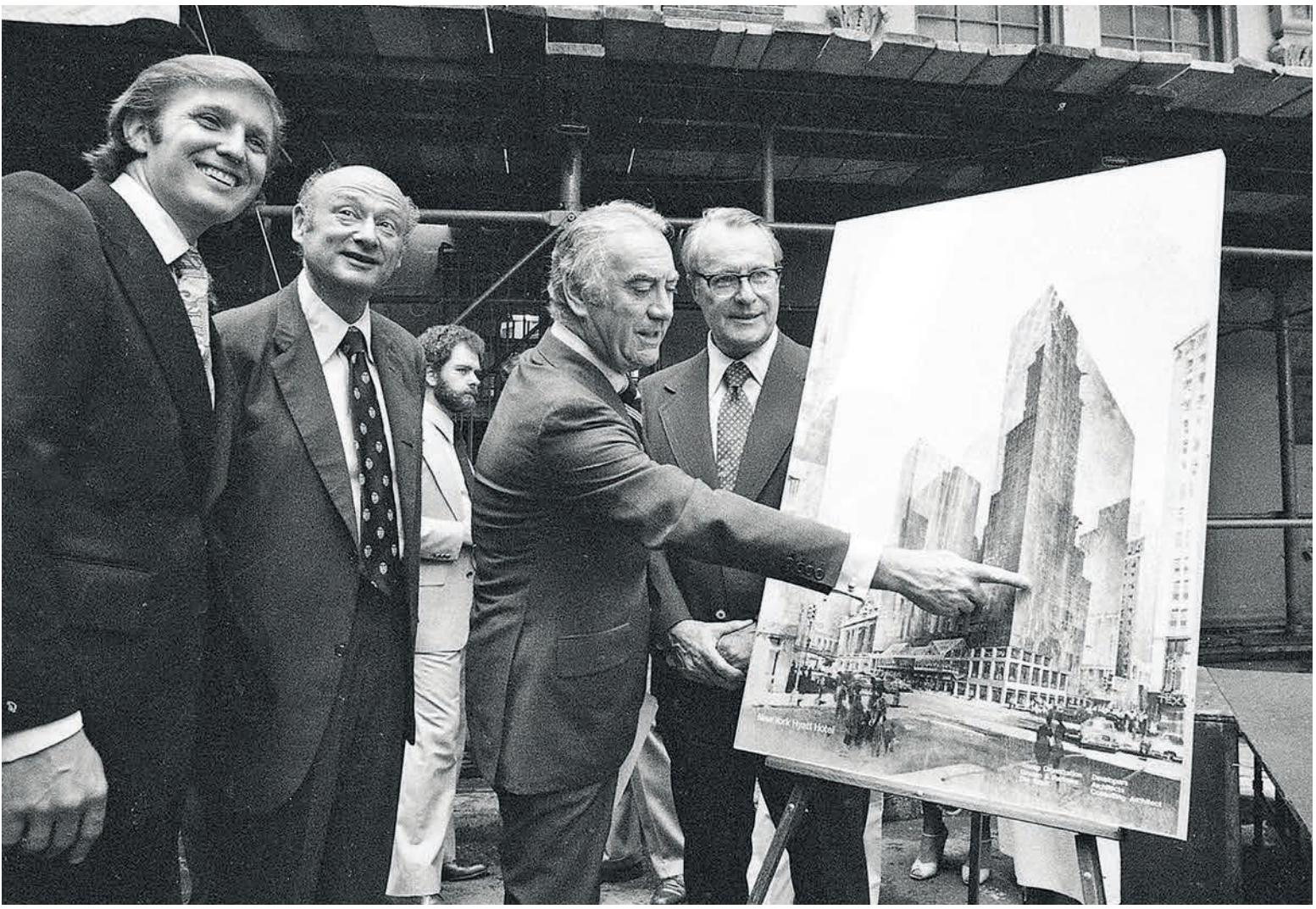
Трое сыновей президента (Дональд-младший, Эрик и Бэррон) являются соучредителями основанной в 2024 году децентрализованной финансовой платформы World Liberty Financial, а сам президент считается ее почетным соучредителем. В число соучредителей входит также Зак Уиткофф, а его отец, спецпредставитель президента США Стивен Уиткофф — почетный соучредитель. В октябре 2024 года World Liberty Financial запустила криптовалюту $WLFI. В марте 2025 года был запущен стейблкойн USD1. В мае инвестиционная компания MGX из Абу-Даби, которой руководит брат президента ОАЭ шейх Тахнун бен Заид Аль Нахайян, использовала стейблкойны USD1 на сумму $2 млрд для инвестиции в криптобиржу Binance. За несколько дней до инаугурации Дональда Трампа структура шейха Тахнуна купила 49% акций World Liberty Financial за $500 млн.

По оценке газеты The Wall Street Journal, за 16 месяцев с момента основания World Liberty Financial принесла семье Трампа как минимум $1,2 млрд прибыли наличными, а на бумаге оценка принадлежащих семье криптоактивов выросла еще на $2,25 млрд.

С World Liberty Financial тесно связана финтех-провайдер блокчейн-решений Alt5 Sigma. В августе 2025 года Alt5 Sigma объявила о размещении акций на $1,5 млрд, чтобы сформировать резерв токенов WLFI. Зак Уиткофф стал председателем совета директоров Alt5 Sigma, Эрик Трамп вошел в состав совета директоров (но вскоре покинул директорский пост и перешел на должность наблюдателя).

18 января 2025 года Дональд Трамп сообщил в соцсетях X и Truth Social о запущенном днем раньше собственном мемкойне $TRUMP. Капитализация мемкойна в результате ажиотажа за первые сутки взлетела до $15 млрд, потом опустилась до $9,3 млрд. В настоящее время капитализация на порядок ниже — около $800 млн.

19 января первая леди запустила свой мемкойн — $Melania. Рыночная капитализация этого мемкойна поднималась до $13 млрд, в настоящее время — в районе $100 млн.



AP

Дональд Трамп (слева), мэр Нью-Йорка Эд Кох (в центре) и губернатор штата Нью-Йорк Хью Кэри (указывает на рисунок) обсуждают эскиз будущего отеля Grand Hyatt. Июнь 1978 года

По самым консервативным оценкам, все криптопроекты с момента прихода Дональда Трампа в Белый дом принесли его семье $1,4 млрд.

«Бесплатный» самолет

В феврале 2025 года президент Трамп выразил недовольство тем, что компания Boeing задерживает поставку двух новых президентских самолетов Air Force One, которые он заказал еще во время первого пребывания в должности президента. Трамп заявил: «Мы могли бы купить самолет или получить самолет, или что-то в этом роде».

В мае произошло «что-то в этом роде». Правящая династия Катара решила подарить Дональду Трампу Boeing 747–8 стоимостью около $400 млн. Трамп в связи с этим написал в соцсети TruthSocial: «Министерство обороны получает в дар самолет Boeing 747, который временно заменит 40-летний Air Force One, в рамках очень публичной и прозрачной сделки». Обожающий пользоваться в своих постах заглавными буквами Трамп подчеркнул: «Подарок. Абсолютно бесплатно».

Представители Демократической партии сочли, что абсолютно бесплатный катарский подарок — пример коррупции. Глава Пентагона Пит Хегсет подписал меморандум о взаимопонимании с представителями Катара, в котором говорилось, что это «пожертвование, не сопровождаемое никакими условиями», следовательно, нельзя его рассматривать как взятку или попытку оказать неправомерное влияние.

По самым консервативным оценкам, все криптопроекты с момента прихода Дональда Трампа в Белый дом принесли его семье $1,4 млрд

Подарок никаким образом не был связан с объявлением о полученном компанией Boeing крупнейшем в ее истории заказе на поставку широкофюзеляжных самолетов от компании Qatar Airways, заказавшей 210 лайнеров на сумму $96 млрд.



MAXIM SHEMETOV / REUTERS

В 2013 году Дональд Трамп привез конкурс «Мисс Вселенная» в Москву. Конкурс прошел на площадке «Крокус Сити Холл». На фото (слева направо): президент Crocus Group Араз Агаларов, победительница конкурса Габриэла Ислер из Венесуэлы, Дональд Трамп

Согласно принятому в 1966 году закону «Об иностранных подарках и наградах», федеральным служащим, в том числе президенту США, запрещается принимать подарки от иностранных правительств. Исключения — подарки «минимальной стоимости» и подарки, получателем которых является не госслужащий, а Соединенные Штаты (следовательно, они становятся государственной собственностью). Размер «минимальной стоимости» пересматривается раз в три года. В 2026 году он составляет $525. Тот, кто хочет оставить себе более дорогой подарок, должен выплатить в казну его полную стоимость. Госслужащие, получающие подарки из-за рубежа, должны отчитываться о них в налоговых декларациях.

Лайнер, прозванный «летающим дворцом», был явно дороже $525. Но подарен он был как бы не президенту Трампу, а Министерству обороны. И действительно, Министерство обороны приняло Boeing и занялось его модификацией, чтобы привести его в соответствие с требованиями, предъявляемыми к президентскому самолету (средства связи, защита от ракет, усовершенствованный двигатель и др.). В июне министр ВВС США Трой Мейнк сообщил, что модификация обойдется примерно в $400 млн. Многие эксперты сочли эту оценку сильно заниженной. Затем стало известно, что из бюджета на создание межконтинентальной баллистической ракеты Sentinel перечислено $934 млн на какой-то засекреченный проект. Как сообщала газета The New York Times со ссылкой на частные разговоры с представителями ВВС США, эти средства или часть этих средств могли быть направлены на модернизацию президентского Boeing.

Ожидается, что новый Air Force One Дональд Трамп получит этим летом. После его ухода с поста президента в начале 2029 года лайнер будет передан в фонд его президентской библиотеки, так что Трамп и дальше сможет им пользоваться.

Что касается налоговых деклараций, то Дональд Трамп, в отличие от своих предшественников на посту президента, не имеет привычки их добровольно публиковать. Кроме того, на протяжении многих лет Трамп имел привычку преувеличивать свое богатство. Сторонние аналитики оценивают его состояние примерно в $6,5–7 млрд, но эта оценка весьма условна, так как далеко не вся информация о его собственности доступна

«НАША ЗАДАЧА — ПОМОГАТЬ БИЗНЕСУ В ДОСТИЖЕНИИ ЦЕЛЕЙ»

О штрафах за неприменение контрольно-кассовой техники (ККТ), рынке самообслуживания и будущем ритейла рассказал «Деньгам» **Роман Володин**, CEO компании АТОЛ — одного из крупнейших разработчиков технологий для обмена товарами и услугами в России.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ АТОЛ

Какие нововведения в области фискализации, на ваш взгляд, наиболее значимы для рынка в 2026 году?

— Начну с пересмотра штрафов за нарушения при применении ККТ. Штрафы существенно вырастут за все нарушения, особенно для индивидуальных предпринимателей, за неприменение ККТ — с 10 тыс. до 150 тыс. руб., приравниваясь к штрафам для юрлиц. Второе изменение — введение ответственности организаторов массовой торговли. Юрлица или ИП, сдающие площади не менее чем десяти арендаторам в помещении от 3 тыс. кв. м, обязаны контролировать наличие зарегистрированных касс у арендаторов. Третье — интеграция безналичных платежей и кассовых чеков. Каждый безналичный расчет будет получать уникальный идентификатор банковской транзакции, который зафиксируется в чеке. Это позволит ФНС и банкам обмениваться данными и выявлять случаи, когда платеж прошел, а чек не сформирован.

По маркировке два ключевых события. Первое — переход с 1 июля на обязательное использование ТС ПИоТ (технического средства получения информации о товаре) вместо Api Key для работающих в разрешительном режиме. АТОЛ завершил интеграцию своих решений с ТС ПИоТ, провели тестирование с Центром развития перспективных технологий, обучили и продолжаем наращивать экспертизу партнерской сети. Второе — расширение обязательной маркировки — в частности, радиоэлектроники, сладостей, растворимых напитков и других.

В АТОЛ сильная GR-экспертиза, что позволяет своевременно разбираться в законодательных нормах и помогать бизнесу адаптироваться с минимальными издержками.

— Ваша компания известна как производитель ККТ. Какие еще направления она развивает?

— АТОЛ сегодня — целая экосистема решений для автоматизации торговли и логистики. Помимо традиционных касс и POS-систем мы развиваем направления облачных касс для интернет-торговли, касс самообслуживания, оборудования для складской логистики — терминалы сбора данных, сканеры штрихкодов, принтеры этикеток. Активно растет сегмент программных решений. Например, SIGMA — единое решение для малого и среднего бизнеса: торговых точек, сферы услуг и HoReCa. Кассовое ПО Frontol — для среднего бизнеса с поддержкой всех актуальных требований рынка. Важное направление — платформа АТОЛ для удаленного мониторинга и предупреждения поломок на кассовом узле клиента. Разрабатываем собственную операционную систему АТОЛ OS на базе российских технологий. Ряд оборудования и программных решений АТОЛ находится в реестре российского ПО и реестре радиоэлектронной продукции российского производства.

— В России растет применение сервисов самообслуживания. Какова доля этого сегмента на рынке?

— По оценке наших экспертов, в России установлено порядка 100 тыс. касс самообслуживания. Для АТОЛ это новое направление бизнеса, где мы уже занимаем долю около 10% рынка. Драйверы роста — дефицит кадров, экономическая целесообразность и изменение потребительских предпочтений. Найти квалифицированного кассира, особенно в регионах, критически сложно. Кассы самообслуживания (КСО) дороже традиционных касс, но окупаются за счет сокращения ФОТ — остров из КСО заменяет двух-трех кассиров в пиковые часы. Спрос формируется не только в продуктовом ритейле. Строительные гипермаркеты, магазины электроники, книжные сети, аптеки внедряют КСО. Из интересного опыта внедрения АТОЛ — работа сервисов самообслуживания в конноспортивном комплексе, падел-центре, на АЗК.

АТОЛ разрабатывает решения с учетом российской специфики. Наше ПО Frontol Selfie Pro для КСО поддерживает компьютерное зрение для распознавания товаров, весовое оборудование, интеграцию с программами лояльности, защиту от хищений, верификацию возраста через MAX.

— Растет ли спрос на облачные кассы?

— Да, рост устойчивый. Рынок облачных касс вырос на 50% за три года. Драйвер — маркетплейсы, но растет и независимый e-commerce. Среднегодовой темп роста независимого сегмента на 2024–2030 годы — 12–18%. Это расширяет базу бизнеса, которому нужна фискализация онлайн-платежей.

— Как АТОЛ балансирует между ценовой доступностью и технологичностью для малого бизнеса?

— Чувствительность к цене действительно остается высокой. Мы с партнерами поддерживаем предпринимателей акциями. Например, сейчас действует акция «АТОЛ СТБ 6 за 1 рубль». Это win-win-стратегия: малый бизнес получает современный смарт-терминал без стартовых инвестиций, мы — лояльного клиента, который может расширяться. Важно — это не демпинг на качестве. Это высокотехнологичное оборудование, соответствующее всем требованиям, с работающей техподдержкой. Ведь мы понимаем, что для малого бизнеса остановка кассы означает — критичные убытки.

— АТОЛ ориентирована на партнерскую систему продаж. Как это работает?

— Партнерская модель — ДНК АТОЛ. Более 60% выручки идет через партнерскую сеть — более 2 тыс. активных партнеров по России. Российский рынок огромен географически, основная масса торговых точек — малый и средний бизнес в сотнях городов. Партнеры знают локальный рынок, оперативно решают задачи клиентов. Мы, производитель и разработчик, отвечаем за качество, поставки, техподдержку, обучение. Партнеры — за продажи, установку, работу с клиентами.

— Чем руководствуетесь при разработке решений?

— Мы внедряем технологии, которые способствуют развитию бизнеса: снижают издержки, ускоряют процессы, повышают безопасность. Критерий простой: измеримая польза — экономия времени, денег, снижение рисков. Наша главная задача — помогать бизнесу в достижении их целей. ●

ТЕКСТ **Сергей Иванов**
ФОТО **предоставлено пресс-службой АТОЛ**

СТРАТЕГИЯ РОСТА

Управляющий директор Sber Private Banking **Андрей Шенк** — о том, как формировать инвестиционный портфель в условиях непредсказуемости.



ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ

Старт 2026 года ознаменовался очередным «черным лебедем» для мировых финансовых рынков и, как и в прошлые разы, сформировал качественно новые условия для инвесторов по всему миру. Ключевым событием стала резкая эскалация конфликта на Ближнем Востоке.

В этих условиях рынок нефти вошел в фазу резкого шока предложения, а его участники пересмотрели прогноз цен на энергоносители вверх: в базовом сценарии консенсус крупнейших инвестиционных банков предполагает сохранение цены барреля марки Brent на 2026 год в диапазоне $80–100.

В условиях, когда непонятно, насколько устойчивым будет перемирие и на каких условиях будет осуществляться транспортировка нефти через Ормузский пролив, затяжной рост цен на энергоресурсы может одновременно привести к пересмотру инфляционных ожиданий вверх и ожиданий экономического роста — вниз, особенно в странах, зависимых от импортных поставок, таких как государства Европы и ряд стран Азии. А в затяжном варианте стагфляция может начать угрожать мировой экономике в целом. Для центральных банков это означает необходимость балансировать между борьбой с инфляцией и поддержкой экономического роста, что ограничивает пространство для смягчения денежно-кредитной политики.

Для глобальных финансовых рынков реализация этих рисков не сулит ничего хорошего. В условиях сохранения высоких процентных ставок, необходимых для борьбы с инфляцией, замедление экономического роста приведет к обострению других структурных проблем. Одна из них — это необходимость финансировать большие дефициты бюджетов в условиях и без того высокой долговой нагрузки государств. Вторая — рост кредитных спредов, а в худшем сценарии — рост дефолтов в сегменте высокодоходных облигаций. Также мы будем наблюдать слабую динамику рынков акций, особенно в секторах, где по-прежнему сохраняются очень высокие мультипликаторы.

Такой внешний фон требует от инвесторов пересмотра инвестиционных стратегий. В первую очередь сегодня необходимо иметь больший запас ликвидных активов в портфеле, чтобы оперативно реагировать на рыночные события. При этом сам выбор инвестиционных идей должен быть более взвешенным, а значит, необходим глубокий анализ отраслей и отдельных эмитентов. Я бы сказал, что аппетит к риску в целом будет гораздо более сдержанным, чем мы видели в последние десять лет.

Правильный выбор

Для российского рынка конъюнктура тактически складывается благоприятно. Высокие цены на сырье на глобальных рынках положительно отразятся на величине экспортной выручки, а это — пусть даже на время — улучшит ситуацию с бюджетом. Это значит, что есть дополнительный стимул для дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях ЦБ. Однако тут важно понимать, что причин для резкого смягчения денежно-кредитной политики пока все-таки нет, потому что на среднесрочном и длинном горизонтах ЦБ нужно будет принимать в расчет рост глобальной инфляции, особенно в условиях стагфляции.

В связи с этим инвесторам необходимо придерживаться сбалансированного подхода. С одной стороны, использовать все тактические преимущества, которые дает рынок во время цикла снижения ставок, с другой — вдлинную инвестировать только в те отрасли и компании, которые имеют уникальные конкурентные преимущества, основанные на технологиях. Еще два важных фактора доверия к эмитенту сегодня — сильная бизнес-модель, устойчивая к циклическим колебаниям, и развитое корпоративное управление.

Поэтому на тактическом горизонте мы по-прежнему отдаем предпочтение рублевым облигациям. Наибольший потенциал роста видим в государственных бумагах с фиксированным купоном средней дюрации (пять—семь лет). Их ключевое преимущество — отсутствие кредитного риска. В базовом сценарии наши аналитики видят уровень ключевой ставки в 12% в конце года, и за счет переоценки купона инвестор может рассчитывать на доходность на уровне 17–20% в этом классе активов.

Что касается корпоративных облигаций, то здесь мы рекомендуем выбирать только эмитентов первого эшелона. Важно помнить, что эффект от высоких ставок все еще оказывает негативное влияние на балансы компаний, и долговая нагрузка растет. При этом в 2026 году российским компаниям необходимо привлечь на долговом рынке облигаций почти 5 трлн руб. для рефинансирования своих обязательств. Это значит, что предложение бумаг будет стабильно высоким, а вот если спрос снизится, то мы увидим расширение кредитных спредов. Это хороший момент, чтобы включить в портфель этот тип риска.

Больше возможностей сегодня дает первичный рынок. Здесь эмитенты, стараясь привлечь большие объемы

ФОТО **Евгений Разумный**



средств, зачастую предлагают инвесторам более высокие доходности, чем можно получить на вторичном рынке, и этим следует пользоваться. Но и тут выбор правильных имен в большом разнообразии выпусков требует от инвестора более глубокой экспертизы и взвешенного подхода к оценке риска.

Несмотря на то что в валютных облигациях сейчас нет значительного потенциала роста (особенно на фоне корректировок ожиданий рынка относительно курса рубля), крупные портфели должны быть хорошо диверсифицированы, в том числе в части валютного риска. Валютные облигации сейчас решают именно эту задачу.

Точки роста

Те перспективы, которые дает долговой рынок в условиях снижения ставок, к сожалению, носят лишь краткосрочный характер, поэтому для долгосрочного роста портфеля важно включать в него и акции. Есть некое предубеждение, что российский рынок акций в последние годы не показывает значимых результатов, и кажется, на нем реализовались все риски, которые были возможны. Однако, на мой взгляд, будет ошибкой отказаться от данного класса активов вовсе. В рынке все еще заложен довольно большой потенциал роста: снижение безрисковой ставки или переоценка премии за геополитический риск на длинном горизонте приведут к переоценке. Однако, чтобы защититься от новых рисков и по возможности максимизировать потенциал роста, нужна корректировка стратегии. Мы видим больший потенциал не в покупке широкого рынка в целом, а в точечных ставках на тематические идеи.

В 2026 году нестабильность финансовых рынков, накопленные макроэкономические риски и стремительное развитие технологий требуют от инвестора принципиально новой модели работы с портфелем

Вместе с ростом глобальной нестабильности во всем мире мы становимся свидетелями нового витка развития технологий, разительно меняющих образ жизни многих людей. Среди ключевых тем, определяющих тренд на глобальных рынках,— искусственный интеллект, биотехнологии и медицина, квантовые вычисления и сырье, необходимое для успешного развития энергетики и технологий. Те компании, которые будут находиться в авангарде технологического роста, а также те, кто быстрее и эффективнее внедрит технологии в свои процессы, получат уникальные конкурентные преимущества и смогут обеспечить высокий уровень отдачи на капитал для своих инвесторов. Поэтому в отраслевом разрезе мы наиболее позитивно смотрим на сектора высокотехнологичных компаний — потребительский и финансовый.

ИТ-сектор в текущей ситуации видит больше возможностей, чем рисков: рынок интернет-рекламы остается недоинвестирован, рынок электронной торговли демонстрирует уверенный рост (CAGR'25–30 составляет 18%), и по мере экспансии в регионы он будет только ускоряться. Эти факторы играют на руку таким компаниям, как «Озон» и «Яндекс», на которые мы сохраняем позитивный взгляд, добавляя к ним и акции «Хэдхантера» за счет высочайшей в секторе дивидендной доходности и устойчивой бизнес-модели.

В финансовом секторе снижение безрисковой доходности в совокупности с ожидаемыми сильными результатами за первое полугодие 2026 года и оптимизацией расходов на резервы может привести к позитивной переоценке банков. Среди фаворитов мы выделяем игроков, кто сочетает в себе развитие технологий с устойчивой моделью роста бизнеса и рентабельности.

Потребительский сектор можно назвать своеобразной «гаванью спокойствия» для инвесторов благодаря ориентированности на внутренний рынок и слабой зависимости от внешних шоков. Мы отдаем предпочтение компаниям, обладающим достаточным запасом денежных средств, относительно невысоким уровнем долга, крепким балансом и стабильным бизнесом,— это «Озон Фармацевтика», «Промомед», «Мать и дитя», «Лента».

В 2026 году нестабильность финансовых рынков, накопленные макроэкономические риски и стремительное развитие технологий требуют от инвестора принципиально новой модели работы с портфелем. Для достижения успеха теперь нужно не только определиться с выбором инструмента, но и обладать глубокой, качественной экспертизой, современными подходами к управлению рисками и скоростью принятия решений.

ДОХОДЫ ПОДКАЧАЛИ

«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ В МАРТЕ—АПРЕЛЕ

Второй весенний месяц оказался провальным для большинства финансовых инструментов. Худшую динамику демонстрировали акции российских компаний и паевые инвестиционные фонды (ПИФ), на них ориентированные. В числе аутсайдеров оказались вложения в золото физическое и бумажное, в виде ПИФов. Прибыльными стали рублевые депозиты, а также фонды рублевых облигаций и инструментов денежного рынка.



GETTY IMAGES



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

ПИФы

Впервые с начала года самыми доходными инвестициями стали вложения в отдельные продукты коллективного инвестирования. По оценкам «Денег», основанным на данных Investfunds, за минувший месяц, завершившийся 8 апреля, из 181 крупнейшего фонда, объем активов в которых превышает 500 млн руб. (без учета инвестиционных продуктов с выплатой промежуточного дохода), лишь у 78 ПИФов выросла стоимость пая. При этом только у пяти фондов доход превысил 2%, а у одного достиг 4,75%.

Лучшую динамику в отчетный период показали фонды рублевых облигаций. По данным Investfunds, у 31 из 51 подобного ПИФа выросли паи на 1,5–2,2%. За рассматриваемый месяц индекс гособлигаций RGBITR поднялся на 1,9%, индекс корпоративных облигаций RUCBTRNS прибавил 2%. «Позитивная динамика долгового рынка поддерживалась замедлением инфляции и мартовским снижением ключевой ставки в сочетании с умеренно мягкой риторикой регулятора»,— считает старший аналитик ТРИНФИКО Георгий Засеев.

Более чем вдвое опередил облигационные индексы пай единственного фонда инфляционных облигаций, стоимость которого выросла на 4,7%. Это стало отражением роста инфляции в январе на 1,62%. «В апреле номинал инфляционных облигаций вырос практически на 2%, отражая с лагом в три месяца рост месячной инфляции. На этом фоне появился ажиотажный спрос на бумаги и рост цен оказался более существенным»,— отмечает директор департамента управления активами УК «Ингосстрах-Инвестиции» Артем Майоров.

Снижение ключевой ставки Банком России привело к уменьшению результативности фондов денежного рынка. За месяц стоимость паев таких ПИФов выросла на 1,3–1,6%. В отчетный период индекс RUSFAR (является одним из бенчмарков для этих инструментов) снизился с 15,26% до 14,72% годовых.

В аутсайдерах оказались фонды драгметаллов, а также фонды акций. Паи таких инвестиционных продуктов просели на 6–6,8% и 1,2–9% соответственно. Худшую динамику среди рисковых стратегий продемонстрировали решения, ориентированные на вложения в металлургические компании либо с высокой долей таковых. Паи таких ПИФов за месяц подешевели на 4–9%. Убыточными оказались и вложения в фонды валютных облигаций (еврооблигации, замещающие и валютные облигации), за счет снижения котировок соответствующих долговых бумаг и укрепления рубля потери инвесторов составили 2–3,6%.

Депозиты

Доходность, сопоставимую с результатами худших фондов денежного рынка, показали рублевые депозиты. По данным ЦБ, в начале марта средняя максимальная ставка по вкладам крупнейших банков составляла 13,865% годовых, что ниже показателя месячной давности на 0,624 процентного пункта (п. п.). По итогам месяца рублевый депозит принес доход в размере 1,2%.

Ставки по банковским вкладам активно снижаются на фоне шагов Банка России по снижению ключевой ставки, а также сигналов о том, что возможны и более агрессивные шаги. В феврале регулятор понизил ставку на очередные 0,5 п. п., до 15,5%, хотя большинство аналитиков рассчитывало на сохранение ставки на неизменном уровне. 20 марта ЦБ снизил ставку еще на 0,5 п. п, до 15%, минимального значения с декабря 2023 года.

Валютные вклады оказались убыточными. Долларовые депозиты обесценили сбережения в рублях на 0,94%, вложения в евро просели на 0,96%. Это стало следствием, доминировавшего по второй половине месяца укрепления рубля. По итогам месяца курс доллара снизился на 0,83 руб., до 77,42 руб./$. Курс евро за тот же период потерял 96 коп. и составил 90,82 руб./€. Причина — в росте предложения иностранной валюты от экспортеров. «Среди ключевых факторов, оказывающих влияние на динамику курса, можно выделить сдержанный спрос импортеров на иностранную валюту — он обусловлен ослаблением внутреннего

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

КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
АКЦИИ РОССИЙСКИЕ	-1,2–9	-4,3–+5,6	-8–+28,5	-14–+145
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	0,8–4,7	4–8,7	17,5–32	18–57
ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ	-2–3,6	-2,7–+1	-3,5–+2,8	14–40
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	-4,5–+2	-2–+5,2	-2,9–+32	23–95
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**	1,3–1,6	4–4,7	18,2–20	57–60
ДРАГМЕТАЛЛЫ	-6,6–8	7–9,3	38–42	101–129

Источник: Investfunds. *Данные на 8 апреля. **Только рублевые стратегии.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	1,16	3,78	20,05	26,50
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-0,94	-1,39	-8,79	0,18
ВКЛАД В ЕВРО	-0,96	-2,36	-2,48	4,31
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	-1,06	-2,00	-10,14	-3,35
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	-1,05	-2,76	-3,44	1,24

Источники: ЦБ, Московская биржа, оценки «Денег». *Данные на 9 апреля.



спроса»,— поясняет управляющий по анализу банковского и финансового рынков ПСБ Богдан Зварич.

В ближайшие два месяца рубль, вероятнее всего, продолжит укреплять позиции на поступлениях валютной выручки от продажи нефти и газа. В марте средняя цена Urals выросла на 70%, до $77 за баррель. В Газпромбанке допускают рост экспортных поступлений до $6–8 млрд, тем самым они вернутся к значениям октября—ноября прошлого года. При этом спрос на валюту, скорее всего, останется на невысоком уровне. «Учитывая состояние российской экономики, ждать роста импорта не стоит, так как инвестиционная активность экономики подавлена высокими кредитными ставками»,— полагает управляющий УК «Рекорд Капитал» Александр Барышников. По его мнению, во втором квартале доллар будет торговаться в диапазоне 78–85 руб./$.

Акции

Разочаровали инвесторов вложения в акции, хотя начало периода было для них довольно успешным. 9 марта индекс Московской биржи впервые за полугодие поднялся выше 2900 пунктов. Однако уже через неделю фондовый индикатор опустился ниже 2850 пунктов, а к 6 апреля потерял еще 100 пунктов. По итогам отчетного периода индекс остановился на отметке 2733,4 пункта, потеряв за месяц 5,4%.

В аутсайдерах оказались бумаги АЛРОСА и ГМК «Норильский никель», просевшие более чем на 14%. Акции металлургической компании находятся под давлением коррекции в цветных металлах. Платина и палладий потеряли от локальных максимумов около 30%, в то время как рубль остался крепким и находится на локальных минимумах. «АЛРОСА также страдает от укрепления рубля, но помимо этого давление на котировки оказывает снижение рынка натуральных алмазов. На рынке наблюдается избыток предложения и снижение спроса. Гранильные предприятия затоварены и не очень активно покупают новые алмазы»,— анализирует ведущий инвестиционный аналитик Go Invest Никита Бредихин.

Около 10% потеряли акции «Магнита» и «Яндекса». Для ритейлера ключевым фактором давления стало охлаждение потребительской активности в условиях снижения реальных располагаемых доходов и высокой стоимости обслуживания долга. «Инвесторы проявляют осторожность в ожидании конкретики по дивидендной политике „Магнита“ на фоне растущей налоговой нагрузки на корпоративный сектор»,— поясняет директор департамента торговых операций ГК «ГБИГ Холдингс» Дмитрий Царьков. В случае же «Яндексом» происходит техническая коррекция после завершения основных этапов корпоративной реструктуризации. «Давление на бумагу оказывает навес предложения со стороны миноритарных акционеров, получивших акции в рамках обмена, а также общая переоценка технологического сектора, который наиболее чувствителен к дефициту дешевой ликвидности и высокой безрисковой ставке»,— считает господин Царьков.

В положительной области, несмотря на коррекцию начала апреля, остались лишь акции Сбербанка, цена которых выросла за месяц 0,4%. Поддержку бумагам оказывает хорошая финансовая отчетность. «Несмотря на сложную операционную среду, чистая прибыль ведущего банка страны по РСБУ в январе—марте выросла на 21% (год к году), до 491 млрд руб., и результаты по МСФО за первый квартал также, скорее всего, будут сильными»,— говорит аналитик ФГ «Финам» Игорь Додонов. Свою роль здесь играют и ожидания объявления щедрых дивидендов за прошлый год, которые, по оценке господина Додонова, могут составить около 12%.

Золото

Впервые с лета 2025 года убыток принесли вложения в физическое золото. Такие инвестиции обесценились на 8,2%, что почти вдвое выше прибыли прошлого месяца. Больше инвесторы теряли лишь один раз за десять лет наблюдений «Денег» — в мае 2022 года. Тогда на фоне стремительного обвала курса доллара в России убыток за один месяц превысил 15%.

Нынешнее обесценение в значительной степени связано со снижением цены металла на мировом рынке. По данным Investing.com, 23 марта цена золота на спотовом рынке впервые за пять месяцев приблизилась к $4000 за тройскую унцию. С учетом последовавшей коррекции и закрепления котировок по итогам отчетного месяца она остановилась на отметке $4770 за унцию, потери составили 7,2%. Столь сильная распродажа была спровоцирована активными военными действиями на Ближнем Востоке, которые привели к росту инфляционных рисков и опасений ответного ужесточения политики ФРС США. «В сложившейся конфигурации золото перестает быть автоматическим убежищем. Инвесторы выбирают не просто защиту, а комбинацию защиты и доходности — прежде всего доллар и американские казначейские облигации»,— говорит независимый финансово-экономический эксперт Алексей Лерон.

В таких условиях мировые инвесторы активно сокращали вложения в золото. Согласно данным агентства Bloomberg, суммарные активы золотых биржевых фондов (ETF) за месяц сократились более чем на 47 тонн, до 3,062 тыс. тонн. С начала весны они снизились на 76,5 тонны. Это сильнейшее падение активов с осени 2023 года. «Ввиду ужесточения финансовых условий металл продают для высвобождения капитала, что и проявилось в оттоках из ETF»,— отмечает господин Лерон.

В связи с тем что паника на мировых рынках к концу прошлой недели в основном завершилась, а США и Иран заключили двухнедельное перемирие, спрос на золото начал восстанавливаться, поддерживая цену металла. По словам независимого портфельного управляющего по глобальным рынкам Алены Николаевой, рынок будет внимательно следить за нефтью, долларом, доходностями и риторикой ФРС. «Если доходности продолжат расти быстрее инфляции, давление на золото сохранится, можем увидеть нижнюю границу диапазона $4350–4950 за унцию. Если же нефть чуть остынет, а риторика ФРС станет менее жесткой, рынок способен быстро вернуться к $5000 за унцию»,— полагает госпожа Николаева ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	-5,38	0,29	3,15	7,19
СБЕРБАНК	0,38	6,18	8,22	43,15
«РОСНЕФТЬ»	-5,81	15,90	-13,95	23,65
«ГАЗПРОМ»	-1,14	4,47	0,77	-28,08
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-14,14	-9,62	16,71	-13,71
«РУСГИДРО»	-2,83	1,73	-7,19	-47,67
«МАГНИТ»	-10,65	-2,20	-36,10	-36,90
«ЯНДЕКС»	-10,24	-5,88	0,99	113,98
АЛРОСА	-14,10	-17,96	-30,24	-49,35
«АЭРОФЛОТ»	-5,99	-13,68	-27,07	42,63
«ФОСАГРО»	-1,29	9,10	5,85	-16,21

Источник: Московская биржа. *Данные на 9 апреля.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-8,18	3,65	39,09	129,60
ФОНДЫ ФОНДОВ	-8,08	3,60	38,58	127,92
КУРС ДОЛЛАРА	-1,06	-2,00	-10,13	-3,35

Источники: Profinance, Московская биржа. *Данные на 9 апреля.

«НОВЫЕ ЦИФРОВЫЕ РЕШЕНИЯ — МОСТ К МОЛОДЕЖИ»

2025 год стал лучшим для розничного направления управляющих компаний (УК). На фоне снизившихся ставок по вкладам чистый приток средств в открытые и биржевые паевые инвестиционные фонды (ПИФ) превысил 1,1 трлн руб., при этом почти половина этого объема пришлась на фонды УК «Первая». О планах развития на ближайшие три года, расширении продуктовой линейки и сервисов в интервью «Деньгам» рассказал гендиректор компании **Андрей Бершадский**.

В 2025 году активы под управлением УК «Первая» превысили уровень 2 трлн руб. Какие направления бизнеса обеспечили основной прирост активов?

— Главным локомотивом роста стал сегмент обслуживания физических лиц. За год активы таких клиентов выросли на 63%, превысив 1,5 трлн руб., при этом две трети прироста обеспечило привлечение новых средств. В итоге наша доля в сегменте физлиц составила 29,8%, и мы впервые стали лидером в розничном сегменте рынка управления активами, досрочно выполнив свою стратегическую цель.

— В 2026 году у вас заканчивается трехлетний цикл. Какие цели ставились перед вами на этот отрезок времени и все ли получится выполнить?

— Ключевая цель — занять 30% на рынке обслуживания физических лиц. С учетом того, что наша доля привлечений в розничные фонды с начала года перевалила за 50%, мы, вероятнее всего, не только выйдем на метрические показатели, но и перевыполним их по итогам первого квартала 2026 года.

— Доля рынка — это единственная цель или есть и другие?

— Все остальные амбиции производные от доли рынка. В частности, к ним можно отнести развитие «фабрики» по выпуску БПИФов, рост клиентской базы и финансовые результаты компании. В этих задачах мы также преуспели. На сегодняшний день у нас самая широкая и разнообразная линейка биржевых ПИФов, состоящая из 22 фондов. Помимо этого, число уникальных клиентов выросло за год на 28% и перевалило за 1,5 млн человек.

— А какая ситуация в сегменте индивидуального доверительного управления?

— Ранее это направление бизнеса развивалось в основном за счет стандартных стратегий в рамках индивидуальных инвестиционных счетов, однако в минувшем году регулятор ограничил их предложение. Поэтому этот сегмент рынка в целом стагнировал — по данным Банка России, за 2025 год рост составил немногим менее 10%.

Если говорить о наших результатах, то за год активы в ИДУ физлиц снизились на 14%, до 265 млрд руб. Основная причина — выбытие активов в массовых стратегиях ДУ. Еще одна причина стагнации — объективное сокращение доступных инвестиционных решений из-за блокировки иностранных активов, которые ранее пользовались высоким спросом в формате ИДУ. Однако в части персонализированных решений мы продолжаем развивать сегмент ЗПИФ финансовых активов: СЧА таких фондов выросла на 100%, до 32 млрд руб.

— Почему в условиях ограничений продолжаете развивать индивидуальные стратегии ДУ?

— Важным преимуществом данных продуктов в сравнении с паевыми фондами является минимальный показатель time-to-market (время от начала разработки продукта до его запуска.— «**Деньги**»). Если на запуск розничного ПИФа требуется от двух до трех месяцев, то стратегию ДУ можно запустить в течение нескольких дней. Помимо того что это гибкий формат для каждого человека, это позволяет оперативно тестировать продуктовые гипотезы. Например, в феврале — первой половине марта на фоне дефицита юаневой ликвидности наблюдался резкий рост ставок репо в юанях. Мы оперативно реализовали стратегию ИДУ под этот тренд. После этого мы вполне можем масштабировать его на широкий круг инвесторов через розничные фонды.

— Насколько выросли активы институциональных клиентов?

— В данном сегменте бизнеса зафиксирован умеренный рост на 11%, до 1082 млрд руб. В условиях стагнации пенсионных накоплений ключевым источником средств выступила программа долгосрочных сбережений.

— Какие каналы привлечения сейчас обеспечивают основной приток средств частных клиентов к вам?

— Основные поступления по-прежнему идут через агентский, банковский канал привлечений.

— Какую роль играет управляющая компания в продажах розничных продуктов?

— Весь 2024 год мы работали в условиях настоящей бури: аномально высокие процентные ставки как в номинальном, так и в реальном выражении. В такой фазе цикла эффективно работают лишь инструменты денежного и квазиденежного рынков, а также облигации с плавающей ставкой, фонд на которые мы активно продвигали. В 2025 году, когда пик ключевой ставки был пройден и рынок начал закладывать ее снижение, мы сменили фокус продаж с продуктов на денежный рынок, на облигационные.

Но мало предложить актуальный инструмент — нужно показать качество управления. По итогам минувшего года коэффициент альфа (превышение результата управления над бенчмарком.— «**Деньги**») по нашему лучшему облигационному фонду составил 4,5%. Это очень хороший результат, учитывая, что исторически неплохим считается превышение в 1,5%.

— Какая доля продаж приходится на онлайн и офлайн-каналы?

— По примерным оценкам, через цифровые поверхности реализуется треть продуктов, остальное — в отделениях банка. В рамках демократизации инвестиций и работы с массовым сегментом мы движемся в сторону технологических решений. Поэтому наша цель нарастить долю нативных или гибридных продаж, когда есть живой клиентский менеджер и есть система цифровых ИИ-ассистентов, поддерживающих как клиента, так и сотрудника.

— Как именно это будет реализовано?

— Это основа нашей концепции «автономной УК», которую мы отчасти начали внедрять и которая станет якорным столпом стратегии на 2027–2029 годы. Мы проанализировали более 200 операционных процессов и выделили те, которые могут быть автономизированы за счет использования искусственного интеллекта и агентизации этих процессов. Сейчас мы создаем цифровых агентов для клиента в мобильном приложении, на рабочих местах клиентских менеджеров, сотрудников клиентского сервиса и служб, поддерживающих внутренние процессы компании.

— Что они будут собой представлять?

— Это цифровые ассистенты, которые ведут диалог с человеком, сопро-

ТЕКСТ **Семен Петренко**
ФОТО **Антон Новодерёжкин**



АНТОН НОВОДЕРЕЖКИН

вождают его на всем цифровом клиентском пути, анализируют прошлый опыт, подсказывают варианты решений и имеют полномочия самостоятельно принять решение по процессу.

— Такие агенты уже присутствуют на рынке?

— Агентизация процессов популярная тема на рынке профучастников. Компании стремятся оптимизировать свои процессы и быстрее реагировать на запросы клиента. Фокус, как правило, на процессы клиентского сервиса и операционных подразделений, а также внедрении ИИ-инструментов в ИТ. УК «Первая» поддерживает общий тренд, но наша задача сделать уникальные ИИ-сервисы для клиента и сотрудника, охватывающие всю палитру продуктов на витрине и покрывающие наши объемы операционных трансакций.

— Какие задачи буду решать агенты и когда планируется их запустить?

— Стратегия агентизации компании включает запуск десятков агентов в разных бизнес-направлениях, в том числе агента-навигатора для человека по инвестиционным продуктам с учетом его целей и риск-профиля. В концепции «автономной УК» этот сервис решает вопросы фронт-офиса. Однако мы не будем на этом останавливаться и предложим цифровое решение в части управления активами. Для этого готовим к запуску AI-фонд, который будет моделировать действия живого управляющего: как он мыслит, какие использует входные данные и какие решения принимает. Этим будут управлять несколько разработанных нами агентов: по фундаментальному анализу российских компаний, макроэкономическому циклу, рыночному сантименту, цифровые двойники лучших управляющих на рынке. Работу этого ансамбля агентов будет оркестрировать мета-агент — он определяет вес сигнала каждого участника при формировании итогового инвестиционного решения. Связку клиентского агента и агента-управляющего мы планируем представить уже к лету этого года.

— На какие базовые активы запустите первый AI-фонд?

— Первым будет активно управляемый фонд акций.

— А если по риск-профилю клиента будет подходить облигационный фонд, что тогда предложит клиентский агент?

— Предложит классический фонд облигаций, управляемый портфельным менеджером. Пока мы пилотируем AI-решение на акции, но следующими этапами станут запуск AI-фондов облигаций и смешанного типа. В случае облигационной стратегии мы уже начали разработку агентов по оценке кредитного риска и управлению дюрацией портфеля. В случае AI-фонда смешанного типа ключевой задачей является распределение между акциями и облигациями. Это нетривиальная задача.

— Нет ли регуляторных ограничений для запуска таких фондов?

— Мы как раз находимся в активном диалоге с регулятором по тому, как будет устроен такой фонд. Мне кажется, проект будет интересным, так как это новинка для нашего рынка. Конечно, не первый год существуют ПИФы на квантовые стратегии, а также автоследование у брокеров, использующие количественные модели. Но систем, использующих ИИ и машинное обучение, включающих несколько агентов в публичном поле, пока нет, хотя мировые аналоги уже существуют.

— Какую роль в этом процессе играет управляющий и нужен ли он вообще?

— Управляющий становится своего рода инженером по обучению агентов. Его опыт необходим для разметки данных, на которых будет учиться агент,— в том числе на базе исторических решений и суждений конкретных портфельных менеджеров. Мы всерьез собираем наших аналитиков и управляющих, моделируем ситуации в прошлом и анализируем, как бы они формировали портфель в той или иной фазе цикла. Затем полученные данные передаются агенту с разметкой реальных решений, которые принимал управляющий. Вдобавок к этому без участия живого человека невозможна калибровка моделей. Мир меняется, рыночная конъюнктура тоже, и мы не всегда можем предсказать реакцию агентов на аномальные отклонения, которые у нас периодически случаются. Поэтому на текущем этапе развития это не полностью автономная система, а скорее режим второго пилота, где первый пилот все-таки человек, а вся агентная система выступает в роли экспертной поддержки, генерирующей инвестиционные решения. Со временем уровень автономности таких систем может вырасти, но полного исключения человека из процесса принятия решения я пока не ожидаю.

— Какой эффект вы ожидаете?

— Это нишевая история, своего рода задел на будущее. Наша текущая клиентская аудитория достаточно возрастная: традиционно сегмент affluent представлен людьми 35–40 лет и старше. Мы полагаем, что именно новые цифровые решения могут провести мост между нашими инвестиционными решениями и молодыми людьми. В целом это значимый эксперимент, который в случае успеха может стать стимулом для омоложения не только нашей клиентской базы, но и всего рынка коллективного инвестирования.

— Какие еще цели будете ставить в стратегии на ближайшие три года?

— Помимо концепции «автономной УК» хотим наделить продукты нефинансовыми функциями. Например, через коллаборации с e-commerce попробуем встроить инвестиции в повседневную жизнь человека, чтобы при аренде автомобиля или заказе продуктов он мог воспользоваться и нашими сервисами. Это общее видение будущей стратегии развития компании, ее качественные параметры будем прописывать во втором полугодии 2026 года.

— Какие регуляторные изменения, способные стимулировать рост отрасли, ожидаются в этом году?

— Мы не первый месяц обсуждаем мировые тренды и видим, например, как Bitcoin ETF от BlackRock всего за год набрал более $100 млрд. Несмотря на высокую волатильность и риски рынка криптовалют, как нам кажется, на него надо давать экспозицию. Это сделает такие инвестиции более прозрачным и «цивилизованными». ЦБ уже сделал первые шаги к принятию криптовалют как нового класса активов, дальше надо разрешить включать в ПИФы базовый актив, а не производные от него. Мы все-таки хотим предложить людям прямой доступ через понятные спотовые инструменты.

— С какими предложениями вы выступаете?

— Мы хотим предложить корректировку методологии учета активов в сегменте розничных инвесторов для повышения прозрачности отчетности. В текущей практике зачастую возникает «задвоение» объемов: когда доверительный управляющий в рамках стратегии ИДУ приобретает паевые фонды, эти активы учитываются дважды — и в составе ИДУ, и в составе ПИФов. В итоге тот-же «Эксперт РА» публикует совокупные цифры, которые включают в себя этот двойной учет. В своем случае подобное задвоение убираем, так как считаем, что такой подход более правильный. В частности, если «очистить» последний рэнкинг от такого задвоения, то на первое место именно в розничном сегменте рынка выходит УК «Первая». ●

СТАВКА НА РОЗНИЦУ

КОЛЛЕКТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ СТАЛИ
ГЛАВНЫМ БЕНЕФИЦИАРОМ СНИЖЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ



ФОТО GETTY IMAGES

В 2026 году инвесторы продолжили активно увеличивать вложения в розничные паевые инвестиционные фонды (ПИФы). По итогам первого квартала такие инвестиции составили 382 млрд руб., улучшив показатель аналогичного периода 2025 года более чем в семь раз. В условиях снижающихся ставок по вкладам отмечается активный переток средств с депозитов в первую очередь в фонды облигаций и денежного рынка. До конца года участники рынка не исключают усиления перетоков в ПИФы, причем интерес может вырасти и к фондам акций, но при условии дальнейшего снижения ключевой ставки и ослабления рубля.

В 2025 году рынок коллективных инвестиций зафиксировал мощнейший в истории приток капитала в фонды для розничных инвесторов. Об этом свидетельствуют данные «Обзора ключевых показателей управляющих компаний» ЦБ, опубликованного в марте 2026 года. В нем регулятор отмечает, что минувший год стал годом открытых ПИФов, чистые привлечения в которые составили 627 млрд руб. против всего 2 млрд руб. годом ранее. В то же время спрос на биржевые фонды хотя и сократился на 11 млрд руб., но остался на довольно высоком уровне в 446 млрд руб. Больший объем средств среди паевых фондов смогли привлечь лишь закрытые ПИФы, клиенты которых принесли 1,5 трлн руб. Однако 282 млрд руб. из общей суммы пришлось на массовые ЗПИФы, в первую очередь доступные неквалифицированным инвесторам и ориентированные на инвестиции в недвижимость. Таким образом, фонды, не ограниченные в обращении (ОПИФы, БПИФы и массовые ЗПИФы), с результатом 1,35 трлн руб. стали основной движущей силой рынка коллективных инвестиций как минимум за последние 15 лет.



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

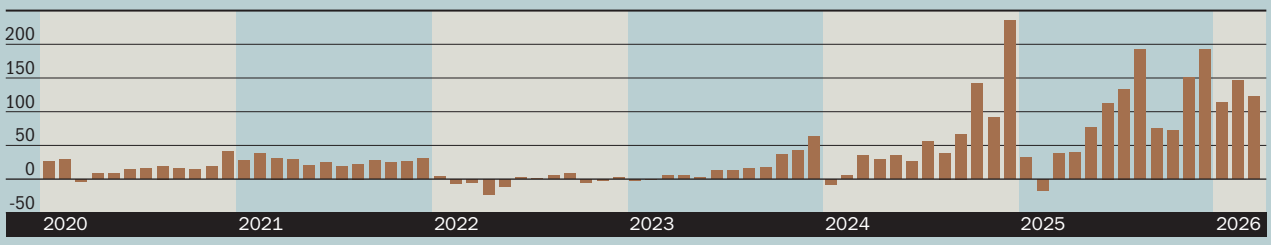
В 2026 году ажиотаж вокруг розничных продуктов управляющих компаний сохранился. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, за первый квартал розничные инвесторы вложили в открытые и биржевые ПИФы 382,4 млрд руб. Это в 7,2 раза выше показателя аналогичного периода 2025 года и лучший результат для начала года за все время наблюдений «Денег». Больший объем средств управляющим компаниям удавалось привлечь трижды, и все они приходились на второе полугодие: четвертый квартал 2024 года (468 млрд руб.), третий и четвертый кварталы 2025 года (402 млрд руб. и 416 млрд руб.).

Инвесторы проголосовали рублем

Основная причина рекордных инвестиций в ПИФы в 2026 году осталась прежней: это поиск альтернативных инструментов сбережений на фоне падения ставок по вкладам. По итогам третьей декады марта средняя максимальная ставка по вкладам крупнейших банков составила 13,555% — это минимум с октября 2023 года, свидетельствуют данные Банка России. За месяц индикатор потерял более 50 базисных пунктов (б. п.) и 173 б. п. с начала года. В таких условиях закономерно снизился спрос на депозиты. По последним доступным данным ЦБ, в январе объем средств физлиц на рублевых депозитах и счетах в банках сократился более чем на 1 трлн руб., до 61,34 трлн руб. Это сильнейший отток минимум за последние четыре года.

Управляющий директор УК «Первая» Константин Ильчишин обращает внимание на высокие темпы роста доходов населения, которые в 2025 году выросли с 6% до 16% в среднегодовом выражении. Вдобавок к этому произошло увеличение нормы сбережений в доходах примерно с 10% до 12–15%. Рост нормы сбережений эксперт объясняет высокими реальными ставками в России, которые составляют примерно 10%. В таких условиях падение ставок по депозитам на фоне смягчения денежно-кредитной политики финансового регулятора способствует росту интереса россиян к рынку коллективного инвестирования в целом и розничным ПИФам в частности. «Не в последнюю очередь в популяризации инвестиций в ПИФы сыграла и своевременная навигация клиентов со стороны управляющих компаний»,— полагает Константин Ильчишин.

КАК МЕНЯЛАСЬ АКТИВНОСТЬ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ (МЛРД РУБ.) Источник: Investfunds.



Альтернативные решения

Основными бенефициарами клиентского исхода из депозитов стали лидеры привлечений в 2025 году — это фонды денежного рынка и облигаций. По данным Investfunds, чистые привлечения в данные катего-



КРУПНЕЙШИЕ* УК ПО ОБЪЕМУ АКТИВОВ В РОЗНИЧНЫХ ПИФАХ

	УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ	СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ (МЛРД РУБ.)
1	«ПЕРВАЯ»	1419,11
2	«ВИМ ИНВЕСТИЦИИ»	811,21
3	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	687,63
4	«Т-КАПИТАЛ»	403,22
5	«АТОН-МЕНЕДЖМЕНТ»	100,62
6	УК «РАЙФФАЙЗЕН»	96,86
7	«ПРОМСВЯЗЬ»	62,80
8	«БРОКЕРКРЕДИТСЕРВИС»	59,37
9	«РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»	41,22
10	«ААА УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ»	41,15

Источник: Investfunds. *На 31 марта 2026 года.

ЛИДЕРЫ ПРИВЛЕЧЕНИЙ В РОЗНИЧНЫЕ ПИФЫ ПО ИТОГАМ ПЕРВОГО КВАРТАЛА 2026 ГОДА

	УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ	ОБЪЕМ ПРИВЛЕЧЕНИЙ (МЛРД РУБ.)
1	«ПЕРВАЯ»	664,76
2	«АЛЬФА-КАПИТАЛ»	233,29
3	«ВИМ ИНВЕСТИЦИИ»	224,82
4	«Т-КАПИТАЛ»	144,94
5	«СБЕРБАНК СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ»	21,79
6	«ВИМ СБЕРЕЖЕНИЯ»	21,09
7	«ПРОМСВЯЗЬ»	19,54
8	«АТОН-МЕНЕДЖМЕНТ»	18,99
9	«БРОКЕРКРЕДИТСЕРВИС»	13,33
10	«ААА УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ»	12,73

Источник: Investfunds.

рии ПИФов достигли 150 млрд руб. и 182 млрд руб. соответственно. Еще около 47 млрд руб. было инвестировано в фонды смешанного типа, в первую очередь в те, в портфелях которых сочетаются инструменты денежного рынка с облигациями. Немногим более 15 млрд руб. собрали продукты на драгоценные металлы во главе с золотом. И лишь фонды акций продолжают терять инвесторов: чистый отток средств за квартал составил 11,9 млрд руб.

Лидирующие места по привлечению средств клиентов традиционно заняли управляющие компании, входящие или работающие с крупнейшими российскими банками. По данным Investfunds, с начала года УК «Первая» привлекла в розничные ПИФы 204,2 млрд руб., «ВИМ Инвестиции» — 72,4 млрд руб., «Альфа-Капитал» — 51,1 млрд руб. Доля этих трех компаний в общем привлечении средств на рынок составила почти 86%. С большим отрывом от тройки идет УК «Атон-Менеджмент», чистые поступления в розничные фонды которой составили 15 млрд руб.

Растущая вовлеченность розничных инвесторов в продукты коллективного инвестирования свидетельствует не только о росте интереса к инвестициям на фондовом рынке, но и о повышении финансовой грамотности населения. Это, как считает старший директор по рейтингам страховых и инвестиционных компаний «Эксперт РА» Екатерина Серова, создает возможности для развития рынка доверительного управления, в том числе усиливает конкуренцию между УК, стимулирует их повышать качество услуг и создавать новые продукты. По данным Банка России, в 2025 году на рынке появилось 30 новых ОПИФов и БПИФов (всего 346 фондов). ПИФы в предыдущие два года управляющие компании преимущественно закрывали: в 2024 году их общее количество упало сразу на 81, до 327 ПИФов, в 2025-м — на 11, до 316.

Власть частных инвесторов

После ухода в 2022 году из России международных фондов локальные частные инвесторы стали главной движущей силой рынка. По данным Московской биржи, в 2025 году доля физических лиц в объеме торгов акциями составила 70,7%, в торгах облигациями — 31,3%, на срочном рынке — 56,5%. По сравнению с 2024 годом их роль сократилась во всех сегментах на 2,7–5,5 процентного пункта (п. п.), но в сравнении с показателями 2021 года они все еще на 13–30,7 п. п. выше. «По большому счету частный инвестор всегда является конечным бенефициаром. Между ним и фондовым рынком может стоять, конечно, пенсионный фонд, банк, управляющая компания или брокер, но все равно деньги всегда идут от частных инвесторов»,— считает глава департамента управления активами «Альфа-Капитала» Виктор Барк.

Не удивительно, что в таких условиях все большее число управляющих компаний начинает работать с частными инвесторами, развивая соответствующие компетенции и линейки продуктов. По словам Екатерины Серовой, расширение продуктовой линейки для привлечения розничных инвесторов позволяет УК нарастить объем активов под управлением и, как следствие, выручку от оказания услуг и комиссионных доходов. Исторически такие продукты — одни из самых маржинальных в линейке управляющих компаний. В розничных фондах ежегодная комиссия за управление активами, которую удерживает УК, в зависимости от типа фондов и категории активов в нем варьируется от 0,1% до 4% от средней стоимости чистых активов, тогда как институционалы обычно платят в разы меньше. По данным Банка России, в 2025 году доходы УК от управления ПИФами составляли 64% от общего прироста их вознаграждения.

Разворот к риску

В ближайшие месяцы переток капиталов из депозитов в розничные ПИФы может вырасти, считают все опрошенные «Деньгами» участники рынка. По оценке УК «Альфа-Капитал», чистые привлечения во все фонды данного типа могут составить в оставшиеся три квартала года 1,6 трлн руб. Основной фактор —дальнейшее снижение ставок по вкладам на фоне уменьшения Банком России ключевой ставки (КС). По оценке специалистов УК «Первая», на конец года КС может составить 12%, то есть относительно мартовского уровня она будет снижена еще на 3 п. п. «Накопленный объем депозитов по мере снижения ставок будет перетекать в инструменты фондового рынка. Основные притоки с высокой вероятностью мы увидим во второй половине года, так как большой объем депозитов размещался в третьем и четвертом кварталах 2024 года»,— полагает Максим Быковец, директор по развитию продаж продуктов благосостояния ПСБ.

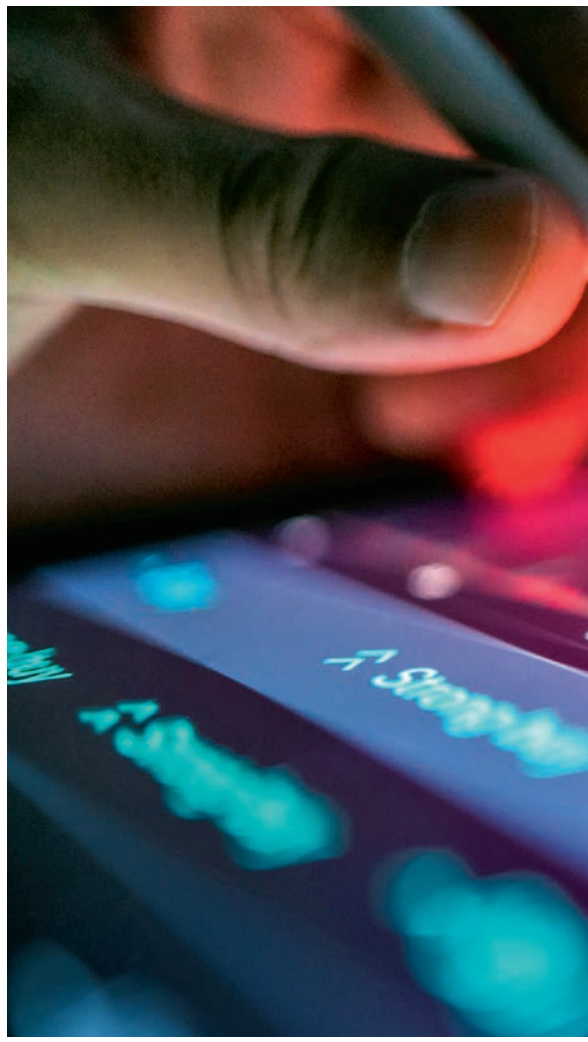
Дальнейшие шаги по снижению ключевой ставки будут поддерживать рост спроса в первую очередь на длинные облигации со сроком погашения от пяти лет, а также ПИФы, на них ориентированные, полагают эксперты. Но во втором полугодии может вырасти спрос и на более рисковые стратегии, ориентированные на вложения в акции. «Сперва, вероятно, интерес вырастет к фондам, ориентированным на нефтегазовые и ресурсные компании, а затем и на другие. Но для этого нужно время, потому что есть определенный лаг между ростом цен на нефть и влиянием на финансы компаний»,— считает Виктор Барк.

Помешать росту российского рынка акций и спроса на фонды, на них ориентированные, может разрешение конфликта в ближайшие недели либо ухудшение ситуации в экономике России, полагают эксперты. Первые два месяца оказались сложными для российской экономики и по темпам роста промышленного производства, и по финансовому состоянию компаний, и по росту ВВП. По оценке Минэкономразвития, по итогам января—февраля ВВП упал на 1,8%. Перелом тренда возможен, если конфликт в Персидском заливе продолжится. «Если повышение цен на нефть окажется устойчивым, это улучшит финансовое состояние компаний, в первую очередь нефтегазовых, а может быть, эффект затронет и другие отрасли экономики»,— размышляет господин Барк. Высокие цены на нефть со временем могут улучшить показатели исполнения бюджета, а значит, уменьшить дефицит. Это позволит снизить необходимость в сокращении расходов. И, как считает управляющий, уменьшит давление на реальный сектор экономики, что, соответственно, даст некое оживление экономической активности в стране ●

ДОЛГОВЫЕ ДЕБЮТЫ

КАКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ ПОЯВЯТСЯ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ В ЭТОМ ГОДУ

В условиях сохраняющихся высоких процентных ставок в экономике и растущей потребности финансирования долгосрочных инвестпроектов один из крупнейших эмитентов российского долгового рынка — ВЭБ.РФ готовится предложить инвесторам два качественно новых инструмента: облигации, номинал которых будет индексироваться на прирост индекса RUONIA, а также дебютный для отечественного рынка публичный выпуск облигаций в формате сукук, соответствующих нормам шариата. И это не просто еще один выпуск долговых бумаг: планируемые к размещению инструменты ВЭБа могут стать отправной точкой для формирования новых сегментов российского рынка облигаций.



ISTOCK

На фоне роста ключевой ставки до рекордной отметки в 21% и ее сохранения на повышенных уровнях в течение продолжительного периода времени на российском рынке существенно возрос интерес к инструментам с защитой от процентного риска. При этом ключевым драйвером стала не столько высокая ставка как таковая, сколько резкий рост стоимости фондирования, что простимулировало эмитентов к поиску более гибких инструментов заимствования, которые позволяли бы балансировать активы и пассивы.

В этих условиях на российском рынке сформировался принципиально новый класс облигаций — корпоративные флоатеры, ставка купона по которым привязана к одному из бенчмарков (как правило, к RUONIA, ее срочной версии или к ключевой ставке Банка России). Всего за несколько лет объем рынка корпоративных флоатеров с практически нулевого уровня вырос до 5,3 трлн руб. Фактически сформировался новый сегмент рынка рублевого долга, ориентированный на денежный рынок как на базовый бенчмарк.

Одним из крупнейших инноваторов на российском долговом рынке можно назвать ВЭБ.РФ, первым из корпоративных эмитентов выпустивший флоатер, купон которого привязан к изменению индекса RUONIA. Первое размещение состоялось в апреле 2025 года, а на текущий момент, по данным Cbonds, в обращении находится шесть таких выпусков ВЭБа совокупным объемом 295 млрд руб.

Не так давно эмитент анонсировал выход на рынок нового вида бумаг — облигаций, номинал которых индексируется на прирост индекса RUONIA. Как было отмечено в аналитическом отчете Газпромбанка «Индексируемые облигации ВЭБа — новая конвенция защиты от процентных рисков», новый инструмент совмещает в себе сильные стороны облигаций, у которых номинал привязан к инфляции (линкеры), уже ставших привычными для отечественного инвестора флоатеров, фондов денежного рынка, а также редких для нашего рынка дисконтных облигаций (предполагают перенос значительной части выплат на дату погашения (например, Газпром нефть серии 003P-15R с купоном 2,0% или Газпромбанк серий 006P-01-03, не предусматривающих купон)).

Экономика индексируемых облигаций подразумевает, что основной доход инвестора формируется за счет изменения номинальной стоимости выпуска: фактически номинал облигации будет ежедневно индексироваться на изменение индекса RUONIA (увеличиваться на накопленный доход по ставке денежного рынка). При этом даже при снижении ставок денежного рынка индекс продолжит расти, пусть и меньшими темпами.

Помимо индексации номинала по выпуску также может быть предусмотрен купон. Как ранее отмечал заместитель председателя ВЭБ.РФ Константин Вышковский в интервью журналу «Эксперт», купонные выплаты будут небольшими и будут соответствовать уровню кредитного спреда ВЭБа для лучшего вторичного обращения инструмента. При этом сумма выплачиваемого купона также будет расти пропорционально динамике номинала.

Таким образом, уникальная структура инструмента, сочетающая в себе индексируемый номинал и небольшой купон, формирует ключевое преимущество для инвесторов — защиту от процентных рисков благодаря одному из наиболее репрезентативных бенчмарков на денежном рынке. Вследствие переноса большей части платежей на более поздние сроки уменьшаются риски реинвестирования, то есть поиска альтернативных инвестиций для поступающих платежей. Инвестируя в такие инструменты, банки получают ряд регуляторных преимуществ при расчете нормативов ликвидности, что дополнительно повышает привлекательность вложений.

Выпуск подобных инструментов будет интересен и эмитентам — в первую очередь за счет того, что подавляющая часть платежей по облигациям переносится на дату ее погашения, что снижает нагрузку на ликвидность эмитента инструмента в течение срока обращения выпуска. Первый вице-президент, глава Блока рынков капитала Газпромбанка Денис Шулаков в интервью Cbonds подчеркивал важность появления данного инструмента для финансирования инфраструктурных проектов, а также ГЧП и концессионных проектов. Он отмечал, что подобные облигации нужны для финансирования проектов на инвестиционной стадии, когда у компании еще нет достаточного денежного потока для обслуживания долга.

Этот инструмент может стать пионером нового сегмента долгового рынка, предлагая, с одной стороны, преимущества для разных групп инвесторов, а с другой — удобный способ финансирования для эмитентов. Как отмечал Константин Вышковский, в пла-

Индекс RUONIA (Ruble Overnight Index Average) представляет собой совокупную доходность ежедневно инвестируемого 1 рубля по ставке RUONIA O/N с 11 января 2010 года, и по состоянию на 8 апреля 2026 года его значение достигло 4,22. Ставка RUONIA O/N является одной из наиболее репрезентативных рыночных ставок — это взвешенная процентная ставка однодневных межбанковских кредитов (депозитов) в рублях, отражающая оценку стоимости необеспеченного заимствования на условиях овернайт.

ТЕКСТ **Семен Петренко**
ФОТО **iStock**



нах ВЭБа — привлечение заимствований в объеме не менее 100 млрд руб. через данный инструмент.

При этом в направлении финансирования инвестпроектов ВЭБ.РФ не планирует ограничиваться только RUONIA-линкером и в декабре прошлого года также анонсировал публичный выпуск сукук — инструмента привлечения финансирования в соответствии с нормами шариата, который называют аналогом облигаций.

В отличие от классических облигаций, где инвестор выступает кредитором эмитента, инвестор в сукук получает долю в активе или услугах, оказываемых бизнесом. Важно отметить, что доход формируется за счет прибыли от использования актива, что по нормам шариата позволяет не нарушать запрет на взимание процентов. Все это делает сукук одним из оптимальных инструментов финансирования инвестиционных проектов.

Несмотря на то что объем глобального рынка исламских финансов уже превысил $6 трлн, из которых около четверти приходится именно на сукук, в России данный сегмент находится на ранней стадии развития. При этом потенциал роста рынка значителен: в России проживает около 20 млн человек, исповедующих ислам, а около 5–7 млн неукоснительно соблюдают религиозные нормы и ограничены в использовании традиционных финансовых инструментов.

Председатель комитета Государственной думы по финансовому рынку Анатолий Аксаков заявлял, что рынок партнерского финансирования нашей страны обладает потенциалом не менее 1 трлн руб., достичь которого возможно в течение трех лет.

Необходимо развивать программы подготовки внутри страны и включать стандарты AAOIFI в учебные курсы

Согласно исследованию Газпромбанка «Партнерское финансирование — все готово для роста», размещение серии публичных выпусков сукук со стороны крупных эмитентов способно запустить рынок партнерского финансирования в РФ, что в будущем может оказать существенную поддержку в финансировании инфраструктурных проектов в стране.

По мнению Константина Вышковского, институт развития закладывает фундамент для создания нового сегмента инвестинструментов и прихода на российский рынок иностранных инвесторов из дружественных стран, для которых формат партнерского финансирования является базовым. На первом этапе ВЭБ.РФ планирует размещать сравнительно небольшой для него объем — около 4 млрд руб., но в дальнейшем выпуск партнерских облигаций ВЭБа будет иметь стратегическое значение для российского финансового рынка.

Вместе с тем важно понимать, что для создания рынка сукук в России необходимо справиться с рядом вызовов:

— Отсутствие единых шариатских стандартов, а также регуляторная неопределенность. Пока в России нет официальных правил или сертификации для исламских финансов. Банки разрабатывают продукты в рамках собственных «кодексов» и норм AAOIFI (Accounting And Auditing Organization For Islamic Financial Institutions, международная некоммерческая структура, специализирующаяся на разработке стандартов для исламских финансовых учреждений), но единый регуляторный стандарт на уровне ЦБ не принят.

— Региональные и законодательные ограничения. Партнерское финансирование в России действует на основе 417-ФЗ, который устанавливает проведение эксперимента на территории четырех регионов (Республики Башкортостан, Республики Татарстан, Чеченской Республики и Республики Дагестан). Это сужает поле возможного спроса и затрудняет привлечение инвестиций из других регионов. Расширение географии (а позже и изменение статуса эксперимента) должно быть одним из приоритетов для достижения роста.

— Отсутствие налоговых преференций. В рамках X Международного форума «Биржевой товарный рынок» Анатолий Аксаков заявлял, что партнерские инструменты не будут иметь специальных налоговых преференций — они облагаются налогами по тем же правилам, что и традиционные инструменты.

— Дефицит квалифицированных кадров. Рынок столкнулся с нехваткой специалистов, получивших исламское финансовое образование и сертификацию. Необходимо развивать программы подготовки внутри страны и включать стандарты AAOIFI в учебные курсы. Без этого масштабирование рынка может замедлиться. При этом некоторые шаги в данном векторе уже были проделаны: в декабре 2025 года в Казани был открыт первый в России и странах СНГ представительский центр AAOIFI.

— Низкая осведомленность населения и компаний об исламских финансовых инструментах. Многие потенциальные клиенты не знают, что исламская ипотека, страхование или инвестиции, соответствующие шариату, в принципе доступны.

— Еще одним вызовом, который предстоит решить, является организация раздельного учета средств участников эксперимента как при выпуске сукук, так и при покупке исламских инструментов.

Таким образом, инициативы ВЭБа выходят далеко за рамки запуска двух отдельных инструментов. По сути, речь идет о проверке готовности российского долгового рынка к более сложной и гибкой архитектуре фондирования, в которой денежный рынок, проектное финансирование и партнерские механизмы перестают существовать по отдельности. Если RUONIA-линкер способен задать новый стандарт для рублевого долга, то сукук — при условии снятия регуляторных и инфраструктурных ограничений — может стать основой для формирования в России самостоятельного сегмента партнерского финансирования. Для рынка это будет означать не просто появление новых бумаг, а переход к новой модели распределения капитала ●

Главным отличием исламской экономической модели от традиционной является следование не только требованиям финансового регулятора, например Центробанка, но и нормам религии. При этом духовные и социальные принципы стоят выше прибыли. В финансовой деятельности запрещен ссудный процент, а также исключены сделки без четких условий, с высокой степенью неопределенности. Не допускаются спекулятивные действия на фондовом рынке, а также участие в порицаемых шариатом видах деятельности (например, игорный бизнес и финансирование производства алкоголя).

ЦФА — В МАССЫ

ПОЧЕМУ СТРЕМИТЕЛЬНО РАСТЕТ РЫНОК ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ



ISTOCK

В 2025 году рынок цифровых финансовых активов продемонстрировал заметный рост. За год объем первичных размещений вырос в три раза, до 1,65 трлн руб. Главными локомотивами роста остаются крупные банки, но интерес к продукту проявляют и некрупные компании, ранее не имевшие опыта размещения облигаций. В 2026 году объем размещений может вырасти до 2 трлн руб., особенно если будут сняты некоторые регуляторные и технологические ограничения.

Цифровые финансовые активы (ЦФА) — это цифровые права (аналоги ценных бумаг, долей в капитале или денежных требований), выпуск и учет которых осуществляется в блокчейн-системах. Рынок ЦФА в России продолжает уверенно расти, хотя и меньшим темпами, чем ранее. По данным Банка России, в 2025 году объем первичных размещений ЦФА превысил 1,65 трлн руб., почти втрое больше показателя предшествующего года. В 2024 году рынок вырос более чем в десять раз, до 593 млрд руб., за счет эффекта низкой базы. ЦФА появились в России лишь во втором полугодии 2022 года, и по итогам 2023 года объем размещений таких инструментов составил лишь 64 млрд руб.

К концу года на рынке работало 19 операторов информационных систем (ОИС), за год в реестр вошли пять финансовых организаций (по итогам 2024 года было четыре). Наиболее активными остаются ОИС при крупных банковских группах: Альфа-банка, «Атомайз», Сбербанка, «Токеон» (входит в группу ПСБ). В 2025 году в реестр вошли другие крупные банки и финансовые группы: ВТБ, Газпромбанк, банк «Синара», БКС.

Суммарный объем действующих выпусков ЦФА на начало 2026 года составил 690 млрд руб., это почти в 2,5 раза больше, чем годом ранее. По данным рейтингового агентства АКРА, в прошлом году у ОИС было зарегистрировано 757 тыс. физических лиц, что на 171% больше, чем в конце 2024 года. «Мы видим растущий интерес к ЦФА со стороны инвесторов. Интерес выражается как в положительной динамике открытия новых кошельков, так и росте количества сделок не только на „первичке“, но, что еще более важно, на вторичном рынке»,— отмечает генеральный директор «Атомайз» Алексей Илясов.

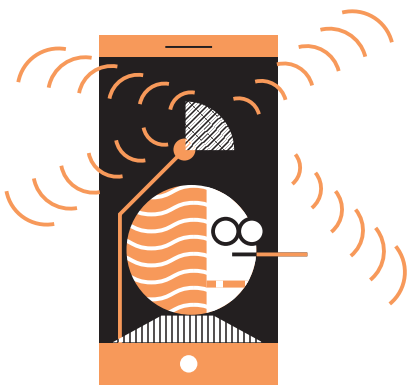
Основу рынка составляют долговые выпуски, схожие с облигациями: на них приходится около 98% всего размещенного объема ЦФА за 2023–2025 годы. Почти все такие инструменты имеют срок обращения до одного года и не предусматривают промежуточных платежей — доход и номинальная стоимость выплачиваются в конце срока. «Рынок ЦФА смотрит в сторону перехода от необеспеченного долга к обеспеченным и реальным активам (RWA — Real World Assets). Приоритетом становится выпуск ЦФА, за которыми стоит конкретное имущество, права требования или интеллектуальная собственность»,— заявили «Деньгам» в пресс-службе Сбербанка.

Эмитенты ЦФА

Эмитентами ЦФА в минувшем году стали почти 200 компаний, при этом 25% из них разместили три и более выпусков, свидетельствуют данные АКРА. Уровень концентрации эмитентов, как и в предыдущие годы, был высоким — на пять крупнейших эмитентов приходилось 80% объема рынка. Такая концентрация отчасти связана с высокой стоимостью заемного финансирования из-за высокого уровня ключевой ставки. «В условиях жесткой денежно-кредитной политики привлекать капитал на финансовых рынках в относительно значимых объемах могут только зрелые и крупные компании, обладающие существенным денежным ресурсом»,— отмечается в обзоре рейтингового агентства.

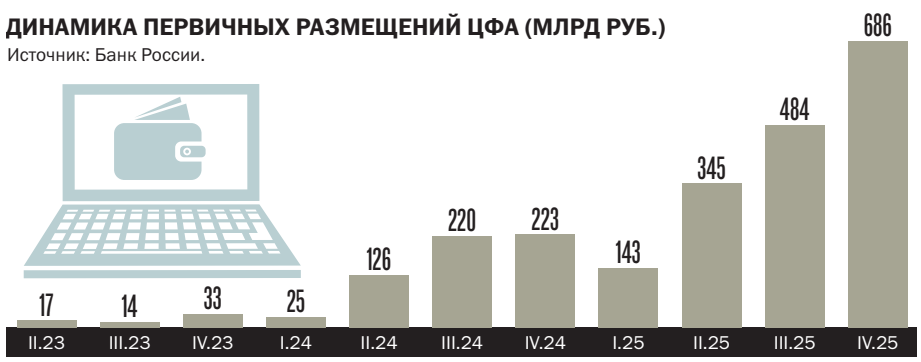
Лидеры по объему размещенных ЦФА — крупные банки. По данным Банка России, на долю трех банков— владельцев ОИС приходится около 60% всех выпусков за 2023–2025 годы. Как правило, они размещают свои ЦФА на связанных платформах. Управляющий директор по рейтингам структурированного финансирования агентства «Эксперт РА» Павел Кашицын обращает внимание, что банки активно используют этот инструмент в качестве прямой замены межбанковскому кредитованию и классическим сберегательным продуктам, что также вносит весомый вклад в рост числа эмитентов и объемов размещений.

Растет активность и небольших компаний, которые ранее не имели опыта привлечения капитала ни на рынке цифровых активов, ни на тра-

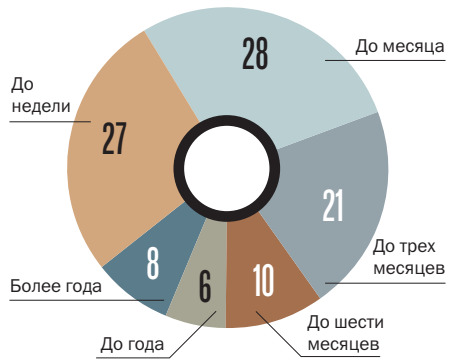


ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **iStock**

ДИНАМИКА ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ЦФА (МЛРД РУБ.)
Источник: Банк России.



ДОЛЯ ВЫПУСКОВ ЦФА, РАЗМЕЩЕННЫХ В 2025 ГОДУ, ПО СРОЧНОСТИ (%) Источник: АКРА.





диционном облигационном. Если в 2023 году таких эмитентов было 62, то к концу 2025 года — 161. Среди таких компаний, как отмечается в отчете регулятора, преобладают предприятия пищевой промышленности, девелоперы и компании из сферы информационных технологий.

Гибкий капитал

Для малого и среднего бизнеса ЦФА стали альтернативой облигациям — выпуск таких активов требует меньше времени и позволяет решать более широкий спектр задач. Среди задач — пополнение оборотных средств, диверсификация и удешевление фондирования, рефинансирования имеющейся задолженности или финансирование конкретных проектов. «Целью может быть и тестирование новых технологических решений в компании, что позволяет избежать использования сложных дорогих инструментов традиционного финансового рынка»,— поясняет Павел Кашицын.

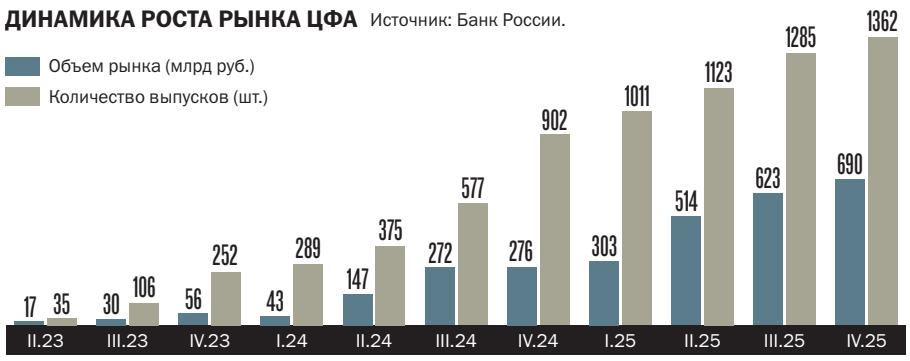
Для многих компаний ЦФА — это первый шаг перед выходом на публичный рынок, о чем говорят данные Банка России. Если в 2023 году было лишь 16 эмитентов выпускающих и ЦФА, и облигации, то к концу 2025 года их стало 44. «Размещение ЦФА позволяет отработать взаимодействие с инвесторами, выстроить кредитную историю и подготовить почву для будущего выпуска облигаций или IPO»,— отмечает директор центра инноваций Альфа-банка Денис Додон. Однако возможности сильно зависят от ОИС, на котором происходит размещение.

Бизнес использует ЦФА не потому, что это модно, а потому, что это эффективно

Доходный и рисковый

Для инвесторов участие в размещениях ЦФА — это прежде всего диверсификация портфеля, гибкий и преимущественно короткий инструмент с привлекательной доходностью. По данным АКРА, в 2025 году 55% всех выпусков пришлось на цифровые активы сроком до месяца, лишь у 8% выпусков срочность превышает один год. «Спрос со стороны розницы весьма наглядно подтверждает статистика: на нашей платформе более 280 тыс. клиентов, при этом качественные выпуски разбираются за считаные часы»,— рассказывает Денис Додон. Он приводит в пример размещения ЦФА «Золотого яблока» и Askona — оба выпуска по 1 млрд руб. были раскуплены менее чем за два часа.

ДИНАМИКА РОСТА РЫНКА ЦФА Источник: Банк России.



Добавляет привлекательности ЦФА понятность цифровой фиксации права и возможность получать доход по инструментам, параметры которых заранее заданы в системе. К тому же премии к ОФЗ ЦФА обычно на несколько процентных пунктов выше, чем у классических облигаций. Более высокая доходность, как отмечает аналитик Freedom Finance Global Владимир Чернов, обычно объясняется не самим цифровым форматом, а более низкой ликвидностью, более высоким кредитным риском эмитента или более сложной структурой конкретного выпуска.

Большая доходность сопряжена и с большими рисками. Согласно данным Банка России, в минувшем году на рынке произошли первые дефолты: 11 эмитентов не смогли своевременно погасить 12 выпусков. Дефолты были объявлены по небольшим выпускам общим объемом около 1,4 млрд руб., которые были размещены компаниями без кредитного рейтинга, ранее не выходившими на рынок публичного долга. «Доля дефолтов на рынке ЦФА ниже, чем на аналогичном рынке ВДО. Мы продолжаем повышать качество продуктов через глубокий анализ эмитентов в том числе с использованием кредитного конвейера банка»,— заверил Алексей Илясов.

Развитие продолжается

В 2026 году активность эмитентов на рынке цифровых активов продолжает расти. В пресс-службе Сбербанка «Деньгам» сообщили, что по итогам первого квартала на платформе «Цифровые активы» было зарегистрировано 132 выпуска ЦФА с объемом состоявшейся эмиссии 752,4 млрд руб. Это в 5,2 раза больше всего объема размещений за все ОИС за аналогичный период 2025 года. «При этом мы видим смещение фокуса: рынок перешел от стадии „эксперимента“ к стадии „масштабирования“. Бизнес использует ЦФА не потому, что это модно, а потому, что это эффективно с точки зрения операционных затрат и сроков принятия решений»,— отметили в банке.

По оценкам ОИС, проведенным в рамках анкетирования «Эксперт Ра», в 2026 году совокупный объем размещений может составить от 1,5 трлн до 2 трлн руб. Ключевыми точками роста в исследовании назвали расширение базы инвесторов в том числе за счет вступивших с 1 января 2026 года изменений, снявших ограничения для неквалифицированных инвесторов на вложения в самые популярные типы ЦФА, а также введение градации типов ЦФА по уровню кредитного рейтинга для инвестора и стандартов раскрытия эмитентами информации. «Тренд на снижение ключевой ставки Банка России сделает ЦФА менее привлекательными для инвесторов с точки зрения доходности, и часть инвесторов может переориентироваться на классические инструменты. В результате, по нашим оценкам, в 2026 году рынок может стать более сбалансированным и качественным, сместив фокус с краткосрочной конъюнктуры на долгосрочные конкурентные преимущества»,— отмечает Павел Кашицын.

Регуляторные точки роста

Развитие рынка сдерживают регуляторные и налоговые особенности. Как отмечают в Сбербанке, в настоящее время налогообложение операций с ЦФА для корпоративного сектора менее прозрачно и зачастую менее выгодно, чем по классическим ценным бумагам. Для неквалифицированных инвесторов действуют лимиты на покупки таких ценных бумаг в 600 тыс. руб. «Для обеспечения массового притока розничного инвестора этот барьер должен эволюционировать в сторону подходов, аналогичных рынку ценных бумаг (тестирование вместо фиксированных потолков)»,— считают в банке.

Сдерживает рост рынка отсутствие централизованного вторичного рынка. Сегодня каждый оператор — это закрытая система: купил ЦФА на одной платформе, продать можешь только там же. Технология публичного блокчейна как единый расчетный слой позволит связать платформы между собой. Этот механизм, как отмечает Денис Додон, прописан в новом законопроекте — он впервые допускает использование публичных блокчейн-сетей для выпуска и обращения цифровых прав. «Это и есть технологическая основа для появления реального вторичного рынка и, как следствие, для удлинения дюрации»,— говорит господин Додон.

Для роста рынка одного технологического развития недостаточно, важно допустить к рынку институциональных игроков, полагают эксперты. «Как только ЦФА будут разрешены для включения в активы ПИФов и появятся в контуре ДУ крупных брокеров, рынок получит „длинные“ деньги и значительный прирост ликвидности на вторичных торгах. Это снизит волатильность и повысит привлекательность более длинных выпусков»,— считают в Сбербанке. Денис Додон полагает, что на горизонте 2026–2027 годов вопрос по допуску к ЦФА институциональных инвесторов будет решен ●

КАК ПРОДАВАТЬ ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ С ПОМОЩЬЮ ИИ

Управляющий директор блока «Управление благосостоянием» Сбербанка **Ксения Мухорина** о том, как ИИ поможет совместить персонализацию и демократизацию в финансах, а также удешевить процесс консультирования клиентов и обучения сотрудников.



ФОТО предоставлено пресс-службой Сбербанка

С выходом ChatGPT в 2022 году развитие искусственного интеллекта вступило в новую фазу, и теперь эту технологию не может игнорировать ни один бизнес. Финансовые компании одними из первых обратили внимание на потенциал ИИ. Мировой гигант BlackRock, лидер в использовании методов анализа данных и машинного обучения, начал внедрять ИИ-инструменты в свою знаменитую систему анализа данных и управления рисками Aladdin (сокращенно от Asset, Liability, and Debt and Derivative Investment Network). Об ИИ-инициативах периодически заявляют и российские компании. Московская биржа, например, анонсировала запуск индекса российских акций, который будет формироваться искусственным интеллектом. В свою очередь УК «Первая» объявила о создании ИИ-фонда на российские акции, которым будет управлять ансамбль из нескольких ИИ-агентов, генерирующих инвестиционные решения.

Агентский ИИ, или ИИ-агент,
как определяется в докладе Банка России,— это система ИИ, которая обладает способностью к автономному принятию решений, воспринимает свое окружение, реагирует на него, а также предпринимает действия для достижения своих целей.

Однако анализ рынка и отбор бумаг для инвестирования — не единственное направление в сфере управления благосостоянием, где ИИ может принести пользу компаниям. Не менее важно внедрение технологии на «переднем крае» бизнеса — в процессах взаимодействия с клиентом. На мой взгляд, только при участии искусственного интеллекта мы сможем ответить на один из серьезнейших вызовов в сфере управления благосостоянием: как совместить демократизацию финансовой отрасли (с широким вовлечением людей в инвестирование за счет инвестиционных онлайн-приложений и низких порогов входа на фондовый рынок), с одной стороны, с возрастающими требованиями к персонализации финансовых услуг — с другой.

Независимо от масштабов использования инвестиционных или банковских продуктов, включая пенсионные и страховые, клиенту нужна продвинутая аналитика и персонализированные рекомендации по его портфелю. Это направление уже активно прорабатывается управляющими компаниями, но одной лишь аналитики недостаточно.

В сфере инвестиционных услуг невозможно переоценить роль доверительных отношений. Важнейшим каналом коммуникации по-прежнему выступает общение с клиентским менеджером, так как для многих инвесторов важно понимать, что за предложенной стратегией стоит не алгоритм, а человек, внимательный к его потребностям и проблемам.

На этом фоне примечателен тезис главы BlackRock Ларри Финка о том, что безработица среди молодежи будет расти — как раз из-за развития ИИ, применение которого приведет к сокращению стартовых позиций, в частности, в финансовой индустрии. Мы же рассматриваем данную технологию в качестве союзника для наших сотрудников и видим в нем не только своего рода продвинутого поисковика и консультанта, но и тренера. Об использовании ИИ в подготовке клиентских менеджеров исследователи (в том числе из Китая, где в этом направлении проделан уже большой путь) писали более пяти лет назад, еще до активного распространения чат-ботов. Они пришли к выводу, что наиболее эффективно именно сочетание человеческой эмпатии и технологий. Мы разделяем эту точку зрения и сегодня.

Как отмечали исследователи, использование ИИ-тренеров помогает:

повысить уровень компетенций и дохода менеджеров;

освободить их от рутинных, повторяющихся дел, высвобождая ресурсы на решение более творческих задач, требующих лидерских качеств;

как итог, происходит рост выручки от продаж.

При этом такой цифровой наставник, в отличие от живого, не устает, не подвержен смене настроений и выполняет задачи обучения более предсказуемо.

Уже девять месяцев ИИ-тренажер (с семейством ИИ-агентов) используется в блоке «Управление благосостоянием» Сбербанка с фокусом на страховые и инвестиционно-накопительные продукты, а также сервисы. Процесс обучения имитирует взаимодействие с живым наставником: используется голосовой интерфейс, цифровой аватар и визуализация презентаций. Система может анализировать уровень знаний и компетенций, дает адресную обратную связь и при необходимости проводит полноценную наставническую сессию по выявленным зонам развития.

Гибкая архитектура тренажера позволяет создавать сценарии практически для любого вида диалога: интервью, продажи, консультирование, наставничество, звонки и прочее. Такая система помогает формировать кадровый резерв, выделяя наиболее успешных сотрудников, адаптировать их и развивать, в том числе при помощи отработки отказов. Уникальность ИИ-клиента еще и в том, что он меняет настроение и уровень сложности своих вопросов в зависимости от уровня мастерства сотрудника. В его функционал входят аттестации и оперативные «бизнес-зарядки» по актуальной рыночной аналитике.

Финансовая отрасль уже давно применяет обучающие системы, которые доказали свою эффективность. Прообраз современного ИИ-тренажера был разработан еще в 2020 году на линейных алгоритмах, с его помощью в компании обучали сотрудников стандартам работы и готовым речевым конструкциям. За все время его использования было проведено более 3,2 млн учебных сессий. С появлением GigaChat уровень сложности и разнообразие сценариев, доступных для обучения, резко возросли. По нашим оценкам, сотрудники все больше будут взаимодействовать с искусственным интеллектом. В перспективе ИИ будет использовать данные цифрового двойника клиента и менеджера для персонализации обучения и подготовки сотрудника банка к встрече с клиентом. Ближайший этап развития технологии — умная персонализация, учитывающая индивидуальный профиль обученности каждого сотрудника.

Уже сегодня ИИ-тренажер закрывает 67% сценариев обучения по навыкам и продуктам благосостояния. С его помощью успешно прошли подготовку и аттестацию 34 тыс. сотрудников «Сбера». По нашим оценкам, ожидаемый эффект от его применения может составить 1 млрд руб. в год за счет оптимизации процессов обучения, наставничества и повышения производительности сотрудников



ISTOCK

ОБЛАКО МЕГАВОЗМОЖНОСТЕЙ

КАК БИЗНЕС СОБЛЮДАЕТ БАЛАНС ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО ПРОГРЕССА И РЕГУЛЯТОРНЫХ ТРЕБОВАНИЙ БЛАГОДАРЯ ОБЛАКАМ В 2026 ГОДУ

Облачный сегмент IT-рынка не первый год остается одним из основных драйверов его роста. Но если прежде спрос на облака возрастал из-за дефицита вычислительных мощностей и мест для хранения данных, сегодня запрос стал куда более комплексным. Он охватывает гибкость и безопасность миграции, быстрое масштабирование, достаточные мощности для развития ИИ и помощь в соблюдении госрегулирования. Чем отвечает рынок — в материале «Денег».

При общем динамичном росте IT-рынка в России, обусловленном спросом на цифровизацию, импортозамещение и инфраструктуру для передовых технологий, таких как искусственный интеллект (ИИ), есть ниши, которые уже не первый год остаются драйверами всей отрасли. Согласно данным аналитиков, российский рынок ПО в 2025 году вырос на 21%, достигнув 808 млрд руб., и к 2030 году он может составить 1,7 трлн руб. Облачный сегмент IaaS (инфраструктура как сервис), по прогнозам, к 2030 году удвоится до 226 млрд с 101 млрд руб. в 2025 году. Этому будет способствовать развитие вычислительных мощностей: хранение данных как отдельное направление, рост востребованности GPU-комплексов для сложных вычислений и др. Сегмент PaaS (платформа как сервис), по оценке аналитиков, за тот же период увеличится с 117 млрд до 277 млрд руб.

Вместе с развитием технологий совершенствуется и ужесточается связанное с ними регулирование. Курс государства на независимые технологии и импортозамещение стимулирует бизнес активнее переходить на отечественные решения, а также инвестировать в защищенность данных. Крупным компаниям и корпорациям необходимо было импортозаместить средства виртуализации и обеспечения облачных и распределенных вычислений до 1 сентября 2025 года, а до января 2026-го — средства управления базами данных. Также за последние несколько лет возросла юридическая ответственность операторов персональных данных за их сохранность, вплоть до наказания оборотными штрафами в случае утечки.

В 2026 году компании, выбирая путь построения ИКТ-инфраструктуры и хранения данных, опираются на все вышеперечисленные аспекты. Одним из ответов на запрос рынка стало сразу несколько решений «МегаФона». Предоставление проверенной защищенной инфраструктуры «МегаФон Облако» работает как по модели IaaS, так и PaaS, оно сертифицировано по требованиям 152-ФЗ для информационных систем персональных данных (ИСПДн) и может использоваться как в госсекторе, так и в частных компаниях. Запуск универсального и широкого по своему профилю продукта говорит о возможности российского телеком-стека закрыть большую часть потребностей рынка уже сейчас. Для организаций с запросом на более высокий уровень защиты данных, необходимый госструктурам и критической информационной инфраструктуре (КИИ), компания запустила отдельный сервис GCloud. Он отвечает самым строгим требованиям к защите данных и аттестован для размещения ГИС К1, КИИ 1-й категории значимости, ИСПДн У31. Компания обеспечивает оперативную миграцию сложных, комплексных информационных систем и большого объема критической информации. И как ответ на запрос о сохранности данных и защите инфраструктуры — универсальное решение, которое в самом «МегаФоне» называют «Аварийное восстановление»,— DRaaS. Оно позволяет в минимальные сроки и без потери данных восстановить критические информационные системы в облаке в случае отказа собственной инфраструктуры заказчика по технологическим причинам или на фоне воздействия внешних негативных факторов. Таким образом, сервисы «МегаФон Облако» позволяют без компромиссов совместить надежную и безопасную вычислительную инфраструктуру, хранение данных и передовые решения искусственного интеллекта.

Личный опыт

Крупные заказчики часто ждут от вендоров IT-решения их прямых задач. Облачный рынок — не исключение. Предприятие АО «Мособлгаз» ставило перед собой и компанией задачу, с одной стороны, развить текущий технологический стек, с другой — получить возможность внедрять и масштабировать в своей работе искусственный интеллект.

«Наш внутренний агент ИИ рассчитан на работу с широким кругом сотрудников АО „Мособлгаз“, в перспективе его функционал будет доступен большинству специалистов, связанных с документооборотом, аналитикой и управлением данными»,— рассказал «Деньгам» начальник управления инфраструктуры, сервисов и метрологии АО «Мособлгаз» Антон Головачев. Внедрение позволило значительно повысить скорость обработки внутренних документов, что напрямую влияет на эффективность работы каждого подразделения. АО «Мособлгаз», по словам Антона Головачева, не осуществляло переход с другой платформы — вся инфраструктура была создана с нуля в облаке «МегаФона», там же сразу началось обучение моделей ИИ.

С практической точки зрения, говорят в компании, уже сейчас автоматизация и обработка документов, а также работа ИИ-агента позволили сократить время на их анализ и согласование, а также повысить точность данных: «ИИ берет на себя рутинные задачи по анализу и обработке документов, высвобождая время сотрудников для более творческих и стратегических задач». Ключевым элементом текущей цифровой трансформации, считает господин Головачев, являются графические процессоры (GPU). Они необходимы для обучения сложных моделей ИИ, без такой инфраструктуры это заняло бы в разы больше времени, а качество аналитики было бы ниже, заключают в АО «Мособлгаз».

Таким образом, по мнению участников рынка, активное использование облаков стратегическими компаниями, в том числе для развития передовых технологий, должно укрепить темпы его роста и даже усилить прогноз до 2030 года

ТЕКСТ **Валерия Романова**
ФОТО **iStock**

ПОРОГ ПРОЙДЕН

СТАВКИ ПО РЫНОЧНОЙ ИПОТЕКЕ ОПУСТИЛИСЬ ДО МИНИМУМА С АВГУСТА 2024 ГОДА

Конец первого квартала 2026 года принес ипотечному рынку облегчение в виде снижения ставок по рыночным программам ипотеки ниже психологического порога в 20% годовых. В марте началось постепенное оживление выдачи кредитов на покупку жилья после ощутимого февральского падения. Впрочем, о реальной массовой доступности жилья говорить пока рано. Рост цен на недвижимость отчасти компенсировал снижение ставок.



АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ



ТЕКСТ **Анна Петрова**
ФОТО **Александр Коряков**

Ставки в динамике

На момент начала цикла снижения ключевой ставки в июне 2025 года ставки по рыночным ипотечным программам находились в пределах 25,5–25,6% годовых, следует из данных ПАО «Дом.РФ». К концу марта 2026 года регулятор снизил ключевую ставку в общей сложности на 6 процентных пунктов (п. п.), до 15%. За ней двигались и ставки по ипотечным программам, однако снижение происходило с заметным отставанием.

За третий квартал 2025 года ипотечные ставки опустились на 5,25–5,5 п. п. К концу сентября средневзвешенная ставка по ипотеке на новостройку составляла 21,29% годовых, для вторичного рынка чуть ниже — 21,24% годовых. После этого почти весь четвертый квартал ставки практически не менялись, потеряв лишь 0,02–0,04 п. п. к концу декабря. Снижение возобновилось со второй половины января 2026 года и несколько ускорилось после февральского заседания ЦБ, по итогам которого регулятор снизил ставку еще на 0,5 п. п., до 15,5%. К началу апреля средневзвешенные ставки на новые квартиры достигли 19,93% годовых, а на вторичное жилье — 19,61%. С начала цикла снижения КС в июне ставки по ипотеке снизились на 5,67 п. п. и 5,95 п. п. соответственно.

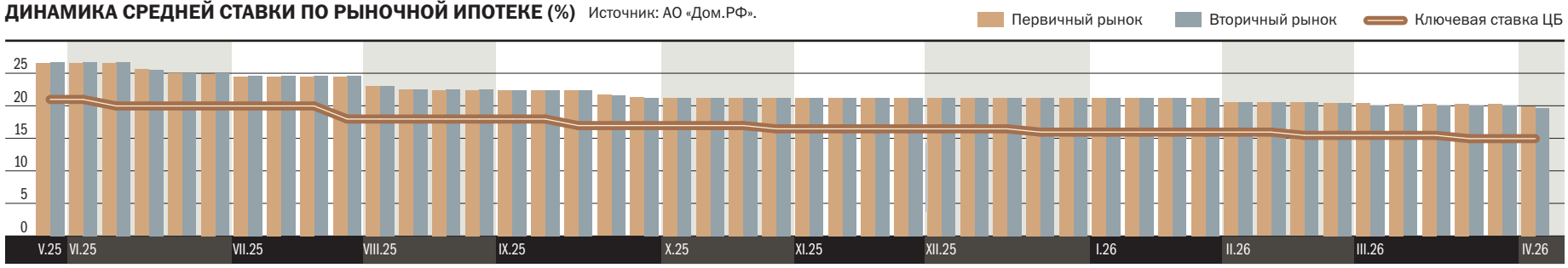
Отставание ипотечных ставок от ключевой объясняется дорогим фондированием. В период высокой ключевой ставки банки привлекали средства вкладчиков под высокие проценты на относительно долгие сроки. Эти обязательства сохраняются и после снижения ключевой ставки. «Долгосрочные обязательства перед вкладчиками не позволяют активно снижать ставки на ипотечном рынке»,— объясняет генеральный директор Центра ипотечного кредитования Екатерина Мишина.

Впрочем, отдельные банки готовы идти и на более серьезное снижение. На конец марта минимальная ставка на первичном и вторичном рынках среди топ-20 крупнейших ипотечных банков, по данным «Дом.РФ», составила 16,4% годовых, в то время как максимальная держалась на уровне 19,7–20,2% годовых. Для получения минимальной ставки заемщикам обычно требуется соответствовать дополнительным условиям (повышенный первоначальный взнос, высокий уровень дохода, приобретение жилья у партнеров банка и проч.). «Сегодня банки конкурируют за действительно качественного заемщика, и „хороший“ клиент может получить ставку до 4 п. п. ниже, чем менее „понятный“ для банков»,— добавляет госпожа Мишина. Меняются условия, меняется и структура.

Февраль 2026 года стал переломным для рынка льготного кредитования. С 1 февраля вступили в силу изменения правил выдачи по программе «Семейная ипотека». Теперь одна семья может взять только один льготный кредит, причем супруги должны выступать в качестве созаемщиков. Также требуется подтверждение регистрации ребенка по одному адресу с ними. Это привело к резкому сокращению выдач по льготным программам в последний месяц зимы. Как следует из данных Frank RG, в феврале объем ипотечных выдач составил 285,7 млрд руб. против 420,6 млрд руб. в январе. Выдачи сократились и в количественном выражении — на 20%, до 66,7 тыс. В Сбербанке отмечали, что в первую очередь это отразилось на выдачах на новостройки — из-за опережающего спроса на «Семейную ипотеку» в начале 2026 года. Как замечает заместитель председателя правления Абсолют-банка Антон Павлов, «эффект от изменения программы был заметен, так как в конце 2025-го и в январе 2026 года реализовался не только текущий, но и будущий спрос: люди, которые планировали покупку квартиры по госпрограмме, срочно выходили на сделку». В ВТБ также отметили, что на фоне ажиотажа вокруг «Семейной ипотеки» ускорились со сделками могли и те заемщики, которые подходили под условия госпрограммы и после их изменения.

Рыночная ипотека в феврале стала поддерживающим сегментом в об-

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ СТАВКИ ПО РЫНОЧНОЙ ИПОТЕКЕ (%) Источник: АО «Дом.РФ».





Отставание ипотечных ставок от ключевой объясняется дорогим фондированием

щем объеме выдач. По оценке «Дом.РФ», по рыночным программам за месяц было выдано около 40 тыс. кредитов на общую сумму 108 млрд руб. Как отметил директор департамента «Домклик» Сбербанка Алексей Лейпи, по итогам февраля доля вторички на рынке выросла на 16,3 п. п., к январю 2026 года достигнув 29,5%, наибольшего показателя для данного сегмента с марта 2024 года. Покупателей привлекала более низкая цена за квадратный метр по сравнению с новостройками. Управляющий директор рейтингового агентства «Эксперт РА» Юрий Беликов считает, что в этом сегменте больше шансов найти приемлемые предложения, тогда как цены на новостройки превышают финансовые возможности большинства потенциальных заемщиков.

Март, по данным Frank RG, продемонстрировал восстановление сегмента рыночной ипотеки. Объем выдачи за месяц увеличился на 14%, достигнув 326 млрд руб. Рост был обеспечен увеличением как количества выдачи (до 74 тыс.), так и средней суммы кредита (до 4,4 млн руб.). При этом выровнялась и структура спроса внутри рыночных программ. В Банке «Дом.РФ» фиксируют рост спроса на рыночную ипотеку с наибольшими темпами в сегменте новостроек и индивидуального жилищного строительства. Количество заявок здесь увеличилось на 83% и 80% соответственно. При этом, как замечает зампред правления банка Алексей Косяков, существенного восстановления спроса по «Семейной ипотеке» в марте относительно февраля не наблюдается. По его словам, новые условия программы сделали ее более адресной, что ожидаемо привело к структурной корректировке. Директор группы рейтингов финансовых институтов агентства НКР Егор Лопатин считает, что продолжительное действие жестких денежно-кредитных условий сформировало значительный отложенный спрос на рыночную ипотеку, для реализации которого необходимо, чтобы у заемщиков сформировались ожидания устойчивого снижения ключевой ставки.

Легче не становится

Ставки по ипотеке являются не единственным фактором, определяющим доступность жилья для граждан. На фоне их снижения постепенно росли цены как на новостройки, так и на вторичное жилье. По данным Банка России, во втором квартале 2025 года средняя стоимость квадратного метра на первичном рынке составляла 205 тыс. руб., московские цены при этом традиционно сильно выше — 407 тыс. руб. за 1 кв. м. К четвертому кварталу эти показатели выросли до 215 тыс. руб. и 433 тыс. руб. соответственно. На вторичном рынке средние цены в целом остались на том же уровне. В среднем по стране цены выросли со 128 тыс. до 130 тыс. руб. за 1 кв. м, а в Москве снизились с 377 тыс. до 372 тыс. руб. (с небольшими колебаниями по кварталам).

Учитывая данные «Дом.РФ» о динамике снижения средневзвешенных ставок и поквартальные данные ЦБ о росте цен на жилье, по подсчетам «Денег», примерный ежемесячный платеж по ипотеке на новую типовую двухкомнатную квартиру площадью 60 кв. м (при первоначальном взносе в 20% и сроком кредита — 30 лет) в Москве с июня 2025 года по март 2026 года сократился с 417 тыс. до 352 тыс. руб. Для вторичного рынка в столице — с 386 тыс. до 298 тыс. руб. В среднем по России результат чуть более утешительный: ежемесячный платеж на новостройку снизился с 210 до 175 тыс. руб., а на готовое жилье — с 131 до 104 тыс. руб. Впрочем, при соотнесении этих значений со средней заработной платой, очевидно, что платеж остается все еще высоким. По данным Росстата, средняя зарплата по стране в январе 2026 года (самые свежие опубликованные данные) составила чуть больше 103 тыс. руб. Для Москвы показатель выше — почти 188 тыс. руб. Так, даже в первом квартале 2026 года средний заемщик в России может отдавать за ипотеку на первичном рынке более полутора месячных зарплат, а живущий в Москве — почти две.

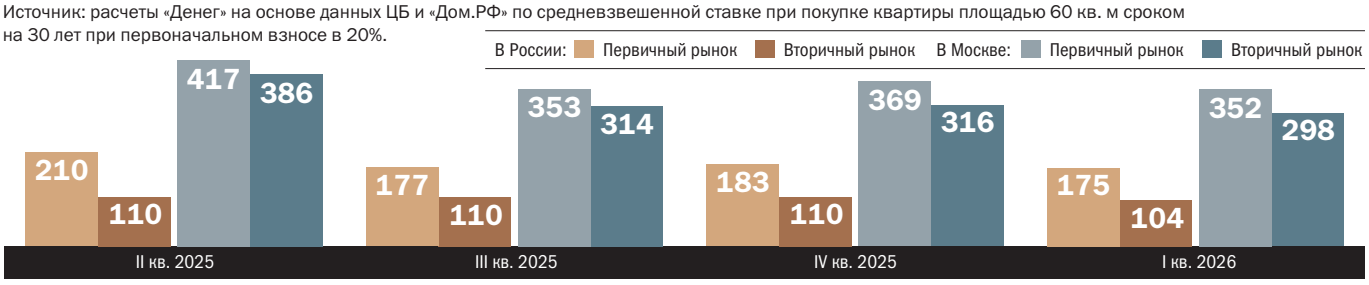
Прогнозы

Эксперты и участники рынка сходятся во мнении, что резкого снижения ипотечных ставок в 2026 году не произойдет, а доступная ипотека вернется не скоро. «Мы видим очень аккуратное „сцеживание“ ключевой ставки»,— говорит Екатерина Мишина. Величина ставок на вторичном рынке все еще зависит от длительного периода дорогого фондирования, и последствия его мы будем еще ощущать весь этот год, добавляет эксперт. По оценкам участников рынка, для действительно массового спроса на ипотеку ставки должны достигнуть психологически комфортного уровня — в пределах 12–14% годовых. В этом году вряд ли стоит этого ждать. Согласно прогнозу Банка России, средняя ключевая ставка за 2026 год составит 13,5–14,5%. «Учитывая значительный по объему отложенный спрос, даже незначительные (до 1 п. п.) дальнейшие шаги по снижению ставок могут привести к наращиванию объемов выдачи»,— полагает Егор Лопатин.

На этом фоне продолжится и рост цен на рынке недвижимости. В комплексном исследовании рынков жилой недвижимости рейтингового агентства «Эксперт РА» прогнозируется сохранение опережающего инфляцию роста цен на рынке первичной недвижимости. «В краткосрочной перспективе этому будет способствовать конъюнктурная структура девелоперского бизнеса, предполагающая финансирование строительных работ через механизм проектного финансирования от банков»,— объясняют в агентстве. А интерес к вторичной недвижимости со стороны граждан будет сохраняться. Это связано как со снижением ставок, так и с ожиданием роста стоимости готовой недвижимости в среднесрочной перспективе. «Цена на квадратный метр во вторичном жилье будет постепенно подтягиваться к цене жилья в новостройке»,— считает Антон Павлов. Кроме того, покупка недвижимости, в том числе в ипотеку, может рассматриваться как альтернативный инструмент для размещения сбережений на фоне снижения ставок по сберегательным продуктам. «Некоторые инвесторы вкладываются в покупку недвижимости. В перспективе, мы считаем, данный тренд будет усиливаться»,— прогнозирует господин Павлов ●

ДИНАМИКА СРЕДНЕГО ЕЖЕМЕСЯЧНОГО ПЛАТЕЖА ПО ИПОТЕКЕ (ТЫС. РУБ.)

Источник: расчеты «Денег» на основе данных ЦБ и «Дом.РФ» по средневзвешенной ставке при покупке квартиры площадью 60 кв. м сроком на 30 лет при первоначальном взносе в 20%.





АНТОН ВЕЛИКЖАНИН

СТРАХОВКА НА ЗЛОБУ ДНЯ

ОТ ЧЕГО СТРАХУЮТСЯ РОССИЯНЕ, ГЛЯДЯ НОВОСТИ

Россияне не очень хорошо знают о возможностях страховой защиты своей недвижимости и редко их используют в полной мере, констатируют страховщики. Повышенный спрос возникает в основном в связи с громкими инцидентами, широко освещаемыми в СМИ и обсуждаемыми в соцсетях. Сейчас на повестке — наводнения, атаки БПЛА и схемы отъема жилья у добросовестных приобретателей при покупке квартир на вторичном рынке.

ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **Антон Великжанин**

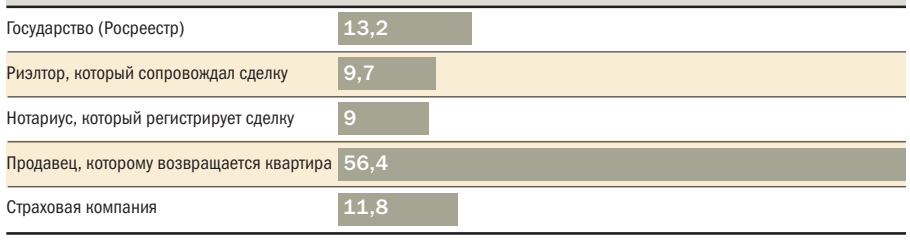
Водный мир

Наводнения, случившиеся на юге России в конце марта — начале апреля и затронувшие в большей степени Дагестан, Чечню и селения Краснодарского края, в очередной раз напомнили россиянам об уязвимости жилья и личного имущества. Только в Дагестане, по данным местных властей, было подтоплено более 2 тыс. жилых домов и свыше 2,1 тыс. приусадебных участков.

Всероссийский союз страховщиков (ВСС) уже выпустил сообщение об организации оперативных выплат пострадавшим, где, в частности, отметил, что за два года, в период с апреля 2024 года по конец марта 2026-го, российскими страховщиками выплачено более 3,956 млрд руб. по договорам страхования имущества физических лиц в результате наводнений, возникших в 2024 году в Брянской, Курганской, Омской, Оренбургской, Тюменской областях и Республике Саха. При этом, по данным ВСС, проникновение добровольного страхования жилья в российских регионах составляет не более 10%.

КТО ДОЛЖЕН КОМПЕНСИРОВАТЬ ПОТЕРИ ДОБРОСОВЕСТНОМУ ПРИОБРЕТАТЕЛЮ КВАРТИРЫ В СЛУЧАЕ РАСТОРЖЕНИЯ СДЕЛКИ НЕ ПО ЕГО ВИНЕ (% ОПРОШЕННЫХ)

Источник: опрос кафедры страхования и экономики социальной сферы Финансового университета.



Интерес к страхованию имущества во многом определяется информационным фоном, уверены участники рынка. «В „Росгосстрахе“ замечают: как только в СМИ появляются кадры затопленных территорий, интерес к страхованию недвижимости у собственников жилья резко возрастает»,— рассказала «Деньгам» директор по развитию и андеррайтингу страхования имущества физических лиц компании Екатерина Зенченко. По ее словам, в марте 2024 года во время паводков в северных областях количество поступивших в компанию звонков с вопросами по страхованию недвижимости выросло на 53% по сравнению с мартом 2023-го, а в первые две недели апреля поступило почти столько же звонков, сколько за весь месяц годом ранее. Из наиболее пострадавших тогда от паводка регионов — Кемеровской, Курганской, Оренбургской и Вологодской областей — количество телефонных звонков увеличилось в четыре раза. «И эта статистика не учитывает прямые обращения жителей регионов к страховым агентам»,— отмечает Екатерина Зенченко.

Покупать какой-то специальный полис для защиты от стихийных бедствий обычно не нужно, поясняют страховщики. «В „РЕСО-Гарантии“

в абсолютном большинстве случаев такие события покрываются стандартным полисом страхования жилья»,— рассказывает старший управляющий продуктом департамента розничного страхования компании Павел Зингаревич.

Воздушная тревога

Руководитель дирекции андеррайтинга имущества физлиц Страхового дома ВСК Людмила Карпова в качестве специфической тенденции последних лет, связанной с информационным фоном, отмечает спрос на страхование от ущерба, который могут вызвать БПЛА. «В новостях каждый день публикуют информацию об атаках дронов, люди боятся и хотят защитить свое имущество»,— говорит она.

«В текущих условиях мы фиксируем существенное увеличение спроса на страхование рисков, связанных с атаками БПЛА. Наиболее ярко эта тенденция проявилась в марте 2026 года»,— вторят госпоже Карповой в «Совкомбанк Страхование».

«Этот риск можно добавить в покрытие к остальным рискам по стандартному полису страхования жилья или оформить отдельный полис, который страхует исключительно от дронов»,— рассказывает Людмила Карпова. При этом, по ее словам, дешевле риск БПЛА добавить к стандартному полису, в этом случае тариф увеличится примерно на 20%. «Например, страхование деревянного дома на страховую сумму в 3 млн руб. на год обойдется примерно в 17,5 тыс. руб., а с БПЛА — 21 тыс. руб.»,— поясняет госпожа Карпова.

Подойдет в таком случае и полис со стандартным покрытием и расширением «Военные риски и терроризм», советует Павел Зингаревич. На такое расширение за год спрос вырос на 25%, сейчас с ним оформляется каждый третий полис страхования имущества физических лиц в «РЕСО-Гарантии», рассказывает он.

В одном из сел Ростовской области после падения обломков дрона всего



Источник: опрос кафедры страхования и экономики социальной сферы Финансового университета.

за день было заключено 30 договоров страхования от БПЛА, рассказывает Екатерина Зенченко. Павел Зингаревич, в свою очередь, отмечает резкий рост спроса на страхование жилья в Краснодарском крае после атак БПЛА в конце 2025 года.

Вместе с тем, по наблюдениям Екатерины Зенченко, как только информационная волна спадает, люди снова откладывают вопрос страхования жилья, хотя риски никуда не исчезают. «Судя по нашей статистике, россияне приняли новую реальность, в которой они живут, и риски, с ней связанные,— объясняет такое поведение она.— Если в прошлом году, когда „Росгосстрах“ запустил специализированный и доступный по цене продукт для владельцев жилья „Защита от дронов“, продажи шли по нарастающей, то сейчас они достаточно стабильны от месяца к месяцу».

«Страховщики в связи с геополитической обстановкой активнее стали предлагать страхование от терроризма и военных рисков»,— делится наблюдениями с «Деньгами» замдиректора департамента андеррайтинга и управления продуктами СК «Согласие» Станислав Олейников. Уровень интереса россиян к этим продуктам определяется реальным страхом за сохранность своего жилья, поясняет он. Он, как и его коллеги, подтверждает: спрос возникает только в период серьезных ЧС и на фоне тревожных новостей, в спокойные же времена — практически отсутствует.

Квартирный вопрос

Еще один продукт, спрос на который страховщики связывают с громкими событиями,— титульное страхование. Речь о страховании права собственности на объекты недвижимости. Такая страховка поможет получить компенсацию, если вы купили квартиру, но спустя время сделка будет признана недействительной.

Страховщики фиксируют значительный рост спроса на титульное страхование

«Вопрос защиты прав собственности на приобретаемую недвижимость оказался в центре общественного внимания во второй половине прошлого года в связи с громкой историей продажи квартиры певицей Ларисой Долиной»,— констатирует завкафедрой страхования Финансового университета Александр Цыганов. Причем, отмечает он, резонанс вызвал не столько сам конкретный кейс, сколько последующее широкое обсуждение всплывших на поверхность многочисленных случаев отъема квартир у добросовестных приобретателей с использованием механизма, получившего известность как «бабкина схема» (то есть оспаривание сделки на основании того, что продавцы, часто — пожилые пенсионеры, не четко понимали, что делали, и/или пали жертвой обмана).

«Вызванный общественной дискуссией резонанс привел к тому, что в конце 2025 года рынок вторичной недвижимости практически замер»,— вспоминает Александр Цыганов. По его наблюдениям, покупатели массово отказывались от сделок, чтобы избежать подобных рисков. Господин Цыганов рассказал, что проведенный в первом квартале этого года опрос Финуниверситета показал, что более 57% граждан России, планирующих улучшить жилищные условия, страшат претензии со стороны продавца, в том числе судебные, с требованием вернуть квартиру. Примерно столько же опрошенных даже не слышали о возможности застраховаться от подобных рисков. По мнению Александра Цыганова, россияне в целом (не только в части сегмента недвижимости) не очень хорошо знают возможности страховой защиты и даже в случае осознания своего интереса в защите от рисков далеко не всегда прибегают к страхованию.

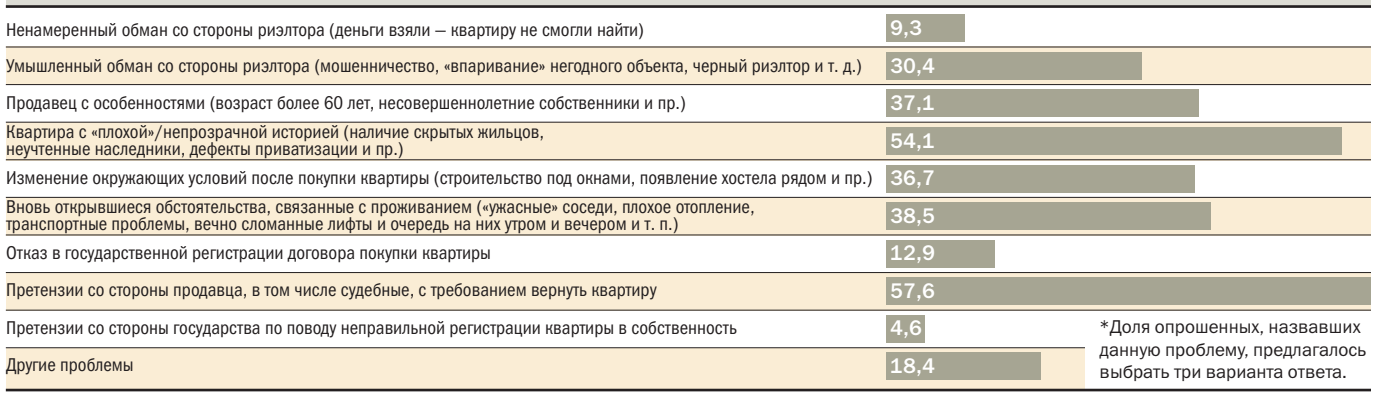
Так или иначе, страховщики фиксируют значительный рост спроса на титульное страхование. Причем начался он еще до громкого общественного обсуждения прошлогодней истории с квартирой Ларисы Долиной. По словам Екатерины Зенченко, резкий прирост спроса на страхование титула пришелся на 2024 год, тогда количество заявок увеличилось на 80% по сравнению с 2023-м. В прошлом году рост спроса на добровольное страхование титула сохранялся.

«Информационный фон однозначно влияет на уровень интереса к определенным продуктам, но не является единственной причиной»,— считает директор домена «Жилье и имущество» «Ингосстраха» Василий Кургузов. Он отмечает, что в последние два года льготной ипотеки стало меньше (в середине 2024 года была свернута самая массовая льготная ипотечная программа), ставки ипотечного кредитования на новостройки и вторичное жилье практически сравнялись, и граждане стали чаще смотреть в сторону покупки уже готового (вторичного) жилья. А данные сделки, как правило, требуют страхования титула. «Рынок страхования титула, согласно разным источникам, вырос на 4–6% за прошедший год. В то же время количество заявок увеличилось кратно»,— говорит эксперт.

«Информационный фон, включая аномальные природные явления, атаки БПЛА и утрату прав собственности по аналогии с „кейсом Долиной“, хорошо влияет на рост спроса. Работает правило: только реальный страх за сохранность собственности увеличивает спрос на страхование имущества»,— резюмирует Станислав Олейников ●

НАИБОЛЕЕ РАСПРОСТРАНЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ РОССИЯН ПРИ ПОКУПКЕ КВАРТИРЫ* (% ОПРОШЕННЫХ)

Источник: опрос кафедры страхования и экономики социальной сферы Финансового университета. Февраль–март 2026 года, 1600+ респондентов активного трудоспособного возраста, проживающих в городах с численностью населения свыше 100 тыс. и планирующих улучшить жилищные условия (приобрести квартиру) в ближайшие три года.



*Доля опрошенных, назвавших данную проблему, предлагалось выбрать три варианта ответа.

РЕДКИЙ ВИД

В ПРОДАЖЕ В МОСКВЕ ПОЧТИ НЕ ОСТАЛОСЬ ОСОБНЯКОВ

ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Фотобанк Лори**

Рынок покупки и продажи особняков под проживание в Москве очень мал и закрыт: предложение ограничено численностью исторических зданий, а покупатели слишком высоко ценят приватность. По мнению риэлторов, рост предложения может произойти, только если приспособить под жилье особняки, уже используемые под офисы и медицинские учреждения.



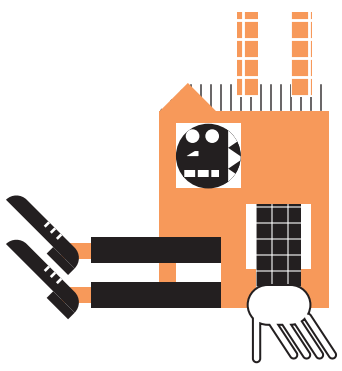
В старых границах Москвы сейчас насчитывается порядка 4 тыс. исторических зданий, признанных объектами культурного наследия. Численность особняков, которые этим статусом не наделены, гораздо выше. Отремонтированные особняки сдают в аренду, чаще — под офисы, медицинские учреждения или посольства. Иногда в исторических особняках и живут. Риэлторы премиальной недвижимости утверждают, что спрос на городские особняки был всегда. Партнер «Калинка Экосистем» Полина Меделяновская вспоминает продажу виллы на Остоженке, которой занималась компания, и одну из известных на рынке сделок — покупку с целью частного проживания скоропечатни Левенсона, построенной по проекту Федора Шехтеля.

На рынке представлены особняки не только из старого фонда, но и недавней постройки. «Особняки старого фонда нередко имеют статус памятников архитектуры либо обладают отдельными охраняемыми элементами. Особняки нового фонда чаще называют виллами. Это современные малоэтажные резиденции в составе премиальных жилых комплексов»,— объясняет разницу генеральный директор «Intermark Аренда» Елена Куликова.

Сейчас в старых границах Москвы в открытой продаже находится 18 жилых особняков. По данным «НДВ-Супермаркет Недвижимости», средняя площадь выставленного на продажу особняка — 860 кв. м, цены в диапазоне 167,7 млн — 8,5 млрд руб. На ЦИАН в феврале этого года было шесть объявлений. «Рынок жилых особняков Москвы остается одним из самых закрытых сегментов недвижимости»,— говорится в материалах «НДВ-Супермаркет Недвижимости». «В основном доступные к покупке жилые особняки находятся в закрытых продажах. Собственники таких объектов, как правило, не афишируют их на открытом рынке, поэтому найти подобные предложения в публичных источниках довольно сложно»,— подчеркивает Елена Куликова.

Девелоперы реагируют на новый формат спроса клубными кварталами урбан-вилл, реконструкцией исторических зданий и интеграцией особняка в многофункциональный жилой комплекс. У Sminex есть в продаже усадьба в Орлово-Давыдовском переулке: хозяйский дом, гостевой, дом для персонала, дом приемов. В общей сложности — 4,7 тыс. кв. м плюс 2 га прилегающего парка; виллы в проекте «Лаврушинский» и «Ильинка 3/8». В портфеле MR Private — усадьба Демидова на Новой Басманной улице, ансамбль жилых резиденций на территории бывшей городской купеческой усадьбы в Замоскворечье из пяти особняков общей площадью около 4 тыс. кв. м. Девелоперы реконструируют исторические особняки в ЦАО под люксовое жилье, потому что новых участков под застройку в центре не осталось. За 2023–2025 годы на рынок вышло не менее семи таких проектов — от «Кузнецкого моста 12 by Lalique» в Тверском районе до TITUL с восемью клубными особняками в Таганском. Елена Куликова вспомнила Cameo Moscow Villas и «Резиденцию „Чистые Пруды“», где представлены виллы для частного проживания.

По данным НДВ, наиболее востребованный сегмент жилых особняков — площадью 150–300 кв. м с бюджетом 350–370 млн руб. При этом рынок сверхкрупных лотов (более 300 кв. м) сужается: их доля в экспозиции за год упала почти вдвое. Инвесторы рассчитывают рост цены не менее 50% на редкие форматы вроде особняков за период строительства.



От частного к личному

Земельных участков для нового строительства в ЦАО практически нет. Поэтому особняки, которые были офисами, реконструируют под жилье. «Логика понятна: квадратный метр элитного жилья в ЦАО стоит 3,2 млн руб., офисной недвижимости класса А — около 570 тыс. руб.»,— говорит коммерческий директор «Балчуг Девелопмент» Ирина Соболева, подчеркивая, что потенциал роста предложения за счет нового строительства ограничен. «В центре Москвы несколько сотен зданий, которые могут претендовать на статус жилого особняка, но пригодны для проживания не более 10–15%»,— продолжает госпожа Соболева. Около 75–80% таких объектов используются как офисы (представительства компаний), банковские отделения или государственные институты. «Исходя из местоположения, площади и текущего назначения жилыми могут стать 20–22 особняка»,— оценила руководитель департамента аналитики и консалтинга «НДВ Супермаркет Недвижимости» Елена Чегодаева. Главная преграда для их выхода на рынок — нежелание нынешних собственников расставаться с активами и сложное техническое состояние зданий, требующее колоссальных инвестиций в реставрацию и замену инженерных сетей.

«Последние два года мы наблюдаем, как особняки переходят из использования под офисы в жилье. Это четкий тренд»,— говорит Ирина Соболева. Сейчас компания реконструирует двухэтажное здание 1878 года постройки площадью 991 кв. м. Его планировали разделить на четыре урбан-виллы, потому что еще два-три года назад запросы на городские особняки были единичны (один в пару лет). Но сейчас, по ее словам, появился покупатель, который хочет сделать весь особняк своей семейной резиденцией.

Спрос на особняки Елена Чегодаева объясняет двумя факторами: большая площадь и приватность. «Средняя площадь лотов в элитных проектах —



ФОТОБАНК ЛОРИ

145,5 кв. м. На долю двухуровневых лотов и городских таунхаусов приходится всего 3,4% от экспозиции в элитном сегменте. В реализации находится всего десять таунхаусов в трех проектах средней площадью 498 кв. м (от 267 до 975,5 кв. м)»,— приводит цифры госпожа Чегодаева.

По словам директора по продажам департамента элитной недвижимости компании «Вайтвилл» Ирины Егоровой, тренд на смену использования особняков с коммерческого на личное — для проживания — очень заметен. «Большинство особняков обычно поделены на небольшие офисы: юридические компании, нотариальные конторы, представительские помещения. Но сегодня все чаще встречается запрос на единое владение. Под корпоративную или семейную резиденцию»,— говорит она, объясняя тренд изменением образа жизни. На ее взгляд, люди с опытом проживания в частных резиденциях или исторических домах за рубежом хотят получить сопоставимый формат в Москве. Изменилось и отношение к историческим объектам. «Десять лет назад многие покупатели опасались памятников, не хотели связываться с охранными обязательствами. Сейчас запрос именно на историческую недвижимость — красивую, уникальную, с историей. Люди готовы инвестировать в такие объекты, потому что понимают: они уникальны. Такие здания невозможно заново построить в том же качестве, с тем же уровнем архитектуры, деталей и атмосферы»,— объясняет госпожа Егорова.

Рынок жилых особняков Москвы остается одним из самых закрытых сегментов недвижимости

Трудности обладания

При сравнении цен за квадратный метр особняки могут быть дешевле, чем городские виллы. Елена Чегодаева говорит, что на первичном рынке городских вилл от застройщиков средняя цена в сданных объектах составляет 3,7 млн руб. за 1 кв. м, особняки в том же районе — 3,3 млн руб. Ирина Егорова приводит пример, когда квартира площадью 150 кв. м в элитном доме в центре может стоить 500 млн руб. «В той же бюджетной категории иногда можно найти особняк площадью 700–800 кв. м без учета стоимости ремонта. Но покупатель квартиры платит только за полезную площадь, а в особняке учитывается все: лестницы, подвалы, мансарды. Поэтому цена за квадратный метр может выглядеть ниже, но общий бюджет объекта остается высоким»,— поясняет она. Цифры НДВ это подтверждают: в одном и том же районе диапазон цены городских вилл 800 млн — 3,3 млрд руб. в одном проекте, особняки — от 1,6 до 3,5 млрд руб.

Чтобы жить в особняке, здание должно относиться к жилому фонду или апартаментам. В многоквартирных домах перевести жилое помещение в нежилое и обратно — распространенная практика. Управляющий партнер АБ Pareto Legal Павел Желновод говорит, что таких случаев перевода в жилье не встречал. «Получение статуса апартаментов потребует очень сильного лобби проекта: нужно будет начинать со смены вида разрешенного использования участка, на котором стоит особняк, предварительно оценив, соответствует ли здание нормам жилого помещения или апартамента»,— предупреждает он, добавляя, что за нецелевое использование земельного участка штрафуют.

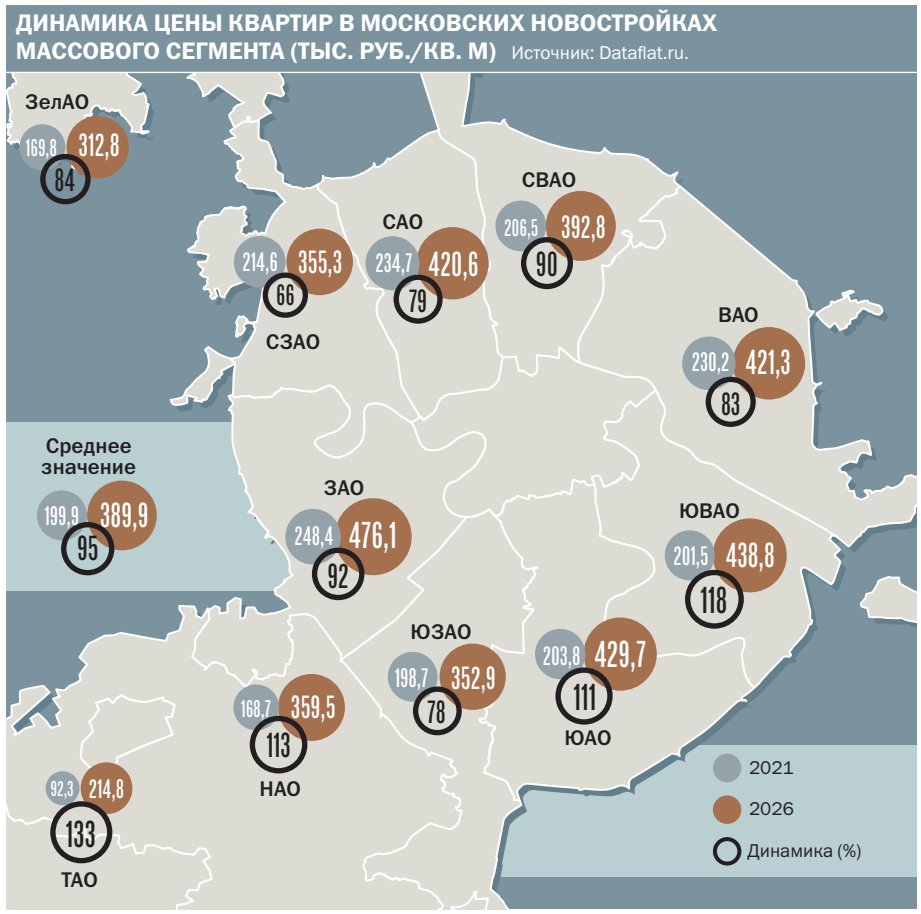
В Москве такое изменение требует обращения в департамент городского имущества, прохождения градостроительной комиссии и нередко — внесения изменений в правила землепользования и застройки города. «Если земельный участок расположен в зоне, где жилое строительство не предусмотрено, получить согласование будет сложно»,— говорит адвокат юридической фирмы «Рустам Курмаев и партнеры» Ярослав Шицле.

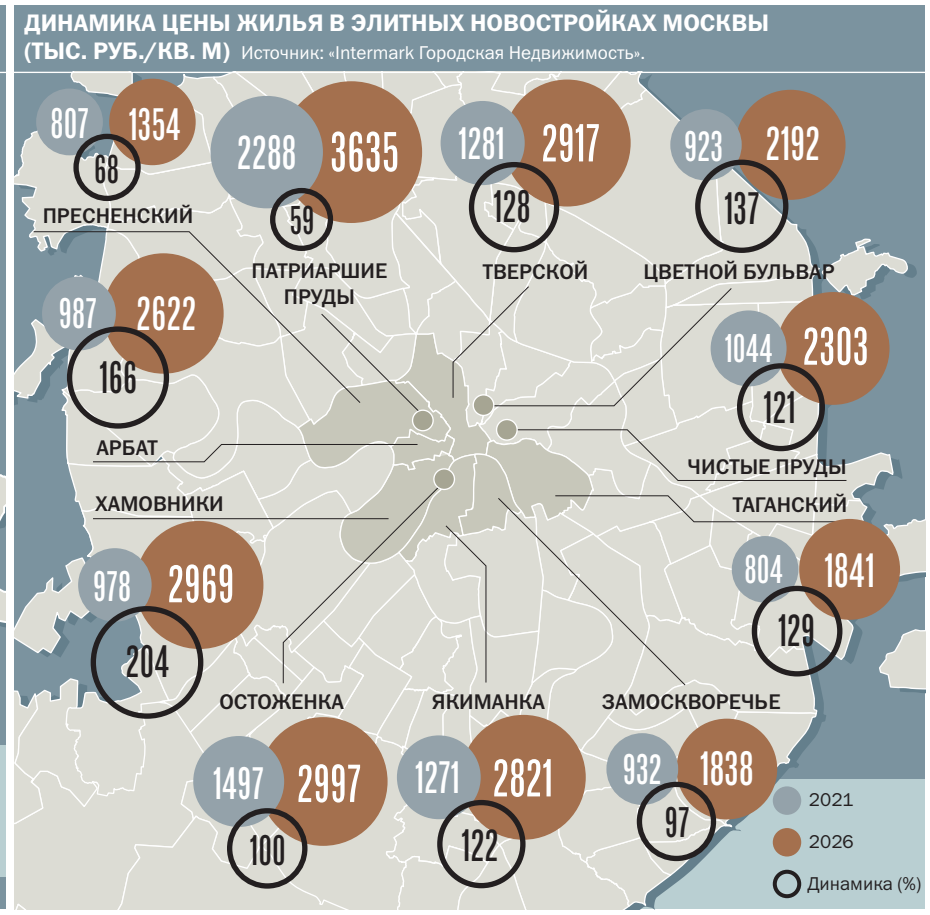
Если особняк имеет статус памятника архитектуры, понадобится еще и согласование изменения функционального использования с департаментом культурного наследия: он оценит, не противоречит ли жилое использование сохранению предмета охраны. «Практика показывает, что в Москве подобные согласования возможны, если жилое использование органично для исторического назначения здания. Многие дореволюционные особняки изначально были именно жилыми. Но каждый случай рассматривается индивидуально и потребует существенных расходов и времени»,— отмечает Ярослав Шицле.

Елена Чегодаева говорит, что в большинстве случаев потенциально жилые особняки не переводят в жилье и это не нужно. «Со стороны покупателей такого формата жилья не существует запроса на перевод помещений в квартиры. Работает такая же логика, как при покупке апартаментов»,— отмечает она.

Во владении исторической недвижимостью есть еще одна особенность: ответственность по соблюдению охранного обязательства будет переходить к каждому новому владельцу объекта до момента исключения объекта из реестра памятников истории и культуры. Это означает, что покупатель, приобретая исторический особняк для жизни, принимает на себя массив других обязательств, независимо от того, был он об этом заблаговременно уведомлен продавцом или нет.

Елена Куликова вспомнила, как у одного из покупателей особняка значительная часть общего бюджета на ремонт ушла на реставрацию фрески. «Закон устанавливает, что договор купли-продажи такого объекта в обязательном порядке должен содержать в качестве существенного условия обязательство нового собственника по выполнению требований охранного обязательства. Отсутствие такого условия влечет недействительность сделки. Это серьезный правовой риск, о котором покупатели иногда не думают»,— предупреждает Ярослав Шицле. Отвечать по такому обязательству дорого и хлопотно. «Даже самый простой ремонт потребует предварительного согласования с департаментом культурного наследия, а отложить расходы на содержание не получится»,— резюмирует юрист. Приспособить особняк под офис проще, чем для жизни. «В доме нужны удобные спальни, достаточное количество санузлов, современные инженерные системы, разделение на приватную и общественную зоны. В исторических зданиях XVIII-XIX веков все это часто требует очень серьезной, профессиональной работы: проекта реставрации, реконструкции и приспособления»,— говорит Ирина Егорова





ЦЕНЫ НАПЕРЕГОНКИ

КАК ДОРОЖАЮТ КВАРТИРЫ РАЗНОГО КЛАССА

Динамика роста цен в разных сегментах рынка недвижимости в последние годы впечатляет. За последние пять лет квадратный метр элитного жилья подорожал более чем вдвое, а доступного — на 83%. Цену массового жилья разогнала программа льготной ипотеки. Сейчас она не действует, но растет цена строительства, задающая темп обоим сегментам.

Аналитики «Intermark Городская Недвижимость» и «Upside Девелопмент» посчитали динамику цены квадратного метра элитного жилья в Москве и обнаружили, что за пять лет, с весны 2021 года по март 2026 года, он подорожал в 2,2 раза в среднем, до 2,1 млн руб. Сильнее всего цены выросли в Хамовниках и на Арбате — на 204% и 166% соответственно. В самом дорогом районе Москвы, на Патриарших Прудах, средневзвешенная цена предложения жилья превысила 3,6 млн руб. за 1 кв. м.

Рынок элитной недвижимости неоднороден, причины роста цен в каждом районе свои. В Тверском районе, где цена за пять лет выросла на 128%, нового предложения почти не было, жилье дорожало из-за дефицита новостроек. В Хамовниках, напротив, дома активно строили. Там цены росли потому, что дорогого жилья становилось все больше.

Руководитель департамента мониторинга рынка и оценки «Intermark Городская Недвижимость» Анатолий Довгань говорит, что за прошедшие пять лет рост цен заметно ускорился. В 2016–2021 годах квадратный метр подорожал в 1,5 раза, до 940 тыс. руб., а в 2021–2026 годах — в 2,2 раза. По данным системы мониторинга и аналитики недвижимости bnMAP.pro, на рынке массового жилья подорожание тоже ускорилось. В 2016 году средняя цена квадратного метра в московских новостройках была 157,9 тыс. руб., в 2021 году — на 53,2% больше, 241,9 тыс. руб. В 2026 году — 457,5 тыс. руб. за 1 кв. м, рост к 2021 году составил 89,1%.



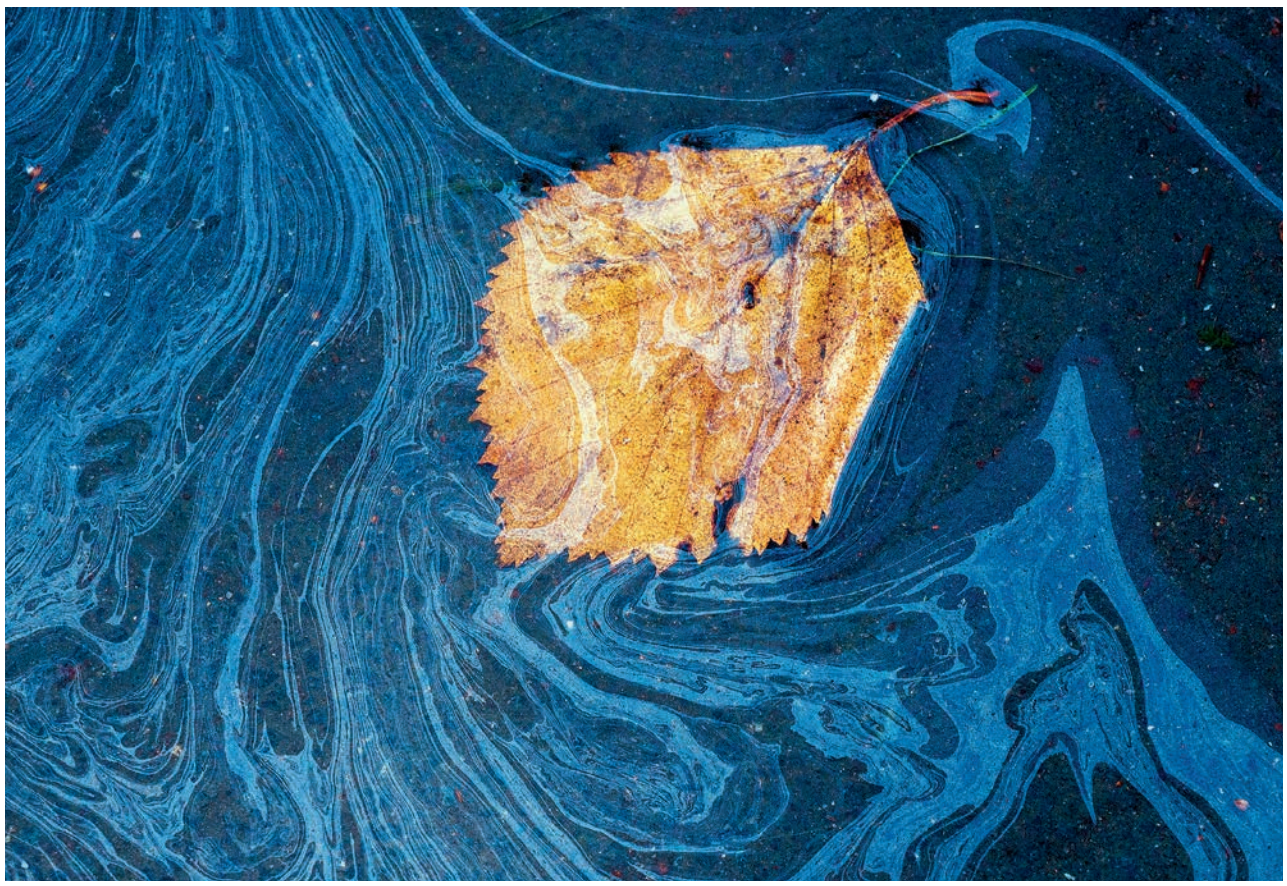
Рост цен на элитное жилье ускорила совокупность факторов. «С одной стороны, предложение остается ограниченным: строят преимущественно в престижных локациях с определенными градостроительными ограничениями, новые проекты появляются редко. С другой — платежеспособный спрос заметно вырос, в том числе за счет репатриации капитала и стремления покупателей инвестировать в надежные активы в условиях экономической неопределенности»,— считает Анатолий Довгань. Дополнительно на динамику цен в 2021–2026 годах влиял рост себестоимости строительства из-за удорожания материалов — санкции осложнили доступ к импортным поставкам, из-за проблем с рабочей силой, при этом — повышения требований покупателей к качеству продукта.

На рынке более доступного, массового жилья цены росли под влиянием иных факторов. Основным драйвером цен в 2021–2026 годах стала программа льготной ипотеки, которая действовала фактически без ограничений. Кредит с субсидируемой ставкой на покупку жилья в новостройке мог оформить каждый. За время действия программы с 2020 года по июнь 2024 года было выдано 1,5 млн кредитов на 6 трлн руб. (данные «Дом.РФ»). На них к окончанию действия программы было куплено 84 млн кв. м. Благодаря программе спрос был стабильный, девелоперы активно выводили новые проекты и повышали цены.

После 2022 года, когда ЦБ стал ужесточать денежно-кредитную политику и повышать ключевую ставку, изменилась стоимость проектного финансирования, на которое девелоперы строили дома. «В старых границах Москвы строительство жилья массового сегмента стало экономически неинтересным из-за падения маржинальности проектов. Новое предложение сместилось к более дорогому жилью, в первую очередь бизнес-классу»,— следует из материалов bnMAP.pro.

Из-за дефицита и на фоне цен остального жилья дешевые лоты вымываются с рынка в первую очередь. Это связано с ухудшением финансовых возможностей граждан, отсутствием доступных ипотечных программ. «На рынке в экспозиции остается меньший объем лотов массового сегмента, а в этом объеме остается меньше бюджетных лотов. Средние индикативные показатели за счет этих факторов увеличиваются более заметно»,— пояснили «Деньгам» в bnMAP.pro. Сейчас средний бюджет покупки квартиры в новостройке массового сегмента — 21,02 млн руб., на 32,8% больше, чем год назад (15,83 млн руб.)

ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**



МАЙЯ ЖИНКИНА

ПРОВОРНЫЙ ЭКОНОМ

«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ АППЕТИТЫ МАШИН НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Война на Ближнем Востоке привела к росту цен на бензин и усилила интерес к экономичным автомобилям во всем мире. «Деньги» поинтересовались, какие машины на российском рынке отличаются низким расходом топлива и как можно сегодня сократить финансовые издержки в поездках на автомобиле.



ТЕКСТ **Алексей Грамматчиков**
ФОТО **Майя Жинкина, Олег Харсеев, Евгений Разумный**

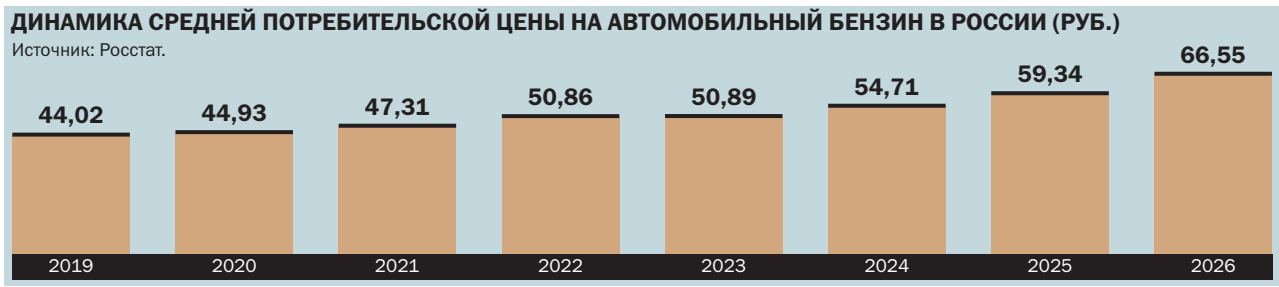
Кадры полыхающих нефтебаз на Ближнем Востоке и нарастающий дефицит топлива заставляют автомобилистов по всему миру нервничать, пересматривая семейный бюджет. Цены на заправках устремились вверх в Европе, Северной Америке, Австралии и во многих странах Азии. Международное энергетическое агентство, а вслед за ним и правительства европейских стран призвали для экономии топлива меньше летать самолетами и ездить на своих автомобилях помедленнее.

В России пока резкого взлета цен на автомобильное топливо не наблюдается, но тенденция к его удорожанию наблюдается давно: по данным Росстата, средние розничные цены на автомобильный бензин на конец марта составили 66,55 руб., что на 10,8% больше, чем в марте прошлого года. Цена дизельного топлива за последний год выросла на 8,5% до 77,60 руб. С 2019 года розничные цены на бензин увеличились на треть (на 33,8%), дизельное топливо подорожало на 39,5%.

На фоне устойчивого роста цен на заправках продавцы автомобилей замечают, что российские покупатели стали уделять все большее внимание моделям, способным экономить своему владельцу расходы на топливо. Вместе с тем автовладельцы все больше внимания обращают на приемы, позволяющие снизить расход топлива во время автомобильных поездок.

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ ЦЕНЫ НА АВТОМОБИЛЬНЫЙ БЕНЗИН В РОССИИ (РУБ.)

Источник: Росстат.



Энергетический шок

В прошлом веке уже случалось, что скачки цен на топливо кардинально меняли ландшафт мирового автопрома. Было это в середине 1970-х. В ноябре 1973 года президент США Ричард Никсон обратился к американцам с призывом меньше пользоваться автомобилями, и уж если ездить, то сберегать горючее на меньших скоростях. Ранее казавшаяся нелепой просьба прозвучала после того, как мировые цены на «черное золото» взлетели в разы в результате нефтяного эмбарго ближневосточных монархий.

До 1973 года автопромышленность США особо не обращала внимание на экономичность своих моделей. Средний расход топлива у больших и мощных американских машин с многолитровыми карбюраторными двигателями в период с 1969 по 1974 год колебался от 17 до 21 л на 100 км. Например, один из бестселлеров тех времен — большой вальяжный седан Chevrolet Caprice — оснащался восьмицилиндровым мотором Turbo Fire с внушительным объемом 6,5 л, который пожирал порядка 21 л на 100 км.

Но после энергетического кризиса рядовой американец отказался тратить значимую долю своего дохода на подорожавшее топливо, продажи прожорливых машин рухнули. Поэтому в 1973 году самый популярный в то время американский бренд Chevrolet выпустил 2,5 млн автомобилей, а через два года — уже в три раза меньше, 823 тыс. единиц. На первый план тогда вышли японцы, которые и раньше делали ставку на выпуск экономичных машин. Американский автопром только к 1985 году смог подняться до уровня 1965 года, сделав работу над ошибками: уменьшив габариты и вес своих машин, изменив аэродинамику, конструкцию двигателя и прочие характеристики, влияющие на расход топлива.

Умеренное подорожание

Повлияет ли нынешний мировой энергетический кризис на мировую автомобильную моду, трудно сказать. Равно и то, насколько ощутимо вырастут цены на бензин в России в этой ситуации. Для россиян сейчас важно, что расходы на топливо в среднем составляют ощутимые от 30% до 50% от общих трат на обслуживание и эксплуатацию автомобиля. «Расходы на горючее занимают первую строку содержания автомобиля у большинства владельцев. В среднем на заправках остается до половины бюджета расходов на машину: помимо топлива это техническое обслуживание,



КАК СЭКОНОМИТЬ РАСХОД ТОПЛИВА

СЕРГЕЙ КЛЕЙМЕНОВ,
корпоративный тренер по продукту автозапчастей MARSHALL

Сэкономить топливо можно, оптимизируя время прогрева двигателя — не менее двух минут, но не более пяти. Спокойная манера езды может сохранить от 5% до 15% топлива за счет поддержания стабильной скорости, выбора оптимальной дистанции (чтобы реже пользоваться тормозом) и раннего переключения на повышенные передачи, удерживая обороты двигателя в экономичном диапазоне 1800–2500 об/мин. Резкие ускорения и торможения, агрессивные маневры не только повышают аппетит машины, но и быстрей изнашивают ходовую часть и двигатель — это не помогает сэкономить.
Чаще меняйте воздушный фильтр, особенно в дизелях — грязный фильтр препятствует прохождению воздуха, увеличивает насосные потери и снижает коэффициент наполнения, который влияет на мощность и экономичность мотора. Старайтесь не открывать окна во время движения, так как это увеличивает аэродинамическое сопротивление и расход топлива. Багажник или поперечины на крыше автомобиля не только создают акустический дискомфорт на скоростях свыше 80 км/ч, но также серьезно увеличивают расход топлива пропорционально квадрату скорости — рекомендуется снимать их сразу после использования.
Да, чуть не забыл — следите за давлением в шинах! Чем оно ниже, тем больше энергии затрачивается на качение. Иногда стоит накачать колеса чуть больше нормы — уменьшится относительный гистерезис резины и затраты энергии на него. Следите за состоянием тормозных механизмов и подшипников — из-за их неисправности постоянно подтормаживающее колесо внесет свою лепту в расход топлива. Проверяйте правильность углов установки колес (развал / схождения) — от них зависит не только износ шин и управляемость, но и экономичность автомобиля. В целом же расход горючего зависит от многих условий: начиная от стиля вождения и заканчивая эксплуатацией — на трассе или в городе, а также от того, насколько часто используется автомобиль, на какие расстояния на нем ездят.

мелкий ремонт, страховка, налоги»,— подсчитал Александр Корнев, руководитель управления по работе с импортерами «Газпромбанк Автолизинг».

«По нашим оценкам, к концу 2026 года цены на бензин могут вырасти на 5–8%, причем основные пиковые значения придутся на весну и осень, то есть на время интенсивных сельскохозяйственных работ»,— прогнозирует Ольга Орлова, руководитель направления «Промышленность» Института технологий нефти и газа. По ее словам, динамика роста цен на бензин будет зависеть от ряда факторов. «Например, повлияет то, какие свободные объемы нефтяники будут отдавать на биржу. В прошлом году производителей уже ловили на искусственном занижении объемов с целью повысить цены. Поэтому не исключаем регуляторного повышения обязательного минимума по биржевым объемам»,— указывает Ольга Орлова.

«Этим летом топливо в России, вероятнее всего, продолжит дорожать, но без ценового шока,— предполагает со своей стороны Марчел Кырлан, экономист, доцент Финансового университета при правительстве РФ.— Мой базовый сценарий до конца 2026 года — это рост розничных цен на бензин примерно на 5–8%. Это чуть выше прогноза инфляции Банка России на 2026 год, который сейчас составляет 4,5–5,5%, но в целом укладывается в логику умеренного подорожания».

«Летом 2026 года цены на бензин и дизель, скорее всего, продолжат умеренный рост,— соглашается Владимир Чернов, аналитик Freedom Finance Global.— Мой базовый сценарий подразумевает их увеличение на 4–6% к текущим уровням к августу и до 8–10% к концу года. Основные факторы — это высокая цена нефти Brent ($100 и более за баррель), рост внутренних налогов и акцизов, логистика и сезонный спрос в период отпусков. Дополнительное давление создает ослабление рубля в последние недели. На этом фоне действительно будет постепенно расти спрос на более экономичные автомобили, где разница в расходе топлива быстрее конвертируется в реальную экономию».

Скромный аппетит

За звание самой экономичного автомобиля в мире бьется большинство автопроизводителей. Например, в Книге рекордов Гиннесса на эту тему зафиксировано сразу несколько подобных достижений. Автомобилем с самым низким расходом топлива в прошлом году был признан гибридный Volkswagen Golf GTE, на котором ирландец Фергал Макгрет и британцы Джулиан Уоррен и Умит Сабанчи преодолели маршрут длиной 1347 км между двумя крайними точками Великобритании, показав средний расход всего в 0,75 л на 100 км. Ранее один из участников того же заезда, Фергал Макгрет, уже устанавливал похожий рекорд в 2017 году, когда он преодо-



ОЛЕГ ХАРСЕЕВ

Автомобилем с самым низким расходом топлива в прошлом году был признан гибридный Volkswagen Golf GTE

САМЫЕ ЭКОНОМИЧНЫЕ АВТОМОБИЛИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ С ТРАДИЦИОННЫМ ДВИГАТЕЛЕМ ВНУТРЕННЕГО СГОРАНИЯ

	МОДЕЛЬ АВТОМОБИЛЯ	ТИП ДВИГАТЕЛЯ / ТОПЛИВО	РАСХОД (СМЕШАННЫЙ, Л/100 КМ)
1	SUZUKI SPACIA	0,7 Л / БЕНЗИН	4,0–4,5
2	HYUNDAI I30 CRDI	1,6 Л / ДИЗЕЛЬ	4,8
3	VW POLO TDI	1,4 Л / ДИЗЕЛЬ	5
4	KIA PICANTO	1,0–1,2 Л / БЕНЗИН	5,6
5	NISSAN MICRA	1,0–1,2 Л / БЕНЗИН	5,8
6	KIA RIO / SOLARIS	1,4–1,6 Л / БЕНЗИН	6,3–6,5
7	SKODA RAPID	1,6 Л / БЕНЗИН	6,4
8	LADA GRANTA	1,6 Л / БЕНЗИН	6,7
9	CHERY TIGGO 4 PRO	1,5 Л / БЕНЗИН	7
10	GEELY COOLRAY	1,5 Л / БЕНЗИН	7,2

Источник: «Купимобиль».



лел тот же маршрут на автомобиле Honda Jazz с 1,3-литровым двигателем, добившись расхода 2,9 л на 100 км, что стало рекордным в классе бензиновых автомобилей.

Что до российского авторынка, то, по оценкам сервиса «Купимобиль», в список самых экономичных автомобилей с традиционным двигателем внутреннего сгорания (ДВС) в прошлом году в России можно было внести поставляемую по схемам параллельного импорта японскую модель Suzuki Spacia, которая при скромном двигателе с рабочим объемом всего 0,7 л потребляет 4–4,5 литра бензина на 100 км в смешанном цикле. В первую десятку экономных машин еще входят дизельные Hyundai i30 CRDi и VW Polo TDI (4,8–5 л на 100 км), чешская Skoda Rapid (6,4 л) и отечественная Lada Granta (6,7 л).

«Среди автомобилей с ДВС на российском рынке наиболее экономичны компактные модели с небольшими атмосферными двигателями или турбомоторами малого объема. Например, Lada Granta с расходом около 6,5–7 л на 100 км, Kia Rio и Hyundai Solaris в диапазоне 6–7 л, а также Volkswagen Polo — около 6 л»,— полагает Владимир Чернов. По его мнению, в современных автомобилях экономия топлива достигается за счет малого веса, оптимизированной аэродинамики, небольшого объема двигателя и особых инженерных решений в трансмиссиях. «Мировые автопроизводители дополнительно используют системы старт-стоп, турбонаддув с уменьшением объема двигателя, вариаторы и роботизированные коробки, а также облегченные материалы кузова»,— отмечает эксперт.

Еще более экономичными могут быть автомобили с гибридными моторами. Например, гибриды таких популярных в России марок, как японская Toyota или китайская Lixiang, могут расходовать всего 3–4 л топлива на 100 км. «В гибридных автомобилях традиционный двигатель внутреннего сгорания сочетается с электромотором, что позволяет снизить расход топлива за счет езды на электричестве, которое дешевле бензина. Бензиновый двигатель используется для подзарядки батареи или же в случаях, когда заряд низкий, а возможности зарядиться поблизости нет. В среднем гибриды расходуют на 25–40% меньше топлива по сравнению с моделями на ДВС за счет зарядки»,— говорит Александр Мироненко, замгендиректора по развитию сети заправок для электромобилей PUNKT E.

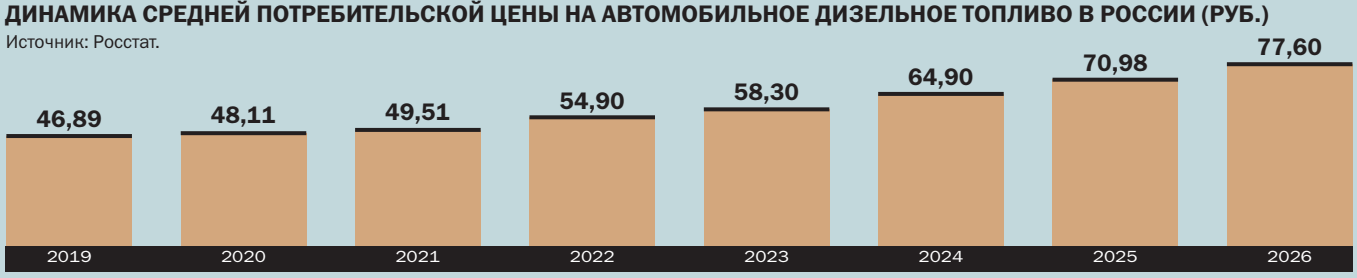
Но есть у гибридов и недостатки. Прежде всего, они стоят дороже — розничная цена гибридного автомобиля может быть на 30–50% выше цены модели аналогичного класса с обыкновенным мотором. «Экономия от гибридов отражается на бюджете примерно после трех лет эксплуатации, но нужно сделать два уточнения. Обслуживание гибридной машины дороже „одномоторной“ версии в перспективе будущего ремонта электрической установки. Также гибридные версии, особенно подзаряжаемые от розетки, менее ликвидны по сравнению с аналогичными моделями, у которых один ДВС. На продаже такой машины можно потерять время и деньги, если придется уступать в цене»,— предупреждает Александр Корнев.

А еще расход топлива у гибридных автомобилей может разочаровать на скоростной трассе. «В городском цикле за счет рекуперации и более экономного режима ДВС гибрид позволяет существенно сократить потребление топлива. Однако в некоторых режимах гибрид может быть менее экономичен, чем авто на ДВС. Например, движение по трассе с высокой скоростью — бич любых последовательных гибридов: расход существенно вырастает, и 15–17 л на 100 км на больших скоростях — реальные показатели некоторых гибридных автомобилей. При этом в городском цикле у них же расход будет в 1,5–2 раза ниже»,— акцентирует Антон Мухин, генеральный директор компании «Системы автономной энергии» (входит в ГК «Итэлма»).

Самыми экономичными с точки зрения расхода топлива являются машины на электрическом ходу. Пока их цена может быть в полтора-два

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ ЦЕНЫ НА АВТОМОБИЛЬНОЕ ДИЗЕЛЬНОЕ ТОПЛИВО В РОССИИ (РУБ.)

Источник: Росстат.





САМЫЕ ЭКОНОМИЧНЫЕ АВТОМОБИЛИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

ЛАРИСА МИКАЛЛЕФ,
доцент Финансового университета при правительстве РФ

Среди автомобилей с классическими ДВС на российском рынке наиболее экономичными остаются компактные модели с малолитражными бензиновыми двигателями, а также дизельные версии, где они доступны. К типичным примерам можно отнести Lada Granta и Lada Vesta с моторами 1,6, которые в реальной эксплуатации показывают расход порядка 6–7 л на 100 км, а на трассе — еще ниже. В том же сегменте традиционно экономичными считаются Kia Rio и Hyundai Solaris, где за счет небольшого веса и простых атмосферных двигателей удается держать умеренный расход.

Если говорить о дизельных вариантах, которые встречаются реже, но остаются эталоном экономичности, можно привести пример Citroën C3 Aircross с мотором BlueHDi, способного укладываться примерно в 4–5 л на 100 км. Именно дизельные двигатели традиционно показывают наилучшую топливную эффективность, особенно на трассе. Экономичность таких автомобилей объясняется просто: небольшой объем двигателя, умеренная мощность, сравнительно легкий кузов и оптимально настроенная трансмиссия. Чем меньше масса и ниже сопротивление, тем меньше энергии требуется на движение. У дизелей добавляется более высокий коэффициент полезного действия, благодаря чему расходуется меньше топлива при тех же условиях.

Экономичность современных автомобилей не ограничиваются только «маленькими моторами». Сегодня она достигается за счет комплекса технологий. Широко используются турбонаддув и непосредственный впрыск топлива, которые позволяют уменьшать объем двигателя без потери мощности. Активно применяются системы изменения фаз газораспределения, снижения трения внутри двигателя и интеллектуального управления его работой. Отдельное направление — трансмиссия: современные коробки передач с большим количеством ступеней позволяют держать двигатель в наиболее экономичном режиме. Также внедряются системы отключения части цилиндров при малой нагрузке и технологии «старт-стоп», которые особенно эффективны в городском цикле. Большое внимание уделяется аэродинамике и снижению массы автомобиля, поскольку сопротивление воздуха и лишний вес напрямую увеличивают расход топлива. Даже небольшие улучшения в этих параметрах дают заметный эффект в реальной эксплуатации.

Что же касается гибридных автомобилей, то сегодня они действительно заметно экономичнее классических машин с ДВС, прежде всего в городском режиме. В среднем экономия топлива составляет около 20–40%, а при спокойной езде и частых остановках может доходить и до 50%, поскольку часть движения происходит на электротяге, а энергия торможения возвращается обратно в систему. В реальной эксплуатации такие модели, как Toyota Prius или Hyundai Ioniq Hybrid, показывают расход порядка 3,5–4,5 л на 100 км, тогда как сопоставимые бензиновые автомобили — около 6–7 л. Экономичность гибридов обеспечивается сочетанием технологий: это и рекуперация энергии, и возможность движения на электротяге на малых скоростях, и интеллектуальное распределение нагрузки между двигателем и электромотором.

Существуют разные схемы гибридов: классические, как у Toyota RAV4 Hybrid, где двигатель и электромотор работают вместе, или последовательные, как у Nissan Note e Power, где колеса фактически вращает электромотор, а бензиновый двигатель выступает генератором. Наибольшую выгоду гибриды дают в городе, при частых разгонах и торможениях, а также при регулярной эксплуатации. Чем выше пробег и чем дороже топливо, тем заметнее экономия. При редких поездках или преимущественно трассовом режиме их преимущество снижается.

Ну и действительно позволяют существенно экономить на топливе электромобили: затраты на электричество обычно в разы ниже расходов на бензин. Однако из-за более высокой стоимости самих автомобилей окупаемость только за счет экономии на топливе остается длительной. В российских условиях она может достигать нескольких сотен тысяч километров пробега, что для большинства владельцев означает годы эксплуатации. Быстрее это происходит при высоком пробеге и дешевой электроэнергии, но в среднем это все же долгосрочная инвестиция. Дизельные же автомобили по-прежнему остаются экономичными, особенно на трассе, где их расход может быть на 20–30% ниже бензиновых аналогов. Однако их выгода сильно зависит от режима эксплуатации: при больших пробегах и междугородних поездках дизель оправдан, а в городе его преимущества снижаются из-за более дорогого обслуживания и меньшей эффективности в коротких поездках.



ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ

В среднем гибриды расходуют на 25–40% меньше топлива по сравнению с моделями на ДВС за счет зарядки

Системный подход

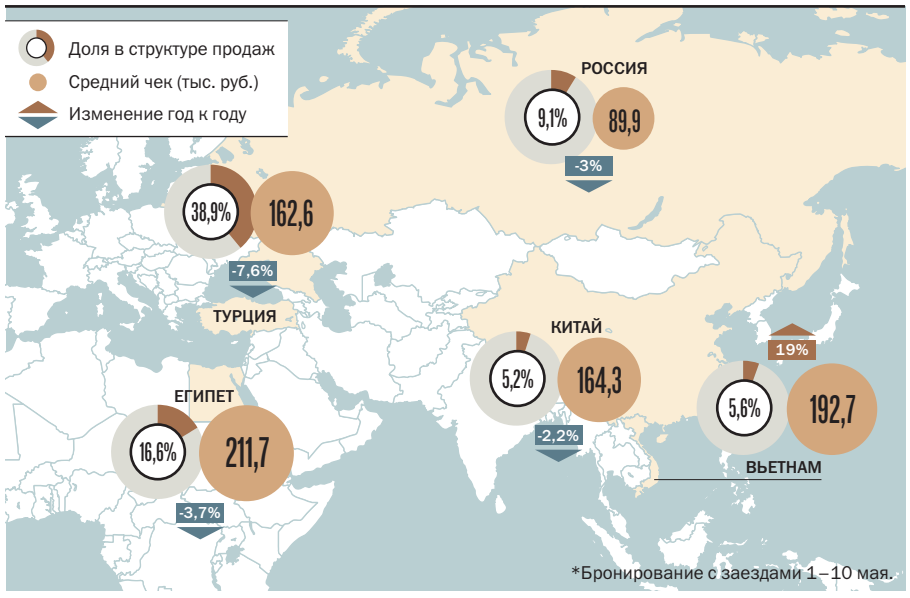
Наряду с перспективами выбора более экономичной модели автомобиля специалисты сейчас активно обсуждают, с помощью каких приемов можно сэкономить расход топлива во время поездок. «Расходы на топливо — одна из самых ощутимых статей в содержании автомобиля. В зависимости от режима эксплуатации, класса машины и пробега, расход топлива может превышать заявленные средние значения на 30–50%. При этом значительная часть затрат напрямую зависит не от машины, а от стиля эксплуатации и базового технического состояния»,— заявляет Константин Ершов, технический специалист дистрибутора автозапчастей Rossko.

По его словам, самый сильный фактор, влияющий на расход топлива,— это манера езды: резкие ускорения и торможения увеличивают расход топлива на 15–30%. Плавный разгон, движение с постоянной скоростью и прогнозирование дорожной ситуации позволяют существенно снизить потребление. Также важно поддерживать удачный скоростной режим: оптимальная зона экономичности для большинства автомобилей — 80–100 км/ч. При увеличении скорости до 120–130 км/ч расход топлива может вырасти на 20% из-за аэродинамического сопротивления. А такое упущение, как недокачанные колеса, увеличивает сопротивление качению: даже снижение давления на 0,2–0,3 бара может добавить до 5% к расходу топлива, такой же процент прибавки к общему расходу топлива можно ожидать, если на автомобиле сбиты углы установки колес, предупреждает эксперт.

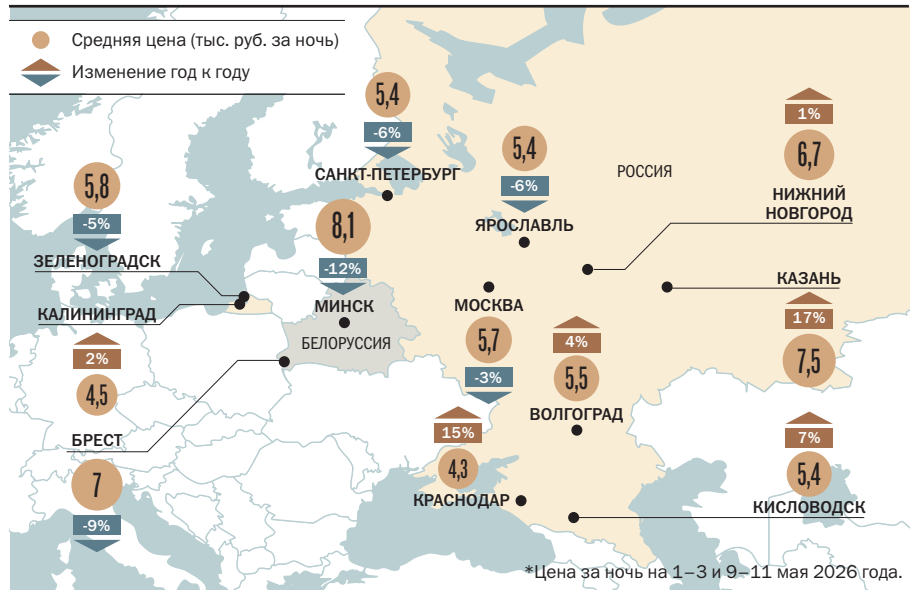
«Еще нужно не забывать про режим ECO, который сейчас есть на большинстве современных авто, он также позволит сократить расход,— напоминает Александр Корнев.— Это программный алгоритм работы двигателя, трансмиссии и вспомогательных систем, направленный на снижение расхода топлива и уменьшение выбросов вредных веществ».

На расход топлива влияет и лишний вес в автомобиле. «Перевозка ненужных вещей в багажнике, багажники на крыше и открытые окна на высокой скорости увеличивают расход. Каждые дополнительные 50–100 кг дают ощутимую прибавку к потреблению топлива»,— предупреждает Константин Ершов. Он подчеркивает, что отрицательно на экономичности авто может сказаться загрязненный воздушный фильтр, изношенные свечи зажигания, старое моторное масло. «Важно понимать: экономия топлива — это не про лайфхаки, а про системный подход»,— резюмирует специалист. Исправный автомобиль и спокойный стиль вождения, по его мнению, дают куда больший эффект, чем любые разовые меры. К примеру, без ущерба для комфорта можно снизить расход на 10–20%, изменив привычки эксплуатации ●

СРЕДНИЙ ЧЕК* ПРИ БРОНИРОВАНИИ ОРГАНИЗОВАННЫХ ТУРОВ НА МАЙСКИЕ ПРАЗДНИКИ (ТЫС. РУБ.) Источник: «Слетать.ру».



СРЕДНЯЯ ЦЕНА* РАЗМЕЩЕНИЯ В ПОПУЛЯРНЫХ ГОРОДАХ РОССИИ И БЕЛОРУССИИ (ТЫС. РУБ.) Источник: «Слетать.ру».



ОТПУСК В РЕЖИМЕ ЭКОНОМИИ

СКОЛЬКО СТОЯТ ПУТЕШЕСТВИЯ НА МАЙСКИЕ ПРАЗДНИКИ

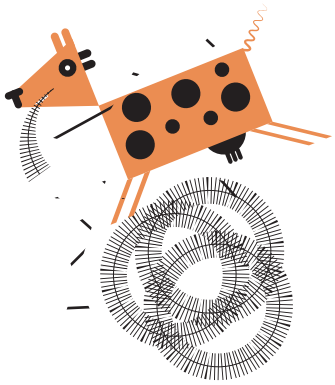
Майские праздники на туристическом рынке — репетиция масштабного летнего сезона и начала периода активных путешествий. Неудачная конфигурация выходных (с 1 по 3 и с 9 по 11 мая) в этом году привела к снижению спроса на длительные поездки, но, вполне вероятно, может стать поводом для спонтанных путешествий. «Деньги» выяснили, где проведут начало мая российские туристы и сколько это будет стоить.

Прохладный сезон

По оценке вице-президента Ассоциации туроператоров России (АТОР) Сергея Ромашкина, спрос на майские путешествия по России в этом году ниже в среднем на 15%, чем в прошлом. В те же 15% оценивают охлаждение на рынке в Travelata.ru. Директор «Суточно.ру» Айрат Мусин говорит о сокращении спроса на все на 40% год к году. Аналитики «Слетать.ру», оценивая продажи на 1–10 мая по всем направлениям, не видят роста. При этом все опрошенные «Деньгами» участники рынка не исключают, что непосредственно перед датами майских выходных конъюнктура еще может поменяться. Глубина бронирований снижается, и туристы все чаще планируют путешествия ближе к датам поездки.

Пока ключевая причина ограниченного в этом году спроса на весенние поездки — календарная. Майские праздники в этом году предлагают туристам ограниченные возможности: всего два дополнительных выходных дня. Нерабочими будут даты с 1 по 2 мая (пятница—воскресенье) и с 9 по 11 мая (суббота—понедельник), а между ними — фактически полноценная рабочая неделя. В прошлом году конфигурация выходных дней с точки зрения туристических поездок складывалась лучше. Нерабочими были дни с 1 по 4 и с 8 по 11 мая, а между ними — только три рабочих дня, за счет которых многие продлевали отпуск. Неудивительно, что и спрос на поездки тогда был выше.

Сергей Ромашкин говорит, что туристический спрос на майские праздники традиционно развивается уже в русле летних тенденций. Основным вызовом для туристического рынка в этом году стало массовое снижение спроса. На выездных направлениях оно объясняется внешними факторами — закрытием для организованных поездок популярных ближневосточных направлений и наличием существенных ограничений на авиаперелеты. Внутри страны основным фактором, сдерживающим спрос, господин Ромашкин считает сокращение общей покупательной способности. Туристы, как правило, стараются сохранить в первую очередь летние и новогодние отпуска, в то время как от дополнительных поездок в межсезонье готовы отказываться.



ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Александр Манзюк**

Черноморский передел

Со сложностями в этом году столкнулся главный российский курорт — Сочи. Интерес к поездкам в курортную столицу на майские праздники, по словам Сергея Ромашкина, в среднем на 8–10% ниже, чем годом ранее. Похожий спад бронирований пока сохранятся и на лето. Это во многом объясняется нестабильной работой местного аэропорта. По подсчетам ТАСС, за первые три месяца года Росавиация вводила временные ограничения на его работу 30 раз, хотя перспективу полного закрытия воздушной гавани в агентстве исключали.

Массовые сбои в расписании многих туристов, особенно зависящих от стыковок жителей региональных центров, вынуждают отказываться от путешествий. Поездка в Сочи на машине многими не рассматривается как альтернатива из-за сложного участка автодороги Джубга—Сочи. Из-за особенностей рельефа и ограниченной пропускной способности на преодоление 170 км пути автотуристы могут тратить по семь часов.

Сочи традиционно воспринимается как самый дорогой из российских курортов, что может снижать к нему интерес стремящихся экономить в этом году путешественников. По подсчетам туроператора «Алеан», средняя цена пятидневного проживания в отеле города в период майских праздников сейчас составляет 61,2 тыс. руб. При этом цена забронированного перелета, согласно «Купибилет», составляет 14 тыс. руб. против 10,9 тыс. руб. годом ранее. Доля направления в общей структуре продаж при этом составляет 36%. В этом году Сочи по туристическому спросу внезапно уступил более дешевому, но менее массовому курорту Краснодар-

ского края — Анапе, где начало летнего сезона проходит под знаком активного восстановления туристического спроса.

Туристический поток в Анапу в 2025 году сократился с 5,5 млн до 3 млн человек в год из-за закрытия пляжей после загрязнения мазутом. Но в этом году негативный тренд удалось переломить. Власти уже начали готовить к открытию восемь галечных пляжей курорта, а к 1 июня за счет рекультивации планируется открыть и песочные. Туристический спрос на Анапу в этом сезоне, по оценкам Сергея Ромашкина, вырос в полтора раза год к году. Хотя в мае путешественники на курортах традиционно еще не купаются, ориентируясь в первую очередь на размеренный отдых в отелях и прогулки по набережным.

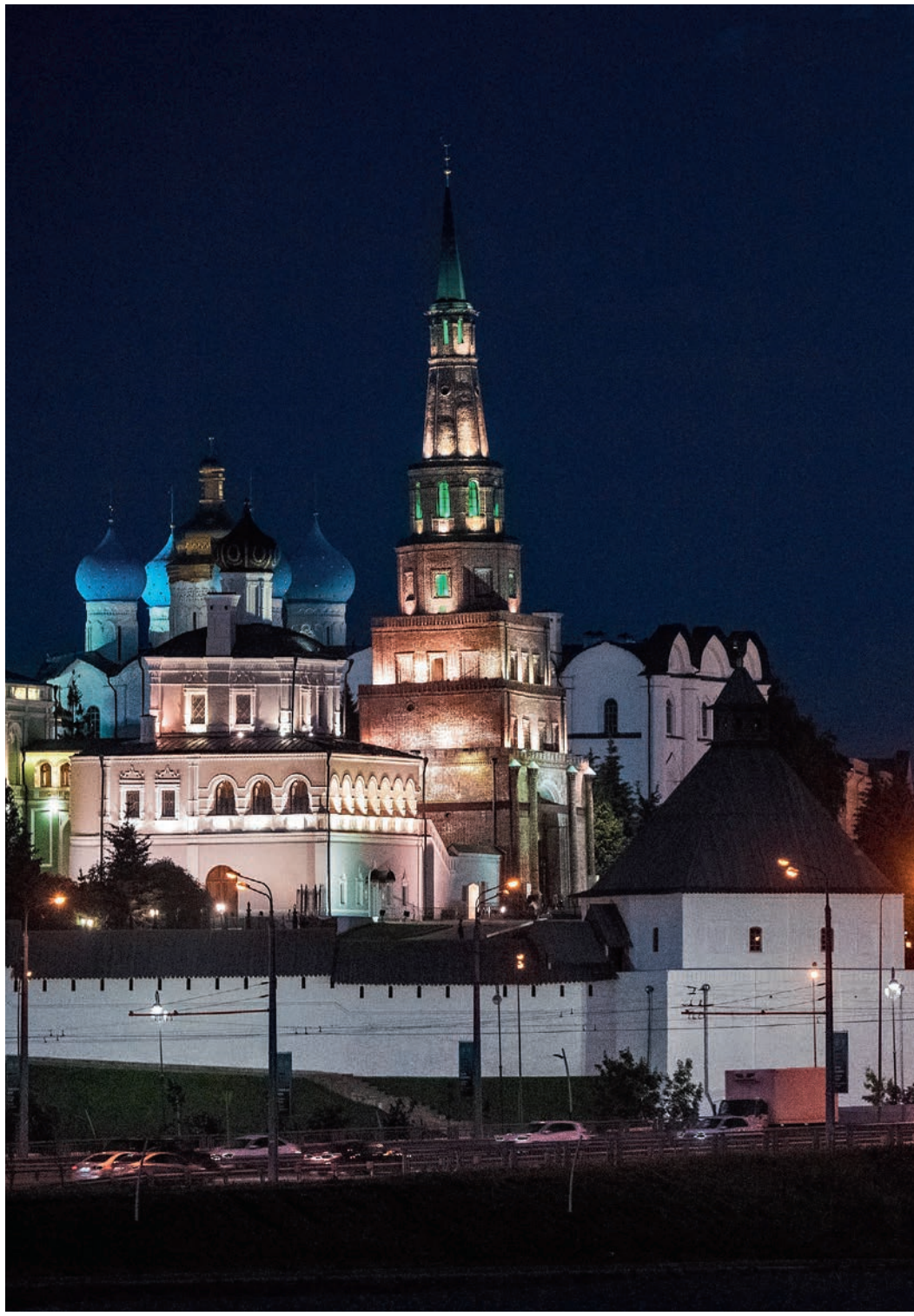
Для туристов Анапа остается доступным направлением: качественные отели на майские праздники здесь можно найти за 4 тыс. руб. за ночь. Средний чек за пятидневную поездку без учета транспортных расходов, по данным «Алеана», составляет 59,6 тыс. руб. Для сравнения, поездка в Геленджик в среднем обходится дороже — 75,2 тыс. руб. Но направление, согласно АТОР, показывает рост спроса. Это во многом может объясняться возобновлением полноценной работы местного аэропорта прошлым летом. Цена наиболее доступного прямого перелета из Москвы в Геленджик и обратно на 30 апреля — 3 мая, согласно поисковой выдаче «Авиасейлс», составляет 29,4 тыс. руб.

Наиболее бюджетным российским курортом традиционно считается Крым. Средняя цена размещения в отеле на пять дней с учетом майских праздников здесь, по данным «Алеана», сейчас составляет 48,6 тыс. руб. Сергей Ромашкин говорит о 15-процентном росте спроса на направление год к году. Активное восстановление интереса к поездкам на полуостров наблюдалось весь прошлый год и в этом ожидаемо замедлилось. Замедление эксперты объясняют более высокой базой и сохранением логистических сложностей: добраться в Крым по-прежнему можно только на автомобиле или поезде, число мест в которых ограниченно.

Экскурсионные возможности

Поездка на морской курорт лишь один сценарий путешествия на майские праздники внутри страны. С учетом небольшого числа выходных дней в этом году вполне вероятно, что в фокусе путешественников окажутся в первую очередь непродолжительные автопутешествия в соседние города и регионы. Например, в «Островке» лидером по приросту спроса на даты праздников называют Казань — интерес к ней увеличился сразу на 33% год к году. Это, впрочем, провоцирует и рост цен. По данным «Суточно.ру», средняя цена ночи в Казани в начале мая составляет 7,5 тыс. руб. Год к году значение увеличилось на 17%: это самый значительный рост среди десяти популярных внутрироссийских туристических направлений.

В «Алеане» также фиксируют растущий спрос на туры в Горный Алтай: в начале мая в регионе цветет маральник и время считается удачным для поездок. Сейчас на него приходится 12% от общего объема экскурсионных продаж. Количество проданных поездок выросло на 36% год к году. По подсчетам «Отелло», средняя цена бронирования ночи на Алтае на майские праздники сейчас составляет 10,7 тыс. руб. Хитами познавательного экскурсионного отдыха внутри страны традиционно остаются Москва и Санкт-Петербург, куда туристы отправляются в среднем на три-четыре дня. Средняя цена туров с проживанием, но без учета транспортных расходов здесь составляет 20,5 тыс. руб. и 40,6 тыс. руб. соответственно.



АЛЕКСАНДР МАНЗЮК

Аналитики предупреждают: путешествия на первые майские выходные стоят немного дороже, чем на вторые

СРЕДНЯЯ ЦЕНА* АВИАБИЛЕТОВ НА ПОПУЛЯРНЫХ РОССИЙСКИХ НАПРАВЛЕНИЯХ (ТЫС. РУБ.) Источник: «Купибилет».



В целом сдержанный туристический спрос в этом году ограничивает возможность индексации цен и цену размещения для отельеров и владельцев посуточного жилья. Цены показывают в лучшем случае инфляционную динамику. Так, средняя цена бронирования ночи в России в целом на предстоящие майские праздники, по данным «Островка», составила 6,5 тыс. руб., прибавив год к году лишь 5%. В «Суточно.ру» зафиксировали увеличение на 6% год к году, до 5,3 тыс. руб. Одновременно аналитики предупреждают: путешествия на первые майские выходные стоят немного дороже, чем на вторые. Спрос выше. Так, 1–3 мая жилье будет стоить в среднем 5,6 тыс. руб. за ночь, а 9–11 мая — 5,1 тыс. руб.

На некоторых популярных направлениях в «Суточно.ру» зафиксировали снижение цен. Например, ночь в Ярославле в этом году обойдется туристам в среднем в 5,4 тыс. руб. За год проживание там подешевело



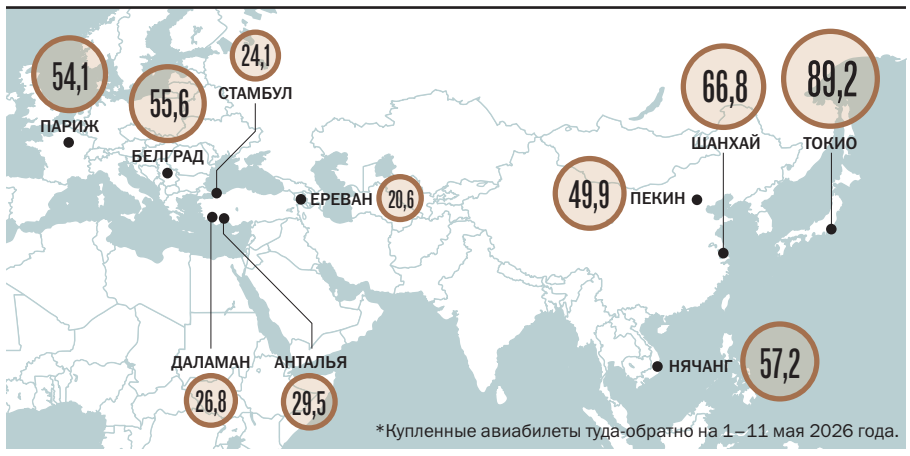
на 6%. Аналогичная динамика прослеживается в Санкт-Петербурге — до 5,4 тыс. руб. В Зеленоградске Калининградской области снижение составило 5%, до 5,8 тыс. руб. за ночь. Даже подыскать проживание в Москве стало дешевле на 3% — в среднем до 5,7 тыс. руб.

Ближе к границам

За рубеж на майские праздники, судя по данным «Островка», в этом году собираются 25% путешественников. Это на два процентных пункта выше значения аналогичного периода прошлого года. Но тенденцию сложно назвать новой: последние годы показатель стабильно растет за счет восстановления выездного туризма после обрушившихся на рынок в 2022 году ограничений. На подобные путешествия туристы, впрочем, в этом году также закладывают более сдержанные бюджеты, чем в прошлом. По данным «Островка», средняя цена проданной ночи по всем направлениям составляет 9,8 тыс. руб. Год к году значение сократилось на 3%. Это может объясняться как выбором более бюджетных средств размещения, так и укреплением рубля.

Основная точка роста за рубежом — страны Азии. Количество гостиничных бронирований в Китае на майские праздники, по данным «Островка», увеличилось на 44% год к году, а в рейтинге наиболее востребованных направлений страна поднялась с 11-й на 8-ю позицию. Тенденция объясняется в первую очередь отменой с сентября прошлого года виз для российских туристов. Второй фактор — большие возможности прямых авиаперевозок. По подсчетам сервиса «Купибилет», средняя цена прямого перелета из Москвы в Пекин и обратно на 1–11 мая в этом году составляет 49,9 тыс. руб., в Шанхай — 66,8 тыс. руб.

СРЕДНЯЯ ЦЕНА* АВИАПЕРЕЛЕТА НА ПОПУЛЯРНЫХ ЗАРУБЕЖНЫХ НАПРАВЛЕНИЯХ (ТЫС. РУБ.) Источник: «Купибилет».



Растущим спросом российских туристов уже третий год пользуется Япония: для поездок в страну Восходящего солнца россиянам по-прежнему нужны визы, но процедура их оформления постепенно упрощается. Прямых рейсов из России по направлению нет, и поездка обойдется дороже, чем в Китай. На даты майских праздников средняя цена перелета, согласно «Купибилет», составляет 89,2 тыс. руб. Еще один азиатский хит — вьетнамский курорт Нячанг, цена авиабилетов куда составляет в среднем 57,2 тыс. руб.

Вьетнам в качестве направления для курортного отдыха намного активнее рассматривают и клиенты туроператоров: крупные компании сейчас формируют в страну масштабную чартерную программу. По данным Travelata.ru, страна в этом году формирует 4% от общего объема организованных продаж на майские праздники, в то время как годом ранее не входила в перечень наиболее востребованных направлений. Средний чек при бронировании тура при этом составляет 243,2 тыс. руб. Это немного дороже Таиланда, куда клиенты сервиса бронируют путешествия в среднем за 225,3 тыс. руб.

Не исключено, что в топ-5 востребованных направлений россиян для пляжного отдыха вот-вот войдут Мальдивы, некогда воспринимавшиеся как высокобюджетный курорт. В период с 1 января по 31 марта доля направления в общем объеме продаж выросла год к году вдвое: с 1,3% до 2,6%. На страну активно переориентируются путешественники, ранее планировавшие отдохнуть в дорогих отелях ОАЭ. Рост спроса на 23,3% аналитики также фиксируют для Индонезии.

Хитами организованного отдыха за рубежом традиционно остаются Турция и Египет. И майские праздники здесь исключением не стали. По подсчетам «Слетать.ру», направления формируют 38,9% и 16,6% от общего объема продаж соответственно. Средняя цена проданного тура в Турцию за год сократилась на 7,6%, до 162,6 тыс. руб. В Египет — на 3,7%, до 211,7 тыс. руб ●

ОТДЫХ ОФЛАЙН

ПОЧЕМУ ДОРОЖАЕТ КУЛЬТУРНЫЙ ДОСУГ В РОССИИ

В России растет интерес к развлечениям и культурному досугу вне интернета. Только в прошлом году рынок офлайн-развлечений в стране вырос на 28%, до 306 млрд руб., подсчитали консалтинговая компания OKS Labs by Okkam, «Яндекс Афиша» и Kassir.ru. Какие именно развлечения предпочитают россияне и сколько это теперь стоит, выяснили «Деньги».

ТЕКСТ **Анна Суркова**
ФОТО **Getty Images**

Крупнейший онлайн-продавец билетов «Яндекс Афиша» реализовал порядка 27 млн билетов по итогам 2025 года, что на 27% больше, чем в 2024-м. Средняя цена посещения развлекательных событий офлайн (включая кино) в прошлом году составила 2172 руб., утверждают в «Яндекс Афише». Это на 23% больше, чем годом ранее (1766 руб.), и на 50,5%, чем в 2023 году.

По оценке Kassir.ru, в прошлом году средняя цена билета на рынке офлайн-событий выросла на 19,6%. Аналитики сервиса подсчитали, что билеты на концерты подорожали на 24% (с 2748 до 3409 руб.); в театры — на 10,7% (с 2240 до 2535 руб.); а билеты на шоу подорожали на 7,85% (с 2525 до 2741 руб.). При этом число проданных в сервисе билетов по всем категориям выросло на 15% в количественном выражении и на 49,55% — в денежном.

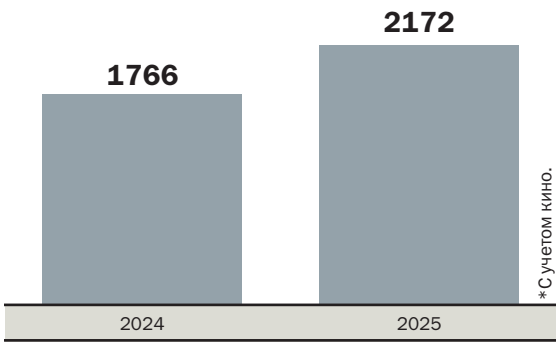
Почему дорожают билеты

Основным драйвером роста рынка в билетном агрегаторе считают увеличение цен, причем рост средней цены билета зафиксирован сразу во всех сегментах развлечений. «Это связано не только с ростом издержек, но и с повышением качества постановок, уровня организации, оформления и спецэффектов»,— прокомментировали «Деньгам» в «Яндекс Афише». Того же мнения придерживаются и представители сервиса Kassir.ru.

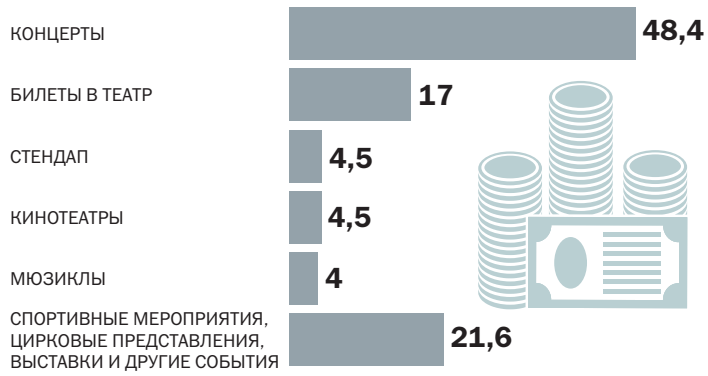
Научный сотрудник лаборатории анализа лучших международных практик Института экономической политики им. Е. Т. Гайдара Мария Гирич считает, что подорожание билетов отчасти связано с развитием билетных агрегаторов. «Площадки реализуют билеты с сервисным сбором около 10% от стоимости. В отдельных случаях приобрести билет возможно только через агрегатор, что дополнительно увеличивает итоговую цену для потребителя»,— полагает она.

Подорожание билетов связано прежде всего с объективным ростом производственных расходов театров и концертных компаний, считает директор Московского государственного академического симфонического оркестра (МГАСО) Ирина Шигорева. «Например, стоимость перевозки инструментов за прошедший год увеличилась в среднем на 15–20%. Выезд симфонического оркестра на концерт или на гастроли требует серьезной логистической подготовки. Помимо перелетов-переездов артистов оркестра, на гастроли отправляется большая фура, которая с соответствующими температурными режимами перевозит оркестровые музыкальные инструменты (арфа, литавры, все ударные инструменты и т. д.), кофры с костюмами и концертной обувью, комплекты нот и т. д. Если коллектив едет на гастроли, фура выезжает за несколько дней, а в некоторых случаях и за неделю до концерта. Естественно, пропорционально растут расходы на логистику»,— пояснила она «Деньгам».

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ ЦЕНЫ БИЛЕТА НА РАЗВЛЕКАТЕЛЬНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ В РОССИИ* (РУБ.) Источник: «Яндекс Афиша».



СТРУКТУРА РЫНКА ДОСУГА И РАЗВЛЕЧЕНИЙ (ДОХОД ОТ ПРОДАЖИ БИЛЕТОВ, %) Источник: «Яндекс Афиша».



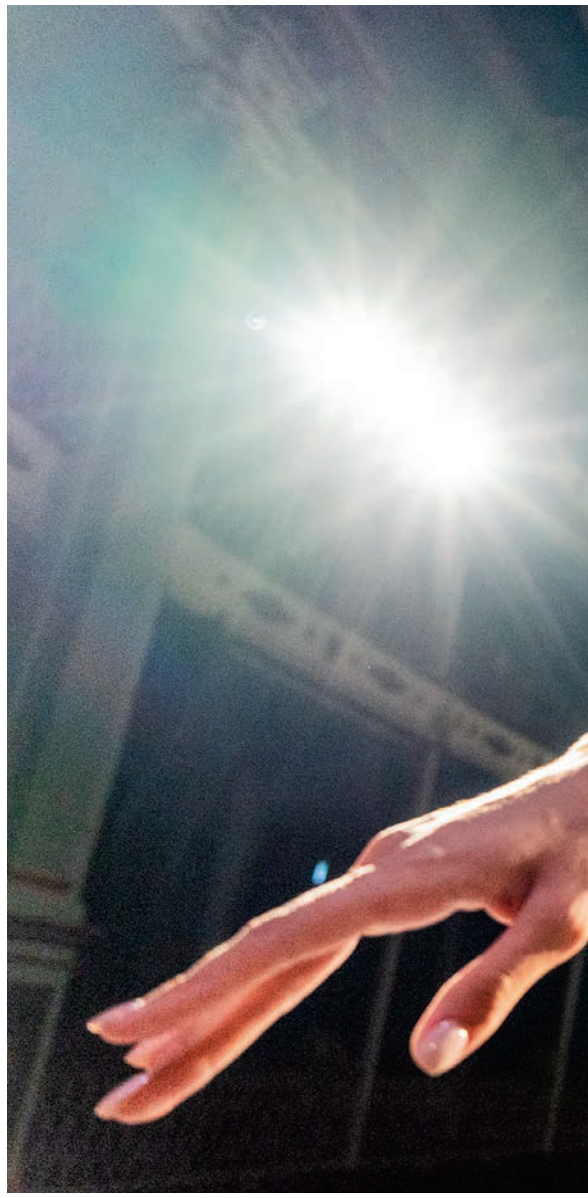


ФОТО: GETTY IMAGES

В пресс-службе Государственного академического Мариинского театра утверждают, что минимальная цена билетов вполне соизмерима с прошлогодними показателями. «Театр придерживается гибкой ценовой политики и предлагает ценовые сегменты, доступные различным категориям граждан. Цена билетов на события начинается от 300 руб. Мы регулярно выпускаем специальные предложения (тематические абонементы, еженедельно — промокоды). По-прежнему доступными остаются события для детей. А для льготных категорий населения есть возможность купить билеты по низким ценам за час до начала спектакля»,— прокомментировал «Деньгам» представитель Мариинки.

Что россияне предпочитают

По данным «Яндекс Афиши», около половины выручки от всех купленных в 2025 году билетов приходится на концерты (48,4%). Еще 17% — на театр, 4,5% — на стендап, 4,5% — на кинотеатры и 4% — на мюзиклы. «Оставшиеся 21,6% продаж принесли билетному сервису спортивные мероприятия, цирковые представления, выставки и другие события»,— уточнили в пресс-службе сервиса.

Ирина Шигорева утверждает, что среди россиян растет интерес к классической академической музыке — в самых разных формах ее исполнения: от огромных фестивальных площадок



до камерных концертов. Аудитория, по ее наблюдениям, также расширяется. «Если лет десять назад на концерты академической музыки ходили в основном люди среднего возраста, то сейчас мы наблюдаем рост сегмента аудитории 25–35 лет и моложе. Слушать классику в живом исполнении стало популярным и у зумеров»,— делится наблюдениями представитель МГАСО.

Генеральный директор Kassir.ru Елена Глуховская рассказала, что значительно расширяется и разнообразие мероприятий в разных жанрах и категориях, причем не только в мегаполисах, но и в регионах по всей территории страны. «Появляются альтернативные постановки популярных спектаклей, а артисты расширяют географию своих туров»,— пояснила она.

Новые форматы

Современные культурные мероприятия активно трансформируются, предлагая помимо традиционных форматов (концерт, спектакль) новые, с привлечением инновационных технологий, интерактива и т. д. Например, площадки предлагают посетить иммерсивные спектакли, гибридные концерты (объединяют живые концерты с онлайн-шоу), разнообразные мультимедийные фестивали, события с элементами геймификации (квест-перформансы). Иногда действие шоу переносится в нестандартные локации (городские и природные ландшафты).

Рост средней цены билета зафиксирован сразу во всех сегментах развлечений

По словам Ирины Шигоревой, популярностью пользуются открытые репетиции МГАСО, которые оркестр запустил в начале концертного сезона. «Мы получаем большое количество заявок от желающих побывать в закулисье прославленного коллектива. Это и студенты, и педагоги профильных вузов, и меломаны. Хотя такое количество гостей не может вместить наш репетиционный зал, мы прилагаем усилия, чтобы в этом сезоне все желающие смогли посетить открытые репетиции. К нам приезжают гости даже из регионов»,— рассказала Ирина Шигорева о неожиданном формате события.

В пресс-службе Мариинского театра отметили, что у публики популярны туры по закулисью Мариинского театра. «Предлагаем зрителям редкую возможность оказаться за кулисами и в других служебных помещениях театра»,— сообщили в пресс-службе театра.

Из онлайна в офлайн

В продвижении офлайн-событий крайне важен бренд и доверие к нему, а также эксклюзивность организуемых событий, считает Елена Глуховская. «В работе по привлечению аудитории мы ориентируемся на персонализацию и эффективный маркетинг»,— сообщила она. Чтобы привлечь новую аудиторию, в МГАСО активно работают в социальных сетях. «Стараемся делать оригинальный фото- и видеоконтент, снятый с учетом актуальных блогерских трендов. Иногда используем в постах технологии ИИ»,— признается Ирина Шигорева.

А в Мариинском театре делают ставку сразу на несколько целевых групп, и аудитория молодеет. «В репертуаре театра есть 20 детских опер (от 0+), две из которых были впервые представлены в прошлом сезоне. Целый ряд постановок предназначен для семейного просмотра, регулярно звучат специальные концертные программы, рассчитанные на юную аудиторию, ее знакомство с музыкальными инструментами и академической музыкой. Из просветительских проектов отметим иммерсивно-образовательный спектакль „Театральный урок“»,— рассказали в пресс-службе Мариинского театра. Проекты театра активно продвигают через собственные онлайн- и офлайн-каналы.

Досуг за госсчет

Инструментом стимулирования спроса на культурный досуг остается программа «Пушкинская карта», предусматривающая частичную оплату билетов за счет государства. По данным Минкульта, к концу 2025 года участниками программы стали более 13 млн человек, было приобретено более 22 млн билетов.

Цены билетов сдерживают госпрограммы. Большинство государственных и муниципальных учреждений культуры получают субсидии на выполнение государственного задания. «Это снижает их зависимость от кассовых сборов и позволяет продолжать удерживать часть мероприятий в социально доступном ценовом сегменте»,— поясняет Мария Гирич.

В России действует система грантовой поддержки. Предоставляются гранты НКО на проведение культурных и художественных мероприятий, на поддержку творческих проектов в сфере народного искусства, а также конкурсы Президентского фонда культурных инициатив для проектов в области культуры, искусства и креативных индустрий. Список всех актуальных грантов и конкурсов — на портале «Культура. Гранты России». Реализуется госпрограмма «Развитие культуры», по которой регионам предоставляются субсидии на поддержку творческой деятельности, укрепление материально-технической базы учреждений культуры, развитие музыкального и театрального искусства и другие направления.

Действуют и налоговые послабления. «Услуги по реализации входных билетов и абонементов на культурные и просветительские мероприятия освобождены от НДС (ст. 149 НК РФ), что также сдерживает рост цен билетов»,— приводит пример Мария Гирич. По ее словам, поддержка распространяется и на частный сектор креативных индустрий. С 2024 года действует федеральный закон «О развитии креативных (творческих) индустрий», предусматривающий формирование реестра организаций в этой сфере и применение мер поддержки — налоговых льгот, грантовых инструментов, создание культурных кластеров, предоставление льготной аренды. «С 2026 года в Ленинградской области установлена пониженная ставка налога на упрощенном режиме налогообложения в размере 2% для субъектов креативных индустрий»,— напоминает эксперт. Хотя, по ее мнению, несмотря на снижение финансовой нагрузки на учреждения культуры и стимулирование спроса, полностью компенсировать рыночные факторы ценообразования господдержка не способна ●

«АРТИСТЫ ТОРГУЮТ СВОЕЙ ИНДИВИДУАЛЬНОСТЬЮ»

ДМИТРИЙ ЛЫСЕНКОВ ПОДЕЛИЛСЯ МЫСЛЯМИ ОБ АКТЕРСКОЙ ПРОФЕССИИ И ЛИЧНЫХ ФИНАНСАХ

ТЕКСТ **Татьяна Пинская**
ФОТО **Иван Пономаренко**

Говорят, что с точки зрения доходов актерская профессия — финансовые качели. Вы с этим согласны?

— Для основной массы актеров так и есть: то пусто, то густо. Съемочный заработок в основном сезонный — в летний период, потому что световой день длиннее и можно больше успеть снять. Зима в кино, наоборот, мертвый сезон. Я вот, например, больше пяти месяцев сейчас не снимался. Но, поскольку перспективы предстоящей работы мне были ясны, я не волновался. Это если говорить о кинопроизводстве. В театре — иначе. В новогодние праздники накапливают жирок те, кто ведут корпоративы. Летом работают аниматорами и вожатыми в детских лагерях. Есть категория танцоров, работающих на круизных лайнерах во время отпуска в театре, и прочее. Почти все театральные артисты помимо основного места работы вынуждены «халтурить на стороне», будь то дубляж, озвучание или еще какая-то смежная деятельность. Не могу сказать, что я сам испытывал финансовые качели. Я всегда жил по средствам. Просто сначала они были почти нищенские, потом постепенно росли. Но, насколько помню, это всегда был рост доходов. Без обвалов, связанных с отсутствием работы. Последний раз, когда ощущал на себе финансовую нестабильность,— это карантин в пандемию. Из-за того, что я на тот момент не был штатным работником государственных театров, то и зарплату не получал. Спектакли играть запрещено, стало быть, и денег нет. И все съемки заморожены. А мои ОКВЭДы ИП, по мнению налоговой, не оказались в числе тех, что подлежали получению мер поддержки от государства. Тогда за полгода моя финансовая подушка иссякла почти полностью.

— В таком случае, где, на ваш взгляд, больше финансовая устойчивость для актера — в театре или в кино?

— Увы, в массе своей театральные зарплаты — лишь для поддержания штанов. Это стабильные деньги, но маленькие. Маленькие, зато стабильные. В кино, конечно, никакой устойчивости нет. Кино — это рулетка. Можно, сделав правильную ставку, заработать. А можно пойти на риск, отказаться ради какого-то фильма от других предложений, даже уйти из театра, а этот фильм вдруг отложат, решат не снимать вовсе или решат снимать без тебя. В кино элемент везения проявляет себя даже больше, чем при поступлении в театральный вуз.

— В актерской среде принято обсуждать гонорары или это табу?

— Вообще-то, не принято. Разговоры о деньгах ведутся иногда, но всегда в общих чертах: мало или много. Никогда не слышал, чтоб обсуждали конкретные цифры. Мне кажется, нежелание делиться подобной информацией связано в первую очередь с собственной самооценкой и конкуренци-



ИВАН ПОНОМАРЕНКО

Российский актер театра и кино Дмитрий Лысенков родился 6 июля 1982 года в Ленинграде (ныне — Санкт-Петербург). В 2004 году окончил Санкт-Петербургскую государственную академию театрального искусства — курс выдающихся российских театральных режиссеров Владислава Пази и Юрия Бутусова.
В 2000–2007 годах работал в Театре имени Ленсовета. До официального дебюта там в роли Сарафанова в спектакле «Старший сын» (постановка Юрия Бутусова) студентом участвовал в постановках основного репертуара театра.
В 2007 году Дмитрий был приглашен в Александринский театр Санкт-Петербурга. Дебютом на сцене Александринки для актера стала роль Якова Петровича Голядкина в спектакле «Двойник» по поэме Ф. М. Достоевского (режиссер Валерий Фокин). Лысенков также сыграл в этом театре Гамлета, Хлестакова, Свидригайлова. В 2018 году он покинул Александринский театр из-за разногласий с руководством.
С 2020 года Дмитрий Лысенков работает в Москве, сотрудничая с Театром наций, театром «Современник» и другими площадками. Он является лауреатом премии имени Стржельчика (2006), премии «Прорыв» (2011), премии правительства РФ в области культуры (2017), национальной театральной премии «Золотая маска» за лучшую мужскую роль второго плана (2018, роль Свидригайлова в спектакле «Преступление и наказание») и имеет многие другие награды.
Также Дмитрий активно снимается в кино и телесериалах. Известен по ролям в проектах «Вампиры средней полосы», «Телохранители» «Домашний арест», «Чебурашка», «Бедные люди», «Поехавшая» и многими другими.
В 2021 году стал финалистом шоу «Танцы со звездами».
Актер женат, воспитывает двоих детей. Летом 2020 года переехал с семьей в Москву.

Сначала я работал на популярность, теперь популярность работает на меня

— В начале карьеры вас наверняка пугала финансовая нестабильность профессии?

— Я видел, как бедно жили питерские артисты во второй половине 90-х. Иллюзий насчет прибыльности этой профессии не питал. Но и моя семья, и соседи, и люди в телевизоре жили так же бедно, вне зависимости от их профессий. Поэтому страху противостояла поговорка «не жили богато — не хрен начинать». Просто у меня была какая-то странная (ничем, надо сказать, не подкрепленная) уверенность в том, что любимая работа обязательно отплатит.

— Как изменилось ваше отношение к деньгам после того, как пришла популярность и успех?

— Никак не изменилось. С приходом узнаваемости пришла необходимость ее монетизировать. Сначала я работал на популярность, теперь популярность работает на меня. Все закономерно.

— Театр, кино, сериалы, реклама — что сегодня является вашим основным источником дохода?

— В моем случае это сериалы.

— Соглашаетесь ли вы на проекты исключительно из финансовых соображений?

— Редко. Не буду врать, случалось такое. Но это всегда мучительный опыт. Избегаю. Я вообще часто отказываюсь. Даже по художественным соображениям.

— Что для вас сегодня важнее в работе — творческая амбиция или финансовая составляющая? Есть ли у вас финансовая «красная линия» — сумма, ниже которой вы не готовы работать?

— Я, бывало, и бесплатно работал. Просто потому, что мне хотелось или это казалось важным и нужным. Короткий метр «Спасибо» о донорстве костного мозга, например. Причем это — комедия. «Подвиг» и «Синяя планета» для благотворительного аукциона Action. Бесплатно. «Граница» — о домашнем насилии. То же самое. Короткометражки часто снимаются без гонораров. А студенческие — уж точно. Для меня всегда творческая амбиция была первостепенна. У Хлебникова или Мещаниновой я соглашался сниматься за вдвое меньшие деньги просто потому, что хотел с ними поработать. Безусловно, сейчас у меня есть граница, ниже которой сниматься не стану. Но все же многое зависит от фигуры режиссера, от сценария и предлагаемой роли. Для коммерческого проекта эта красная линия — одна, для малобюджетного авторского фильма — другая.

— Вы склонны к накоплению или к тратам «здесь и сейчас»?

— Я не склонен к тратам, в принципе. У меня есть кому тратить. Я зарабатыватель. Роли растратчиков доверены другим членам семьи. Спонтанно заплатить за всех друзей на ужине — такое случается со мной. Просто я нежадный. Но на себя самого я вообще почти не трачу.

— Есть ли у вас финансовая стратегия на пять—десять лет?

— Стратегия заключается только в том, чтоб обеспечить детей собственной недвижимостью, после чего начать жить для себя — в кругосветном путешествии. Я как раз через 11 лет уже на пенсию выйду.

Я не склонен к тратам, в принципе. У меня есть кому тратить. Я зарабатыватель

ей на рынке. Артисты ведь на этом рынке торгуют своей индивидуальностью. Обидно продешевить. Кто-то из суеверия скрывает, чтоб не завидовали — еще сглазят. Ну и в договорах есть пункт о неразглашении коммерческой тайны.

— Помните ли вы свой первый гонорар — в театре или в кино? На что вы его потратили?

— Помню. За свой кинодебют летом 2001 года я получал $50 за съемочный день — чуть больше $1 тыс. в общей сложности. Заработанных денег хватило на стиральную машину для мамы и на музыкальный центр для себя.



ИВАН ПОНОМАРЕНКО

— Инвестируете ли вы — в недвижимость, бизнес, ценные бумаги или еще во что-то?

— Было бы что инвестировать! Ну вот приобретаю недвижимость потихоньку. Улучшаю жилищные условия родных и близких.

— Доверяете ли вы финансовым консультантам или предпочитаете контролировать свои финансы лично?

— Предпочитаю самостоятельно решать, что, как и когда мне делать с деньгами. Но если вдруг когда-нибудь я приобрету какой-нибудь портфель акций, то вряд ли буду им заниматься самостоятельно. Мне просто скучно будет следить за ростом/падением котировок. Есть вещи в жизни поинтереснее, чем кривые на графиках.

— Что лично для вас деньги — свобода, безопасность или некий инструмент…

— Инструмент для достижения некоторой свободы и независимости. Насчет безопасности — сомнительно. По-моему, большие деньги, наоборот, влекут ее снижение. Получателей «золотых парашютов», бывает, вывозят в лес…

— Есть ли у вас «дорогая слабость»? Если есть, то какая?

— Не слабость. Был гештальт. Все те наборы Lego, на которые я в 1992 году смотрел в ДЛТ как на музейные экспонаты, я скупил на аукционах eBay.

— Нужно ли, на ваш взгляд, обучать детей финансовой грамотности с раннего возраста? Как у вас это происходит в семье? Что говорите детям, как учите?

— Думаю, это дело полезное. Мы младшей в девять лет купили книгу «Пес по имени Мани». Это такой бестселлер по финансовой грамотности для детей. Вообще, в России не только детям необходимо повышать финансовую грамотность. Мне вот с сайта мэра Москвы пришло приглашение на мероприятие для взрослых и детей, именно этому посвященное. С таких бы мероприятий следовало начинать экономические реформы Гайдара—Чубайса. Все-таки большое число граждан в стране только-только начинает постигать азы экономических наук. И в том, что наши дети усвоят эти вещи раньше нас, не вижу ничего плохого.

— Могли бы дать читателям финансовый совет?

— Я вообще не даю советов ни в каких сферах. Но если уж в данной рубрике без этого нельзя, то мой совет, наверное, прозвучит банально-идеалистически: помнить, что зарабатывание денег не может быть целью жизни


РИА НОВОСТИ

«ПОЕХАЛИ» ПО-РУССКИ И ПО-АМЕРИКАНСКИ

ВО СКОЛЬКО ВЫХОД В КОСМОС ОБОШЕЛСЯ СССР И США

12 апреля 2026 года исполнилось 65 лет полету Юрия Гагарина — первому полету человека в космос. 5 мая — 65 лет первому суборбитальному полету американского астронавта Алана Шепарда. В первое космическое десятилетие супердержавы потратили на борьбу за приоритет в освоении космоса миллиарды рублей и долларов. «Деньги» подсчитали космические бюджеты.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **РИА Новости, «Роскосмос», NASA/Roger Ressmeyer/Corbis/ VCG/Getty Images, SundayNews, NASA, Getty Images, Фотохроника ТАСС**

Первым делом — ракеты

Первый советский спутник и полет Гагарина в космос — последствия длинной цепи событий. Мирное освоение космоса изначально не было целью ни для Советского Союза, ни для Соединенных Штатов.

Космическая гонка после окончания Второй мировой войны родилась из ядерной гонки вооружений. 13 мая 1946 года Совет министров СССР принял постановление «Вопросы реактивного вооружения» (это и все последующие постановления на ракетную и космическую тему были тогда совершенно секретными).

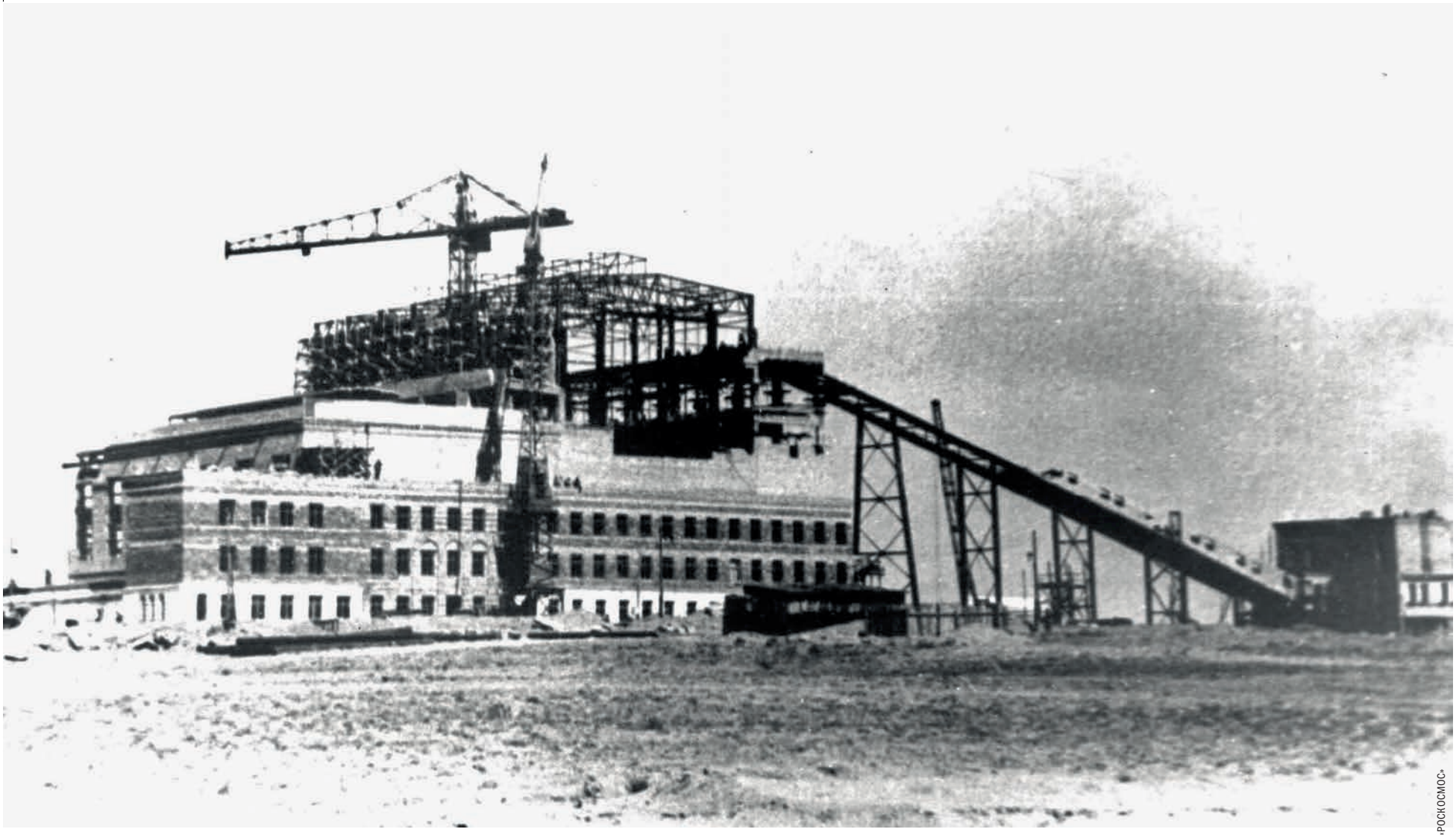
В соответствии с этим постановлением в подмосковном Калининграде (с 1996 года носит название Королев) был создан Научно-исследовательский институт №88 (НИИ-88). В августе 1946 года начальником и главным конструктором отдела №3 СКБ-88, входившего в состав НИИ-88, был назначен Сергей Королев. Отдел занимался разработкой баллистических ракет большой дальности. В 1950 году на базе нескольких отделов СКБ-88 было образовано Особое конструкторское бюро №1 (ОКБ-1) под руководством Королева.

Постановлением от 13 мая 1946 года был создан Государственный центральный полигон Министерства вооруженных сил Союза ССР для испытаний ракетного вооружения, который впоследствии стал известен как полигон Капустин Яр. На нем проходили испытания первых баллистических ракет.

По открытым источникам нельзя точно оценить общие расходы СССР на программу создания баллистических ракет. Доступны лишь отдельные цифры. Так, 13 февраля 1949 года Совет министров СССР постановил обязать Министерство вооруженных сил форсировать строительство Государственного центрального полигона, освоив в 1949 году работы в объеме 50 млн руб.

В 1950 году дополнительный объем строительства на полигоне был профинансирован на 22 млн руб. В 1952 году на строительно-монтажные работы на полигоне было выделено 50 млн руб.

После успешных испытаний первой советской баллистической ракеты Р-1 (первый запуск — 10 октября 1948 года) работникам НИИ, конструкторских бюро, заводов и аппарата министерств и ведомств, причастным к разработке и изготовлению



«РОСКОСМОС»

Расходы на строительство полигона, получившего впоследствии название Байконур, оценивались в 400–500 млн руб. (в ценах до денежной реформы 1961 года)

этих ракет и комплектующих к ним, были выплачены премии в общем размере 6,017 млн руб. Если предположить, что размер премии соответствовал половине или целой месячной зарплате, то фонд оплаты труда тех, кто был занят в проекте, составлял примерно 72–144 млн руб.

Постановление Совмина СССР от 13 мая 1946 года предусматривало также создание научно-исследовательских институтов. В структуре Министерства вооруженных сил был создан НИИ-4. Строительство зданий НИИ затянулось. Предусматривалось, что оно завершится к 1950 году, но в 1950 году только приступили к работам по капитальному строительству. Утвержденный объем финансирования на эти цели в 1947–1951 годах составлял 21,2 млн руб., отпущено было чуть больше половины этих средств — 11,7 млн руб., а выполнено работ на 9,8 млн руб.

4 декабря 1950 года вышло постановление Совмина СССР о проведении научно-исследовательских работ по теме Н-3 «Исследование перспектив создания РДД различных типов с дальностью полета 5000–10 000 км с массой боевой части 1–10 т». Для оценки масштаба — расстояние от полигона Капустин Яр до любой точки на Западном (тихоокеанском) побережье США не превышает 10 тыс. км.

Теоретическая возможность создания таких ракет была доказана.

20 мая 1954 года было принято постановление ЦК КПСС и Совета министров СССР о разработке межконтинентальной баллистической ракеты—носителя ядерного заряда. Конструирование ракеты Р-7 было поручено ОКБ-1 Королева. В тот же день вышло постановление о разработке других ракетных технологий. В 1954 году ОКБ-301 под руководством Семена Лавочкина занялось разработкой крылатой ракеты «Буря», ОКБ-23 Владимира Мясищева — ракетно-самолетной системы «Буран». Оба проекта впоследствии были остановлены. Технология, которую разрабатывал Королев, была признана более перспективной. С экономической точки зрения производство Р-7 тоже было выгоднее. В докладной записке Михаила Хруничева (заместителя председателя Совета министров СССР) и Василия Рябикова (председателя Специального комитета Совмина СССР, координировавшего работы по созданию ракетной техники), поданной 20 июня 1955 года первому секретарю ЦК КПСС Никите Хрущеву и председателю Совета министров СССР Николаю Булганину, ориентировочная стоимость первых образцов Р-7 (без снаряжения) оценивалась не менее чем в 60 млн руб., «Бури» — 90 млн руб. В других документах приводилась более высокая оценка стоимости Р-7 — 300–400 млн руб. Ориентировочно в шестой пятилетке (1956–1960 годы) на производство всех средств ракетного и реактивного вооружения в СССР планировалось израсходовать 48,4 млрд руб., то есть примерно 9,68 млрд руб. в год. По официальному обменному курсу рубля к доллару США — $2,42 млрд.

Для сравнения: в 1956 году расходная часть госбюджета СССР была установлена в размере 568,8 млрд руб.

Космическая гонка после окончания Второй мировой войны родилась из ядерной гонки вооружений

Как родилась идея советского спутника

Летом 1948 года замначальника НИИ-4 Михаил Тихонравов выступил сначала на научном совете НИИ-4, а затем на заседании Академии артиллерийских наук с докладом «Пути осуществления больших дальностей стрельбы». В своем докладе он рассказал, что пакетная схема компоновки ракет позволяет получить практически любую дальность полета, что делает возможным запуск искусственного спутника Земли (ИСЗ). Большинство представителей научного сообщества доклад как минимум не оценили, как максимум — не одобрили. Руководство НИИ-4 сочло неправильным отклоняться от основного — военного — направления исследований.

Но работы Тихонравова сумел оценить по достоинству Сергей Королев. Его ОКБ-1 заказало НИИ-4 научно-исследовательскую работу по изучению технической возможности создания простейшего ИСЗ и перспектив осуществления полета человека в космос.

Докладную записку Тихонравова по итогам этих работ Королев представил в ЦК КПСС и Совет министров СССР, в Министерство оборонной промышленности. Это произошло в мае 1954 года, буквально через несколько дней после постановления о разработке МБР Р-7. Королев в пояснениях к записке Тихонравова сообщал, что ракета Р-7 может быть использована для вывода спутника на околоземную орбиту.

Проектирование Р-7 было завершено в июле 1954 года, эскизный проект ракеты был одобрен Советом министров 20 ноября.

Идея искусственного спутника получила одобрение не сразу.

Что дало старт космической гонке

Еще в 1950 году была выдвинута идея Международного геофизического года (МГГ), в рамках которого ученые из разных стран занялись бы выполнением геофизических исследований по согласованной программе. Крайними датами проекта были определены 1 июля 1957 года и 31 декабря 1958 года, так что геофизический год получался длиннее календарного.

Всего в МГГ приняли участие ученые 67 стран, в том числе СССР.

4 октября 1954 года в Риме на заседании Специального международного комитета по проведению МГГ представители США предложили в ходе Международного геофизического года запустить небольшие искусственные спутники Земли с научной аппаратурой.

14 марта 1955 года Национальный комитет США по МГГ опубликовал доклад, в котором признал возможным запуск американского научного спутника во время МГГ. В мае проект одобрил президент США Дуайт Эйзенхауэр. 29 июля 1955 года пресс-секретарь Эйзенхауэра Джеймс Хагерти объявил, что Соединенные Штаты запустят научный спутник во время Международного геофизического года.

Хагерти услышали в подмосковном Калининграде. Михаил Хруничев, Василий Рябиков и Сергей Королев 5 августа подали секретарю ЦК КПСС Никите Хрущеву и председателю Совета министров СССР Николаю Булганину записку о работе по созданию искусственного спутника Земли.

В записке отмечалось, что, по последним сообщениям печати, правительство США уже приняло решение о создании такого спутника. При этом в Советском Союзе проведены предварительные исследования и установлена техническая возможность создания простейшего спутника Земли на базе ракеты Р-7.

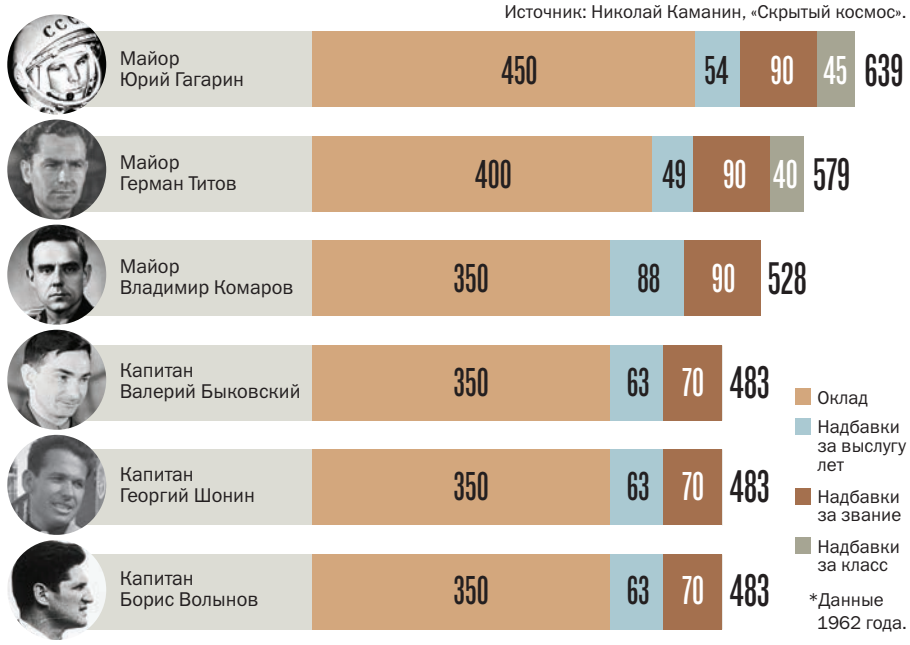


NASA / ROGER RESSMEYER / CORBIS / VCG / GETTY IMAGES

Первая семерка американских астронавтов. В переднем ряду слева направо: Уолтер Ширра, Дональд Слейтон, Джон Гленн, Скотт Карпентер. Во втором ряду слева направо: Алан Шепард, Вирджил Гриссом, Гордон Купер

ЗАРПЛАТЫ ПЕРВЫХ СОВЕТСКИХ КОСМОНАВТОВ (РУБ.)

Источник: Николай Каманин, «Скрытый космос».



ЗАРПЛАТА ПЕРВЫХ КОСМОНАВТОВ И АСТРОНАВТОВ

В книге Джеймса М. Гримвуда и Чарльза Александера «This New Ocean: A History of Project Mercury» упоминается зарплата первых семи астронавтов (проект Mercury) — от $8330 до $12 770 в год (от $90,6 тыс. до $138,9 тыс. по современному курсу). По данным Newsweek, после полета Джона Гленна его оклад вырос до $13 796 в год ($150 тыс. по современному курсу), что соответствовало его званию подполковника ВВС с 18-летним летным стажем.
В книге Николая Каманина «Скрытый космос» упоминается ежемесячный оклад Юрия Гагарина в размере 639 руб.,что по официальному обменному курсу соответствовало $710, то есть $8520 в год (современные $92,7 тыс.). Примерно — нижний уровень зарплаты астронавтов. За первый полет Юрий Гагарин получил премию в размере 15 тыс. руб. В постановлении Президиума ЦК КПСС «О подарках тов. Гагарину Ю. А. и членам его семьи» предписывалось подарить первому летчику-космонавту СССР автомашину «Волга», жилой дом, мебель и экипировку, кроме того — четырехкомнатную квартиру по месту службы. Родителям и семье — «сборный дом из трех комнат» и дорогие подарки.

«Приблизительная стоимость всех работ, связанных с созданием искусственного спутника (без учета стоимости ракеты Р-7), будет составлять до 250 млн руб. Одновременно следует отметить, что совмещение разработки ракеты Р-7 и спутника позволит, в случае необходимости, рассматривать разработку ракеты Р-7 как подготовительный этап к осуществлению искусственного спутника Земли»,— говорилось в записке.

Желание обогнать американцев способствовало быстрой реакции руководства нашей страны. 8 августа 1955 года Президиум ЦК КПСС принял короткое совершенно секретное постановление: «Одобрить идею о создании искусственного спутника Земли».

30 января 1956 года ЦК КПСС и СМ СССР приняли постановление, которым предусматривалось создание под ракету Р-7 ИСЗ («объект Д») весом 1000–1400 кг с аппаратурой для научных исследований весом 200–300 кг.

В следующем месяце ОКБ-1 посетил Никита Хрущев, чтобы ознакомиться с ходом работ по Р-7. Сергей Королев воспользовался случаем, чтобы показать макет спутника и рассказать первому секретарю ЦК КПСС, что у СССР есть хорошие шансы на то, чтобы запустить спутник первыми, так как для запуска можно будет использовать Р-7, а в США еще только строят совершенно новую ракету для вывода на орбиту своего спутника. Королев сумел убедить Хрущева, что работа над ИСЗ не приведет к отставанию в работе над межконтинентальной баллистической ракетой.

Всего с 1955 по 1960 год СССР потратил на космические проекты около 20,19 млрд руб.

В августе ОКБ-1 было выведено из состава НИИ-88 и стало самостоятельной организацией, главным конструктором и директором которой был назначен Сергей Королев. В том же году в ОКБ-1 перешли Михаил Тихонравов — на должность начальника отдела №9, занимающегося работами по созданию первых ИСЗ, а также ряд сотрудников НИИ-4.

Полигон

Для испытания межконтинентальных баллистических ракет требовался новый полигон, Капустин Яр по ряду причин не подходил.



РИА НОВОСТИ

Главный конструктор первых ракетно-космических систем академик Сергей Королев и Юрий Гагарин накануне космического старта. Космодром Байконур

4 февраля 1955 года в ЦК КПСС была направлена совершенно секретная записка, которую подписали заместитель председателя Совмина СССР, министр среднего машиностроения Вячеслав Малышев, первые заместители министра обороны маршалы Советского Союза Георгий Жуков и Александр Василевский, министр авиационной промышленности Петр Дементьев, первый заместитель министра оборонной промышленности Александр Домрачев и министр радиопромышленности Валерий Калмыков. В ней говорилось о строительстве нового полигона.

В записке приводилась следующая оценка затрат: «Организация и строительство полного комплекса нового полигона займет около 3–4 лет, будет стоить ориентировочно 400–500 млн руб. и потребует формирования соответствующих частей». Первые пуски ракет Р-7 предполагалось начать уже в 1956 году, осуществив в 1955 году «строительство минимально необходимых сооружений на стартовой и технической позициях, подъездных железных и шоссейных дорог и прочее, общей стоимостью до 100 млн руб.». При этом потребность в электроэнергии должна была обеспечиваться энергопоездами, а в качестве жилья должны были использоваться вагоны и палатки.

12 февраля ЦК КПСС и Совет министров СССР одобрили строительство ракетного полигона в районе железнодорожной станции Тюратам (Казахская ССР) — будущего Байконура.

При этом первые подразделения военных строителей прибыли на будущий полигон на месяц раньше. В апреле полигону было присвоено официальное наименование — Научно-исследовательский испытательный полигон №5 Министерства обороны СССР. Масштабное строительство началось в мае. Два года спустя, 15 мая 1957 года, на полигоне был произведен первый, неудачный, пуск Р-7. Первым успешным стал четвертый по счету запуск, который состоялся 21 августа.

А 27 августа в советских газетах появилось сообщение ТАСС: «На днях осуществлен запуск сверхдальней, межконтинентальной, многоступенчатой баллистической ракеты. Испытания ракеты прошли успешно, они полностью подтвердили правильность расчетов и выбранной конструкции. Полет ракеты происходил на очень большой, еще до сих пор не достигнутой высоте. Пройдя в ко-

ЧТО В ОКТЯБРЕ 1957 ГОДА ПИСАЛИ В США О ПЕРВОМ СОВЕТСКОМ СПУТНИКЕ

«В разведывательном сообществе в Вашингтоне серьезно воспринимают нарастающее число свидетельств того, что советский спутник не слепой, что у Sputnik* есть глаза. Если это так, то запуск спутника — не только крупный научный и пропагандистский триумф Советов, это также большой военный триумф».

Стюарт Элсоп,
политический обозреватель

«На протяжении нескольких лет после 1945 года, когда у этой страны была монополия на атомную бомбу, мир считал нас более сильными, чем мы на самом деле были. Теперь в результате успешных испытаний баллистической ракеты и запуска Sputnik Россия выглядит невероятно сильной».

Уолтер Липпман,
политический обозреватель, автор концепции общественного мнения

«Сегодня стало известно, что президент Эйзенхауэр согласился увеличить расходы на разработку ракет в этом финансовом году. Но сообщается, что те, кто занимается планированием внешней политики, восприняли названную сумму с недоумением, так как она слишком мала, чтобы компенсировать ущерб, нанесенный американской мощи и престижу русским Sputnik».

Маргерит Хиггинс,
журналист, обладатель Пулитцеровской премии

«4 октября любые ложные предположения о том, что Советский Союз значительно отстает от нас в научно-техническом прогрессе, были развеяны благодаря его выдающемуся достижению — запуску спутника.
Как бы поразительно это ни выглядело, наибольшее беспокойство должен вызывать не столько сам 20-дюймовый металлический шар, вращающийся на орбите, или то, что он может предвещать в области космических путешествий или военной разведки, сколько непоколебимое осознание того, что чрезвычайно мощная ракета, запустившая Sputnik, может доставлять межконтинентальные баллистические ракеты из России в Соединенные Штаты, как только будут решены определенные крайне сложные технические проблемы».

Уинстон Праути,
конгрессмен

*Во всех цитатах сохранено написание слово Sputnik в оригинале.

роткое время огромное расстояние, ракета попала в заданный район. Полученные результаты показывают, что имеется возможность пуска ракет в любой район земного шара».

Atlas, Vanguard и Sputnik

США отставали от Советского Союза в разработке баллистических ракет. Компания Convair, с 1947 года входившая в Atlas Corporation, начала разработку МБР Atlas в 1946 году, но программа продвигалась медленно. 11 июня 1957 года прошла неудачная попытка запуска прототипа XSM-65A. После того как Советский Союз в августе успешно испытал Semyorka, то есть Р-7, американцы попытались ускорить работу над программой. Вторая попытка, в сентябре, также закончилась неудачей. И только третья попытка, состоявшаяся 17 декабря, оказалась успешной.

Работа по созданию искусственного спутника Земли в США проходила следующим образом. Летом 1955 года был создан так называемый Комитет Стюарта, названный в честь его председателя, профессора Калифорнийского технологического института Гомера Джозефа «Стьюи» Стюарта. В состав комитета входили восемь членов, назначенных заместителем министра обороны Дональдом Куорлзом и представителями трех родов войск. Комитет должен был выбрать один из трех конкурирующих проектов, представленных армией, военно-воздушными силами и военно-морскими силами. 3 августа Комитет Стюарта одобрил проект Vanguard, предложенный Исследовательской лабораторией ВМС США. Согласно некоторым источникам, проект победил из-за того, что кто-то из членов комитета приболел и не пришел на заседание, на котором проходило голосование.

Программа Vanguard была официально запущена в сентябре. Она предусматривала создание шести ракет-носителей. Одна из них должна была вывести спутник на орбиту. Бюджет программы составлял $20 млн. Первый орбитальный запуск должен был состояться через 18 месяцев, то есть в марте 1957 года.

Попытки ЦРУ оценить масштаб советских вложений в космические программы были неудачными



SUNDAYNEWS

Запуск первого советского спутника весом 1000–1400 кг с научной аппаратурой весом 200–300 кг также был первоначально запланирован на весну. К концу 1956 года выяснилось, что сроки могут быть сорваны из-за неготовности научной аппаратуры. Тогда Королев принял решение — оперативно разработать и отправить в космос простейший спутник (ПС) небольшого веса. За счет этого решения и удалось опередить американцев.

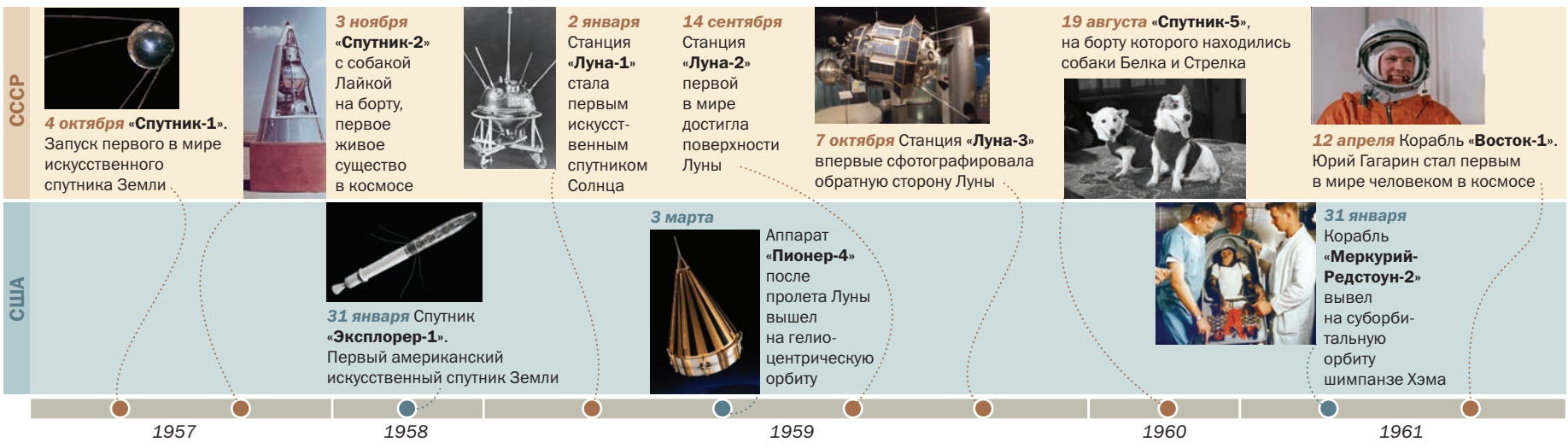
Тем временем в США запуск Vanguard в марте 1957 года не состоялся, а к апрелю расходы на проект достигли $110 млн. Убедить президента Эйзенхауэра увеличить бюджет не удалось. Причина отставания от графика была связана с аппаратурой, причем не с ее готовностью, а с ценой. Как выразился Эйзенхауэр, руководство проекта решило «позолотить» научную аппаратуру. Президент США признал, что отменить запуск спутника, о котором уже объявлено, невозможно, но намекнул, что следует поторопиться.

5 июля ЦРУ доложило Дональду Куорлзу, что советский спутник может быть запущен в день рождения Константина Циолковского — 17 сентября. Информация оказалась неверной.

17 сентября ничего не произошло. Но уже 4 октября 1957 года ракета-носитель «Спутник» на базе Р-7, стартовавшая с космодрома Байконур, вы-

Русская «искусственная Луна» в 1957 году была популярным сюжетом у карикатуристов

НЕКОТОРЫЕ ЭТАПЫ НАЧАЛА КОСМИЧЕСКОЙ ГОНКИ СССР И США





8 августа 1955 года Президиум ЦК КПСС принял короткое совершенно секретное постановление: «Одобрить идею о создании искусственного спутника Земли»

NASA

Первый искусственный спутник Земли, известный на Западе как Sputnik

вела на орбиту первый в мире искусственный спутник Земли — космический аппарат ПС-1 (простейший спутник-1). Это был шар диаметром 58 см, массой 83,6 кг. Спутник был оснащен четырьмя антеннами для передачи сигналов работающих от батареек передатчиков. Через 315 секунд после старта спутник отделился от второй ступени ракеты-носителя, и сразу его позывные услышал весь мир. Радиопередатчики работали три недели, а полет самого спутника продлился 92 дня, до 4 января 1958 года.

В США и других странах Запада известие о запуске первого советского спутника спровоцировало так называемый спутниковый кризис. Ведь СССР продемонстрировал не только возможность вывода спутника в космос, но и возможности своих баллистических ракет. Западные газеты изо дня в день писали о технологическом отставании от Советского Союза, о том, что необходимо принимать срочные меры, чтобы догнать и обогнать русских.

3 ноября 1957 года Советский Союз запустил «Спутник-2». Впервые на орбиту выведено живое существо — собака Лайка. «Тяжелый» спутник «объект Д» был выведен на орбиту в 1958 году.

Кандидат исторических наук Никита Пивоваров в статье «От первого спутника до полетов человека в космос: космический проект в системе хрущевской экономики (вторая половина 1950 — первая половина 1960-х годов)», опубликованной в «Вестнике Пермского университета» (выпуск 3, 2021 год) оценивает общий объем финансирования создания первых советских искусственных спутников Земли примерно в 800 млн руб.

США могли взять реванш за поражение в гонке за первый спутник, первыми отправив в космос человека. Это понимали и в Белом доме, и в Кремле.

Первые пилотируемые

Работы по созданию первого советского пилотируемого корабля в ОКБ-1 начались вскоре после начала работ над ИСЗ и проходили параллельно. Космический аппарат «Восток» должна была вывести на орбиту трехступенчатая ракета-носитель «Восток», создаваемая на базе Р-7.

Тем временем в США была запущена пилотируемая космическая программа «Меркурий» (Mercury). Конгресс США признал, что ей будет придан статус «высочайшего национального приоритета».

После успеха первых спутников советское руководство разработало масштабный план покорения космоса. Очередное совершенно секретное особой важности постановление ЦК КПСС и Совмина СССР «О развитии исследований по космическому пространству» было принято 10 декабря 1959 года.

Вот что планировалось:

— создание автоматической научной станции на Луне или в ее районе для проведения исследований на Луне и передачи данных наблюдений на Землю;

— создание космических ракет для полета в район других планет, в первую очередь к Марсу и Венере, с целью изучения их физических свойств и наличия на них жизни с передачей результатов исследований на Землю. В дальнейшем ставится задача достижения этих планет ракетными аппаратами;

— разработка искусственных спутников Земли для решения задач фото- и радиоразведки, навигации, радио- и телеретрансляции, отработки средств противоракетной обороны,





GETTY IMAGES

Президент США Джон Кеннеди на пальцах объясняет, какое место занимает его страна в космической гонке. Фото 1961 года

а также для геофизических, метеорологических, ионосферных и астрономических исследований;

— осуществление первых полетов человека в космическом пространстве;

— разработка новых мощных ракет-носителей на химическом и атомном горючем и космических кораблей, использующих ионные и плазменные ракетные двигатели с солнечными и ядерными источниками питания, для полета к планетам и возвращения на Землю;

— разработка автоматических и обитаемых (с обеспечением допустимых условий для человека) межпланетных станций и станций на других планетах;

— изучение структуры и свойств верхней атмосферы, радиации и магнитного поля в окрестности Земли и других планет, космического излучения, излучения Солнца, изучение межпланетного вещества и уточнение законов движения планет;

— изучение структуры и свойств ионосферы, распространения радиоволн и эффектов, связанных с движением летательных аппаратов в ионосфере, а также разработка методов дальней радиосвязи с космическими объектами.

В упоминавшейся выше статье Никиты Пивоварова приводятся со ссылкой на документы из фонда Политбюро ЦК КПСС в Российском государственном архиве новейшей истории следующие цифры по советским космическим программам за первое космическое десятилетие. На лунную программу — облет вокруг естественного спутника Земли и экспедицию на него — 90 млн руб. в 1958 году. На создание космических кораблей «Восток», согласно сопроводительной записке заведующего отделом оборонной промышленности ЦК КПСС Ивана Сербина от 12 мая 1959 года,— до 300 млн руб. Всего с 1955 по 1960 год СССР потратил на космические проекты около 20,19 млрд руб., в новых ценах — 2,019 млрд руб. (в 1961 году была проведена денежная реформа в форме деноминации — 1 новый рубль равнялся 10 старым, дореформенным). С 1961 по 1964 год на космос было израсходовано



ФОТОХРОНИКА ТАСС

Идею Михаила Тихонравова об использовании пакетной схемы компоновки ракет, обеспечивающей любую дальность полета, большинство его коллег первоначально не оценили

98,8 млн руб. в новых ценах. Итого — 2,118 млрд руб. в новых ценах.

Из-за изменений курса рубля к доллару в ходе реформы 1961 года космические расходы СССР в пересчете на доллары по официальному обменному курсу выглядят так: 1955–1960 годы — $5,05 млрд, 1961–1964 годы — $109,8 млн. Снижение расходов после полета Гагарина связано с отказом от подготовки полетов к Луне и планетам Солнечной системы в пользу программы пилотируемых полетов на околоземной орбите.

Интересно, что попытки ЦРУ оценить масштаб советских вложений в космические программы были неудачными. Согласно рассекреченному документу Центрального разведывательного управления, датируемому 1969 годом, американцы недооценивали советские расходы на старте космической гонки, считая, что до 1960 года СССР потратил на мирный космос $1,92 млрд плюс еще $100 млн на военные космические разработки. Советские расходы на космос после полета Гагарина ЦРУ, наоборот, переоценивало, полагая, что уже в 1962 году они превысили $1 млрд, затем ежегодно росли, достигнув $2,66 млрд. Ошибкам способствовала закрытость советских данных.

В США расходы на программу «Меркурий» с 1958 по 1963 год составили $268,7 млн. По этой программе было совершено шесть космических полетов, в том числе четыре орбитальных.

Первый суборбитальный полет американского астронавта Алана Шепарда состоялся 5 мая 1961 года, через три с небольшим недели после полета Гагарина. Первым американцем, совершившим пилотируемый полет на орбите, стал Джон Гленн. Это случилось 20 февраля 1962 года, через 10 месяцев и 8 дней после полета Гагарина.

6–7 августа 1961 года Герман Титов на корабле «Восток-2» совершил первый пилотируемый космический полет продолжительностью более суток. Годом позже состоялся первый групповой полет двух кораблей — «Восток-3» (Андриян Николаев) и «Восток-4» (Павел Попович). В 1963 году второй групповой полет осуществили «Восток-5» (Валерий Быковский) и «Восток-6» (Валентина Терешкова, первая женщина в космосе).

В 1964 году состоялся первый полет многоместного космического корабля с тремя космонавтами на борту — Владимиром Комаровым, Константином Феоктистовым и Борисом Егоровым. Но это был уже корабль новой серии — «Восход-1». Ракета-носитель «Восход», выведшая корабль на орбиту, принадлежала к славному семейству Р-7.

Первая десятилетка космической гонки прошла с явным превосходством СССР. ●

ГДЕ ВЗЯТЬ



Рестораны

«БУЛКА»
ПОКРОВКА УЛ., Д. 19
Б. ГРУЗИНСКАЯ УЛ., Д. 69
БОЛЬШОЙ ТОЛМАЧЕВСКИЙ ПЕР., Д. 4, СТР. 1

«БЕЛУГА»
МОХОВАЯ УЛ., Д. 15/1, СТР. 1

«ВЕТЕРОК»
МО, РУБЛЕВО-УСПЕНСКОЕ Ш., ПОС. ГОРКИ-2, Д. 24

«ВИНОВНЫЕ»
СОЛЯНКА УЛ., Д.1/2,СТР. 2

«ВОРОНЕЖ»
ПРЕЧИСТЕНКА УЛ., Д. 4

ГРК «МЭРИАН ХОЛЛ»
МО, Г. БАЛАШИХА, КВ-Л ЩИТНИКОВО, Д. 36

«ГУСЯТНИКOFF»
АЛЕКСАНДРА СОЛЖЕНИЦЫНА УЛ., Д. 2А, СТР. 2

«ДАРБАЗИ»
НИКОЛОЯМСКАЯ НАБ., Д. 16/2, СТР. 7

«ДОЛМА»
СРЕТЕНКА УЛ., Д. 12

«КАВКАЗСКАЯ ПЛЕННИЦА»
МИРА ПРОСП., Д. 36, СТР. 1

«КЛЁВО»
ХОДЫНСКИЙ Б-Р, Д. 4

КЛУБ «ПЕТРОВИЧ»
МЯСНИЦКАЯ УЛ., Д. 24/7, СТР. 3

КЛУБ-РЕСТОРАН Ц.Д.Л.
ПОВАРСКАЯ УЛ., Д. 50/53

«ЛЕТОИТАЛИЯ»
САДОВНИЧЕСКАЯ НАБ., Д. 9

«МЯСО & РЫБА»
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 23, СТР. 1
АВТОЗАВОДСКАЯ УЛ., Д. 18
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 2, ТЦ «АФИМОЛЛ СИТИ»
ЯРЦЕВСКАЯ УЛ., Д. 19

«НАТЮРЛИХ!»
ЮРОВСКАЯ УЛ., Д. 105

«ПАЛАЦЦО ДУКАЛЕ»
ТВЕРСКОЙ Б-Р, Д. 3

«ПУШКИНЪ»
ТВЕРСКОЙ Б-Р, Д. 26А

РЕСТОРАН И ЛАУНДЖ VARVARKA 3
ВАРВАРКА УЛ., Д. 3

РЕСТОРАН-МУЗЕЙ «БУЛОШНАЯ»
ЛЯЛИН ПЕР., Д. 7/2, СТР. 1, ПОМ. 5

«KU: РАМЕН-ИЗАКАЯ-БАР»
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 10, СТР. 2

«СВОЁ»,
Б. АФАНАСЬЕВСКИЙ ПЕР., Д. 3, СТР. 3

«СЕРЫЙ ДОМ»
БРАТЬЕВ ВЕСНИНЫХ Б-Р, Д. 1

СТЕЙК-ХАУС BUFFALERO DI MARE
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 15

«ТАМЕРЛАН»
ПЕТРОВСКИЕ ЛИНИИ УЛ., Д. 2/18

«ТЕНИЛИ»
БЛАГОВЕЩЕНСКИЙ ПЕР., Д. 1

ТЕПЛОХОД-РЕСТОРАН «ЛАСТОЧКА»
ЛУЖНЕЦКАЯ НАБ., ТЕР. КОМПЛЕКСА «ЛУЖНИКИ», ЮЖНЫЙ ПРИЧАЛ

ТЕПЛОХОД-РЕСТОРАН «ЧАЙКА»
КРАСНОПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 12

«ТЕСТО»
МО, Г. О. МЫТИЩИ, ПОСЕЛОК ВЁШКИ, ЗАВОДСКАЯ УЛ., СТР. 10

«ЧЕРНОЕ МОРЕ»
КУТУЗОВСКИЙ ПРОСП., Д. 32

«ЧЕРЧИЛЛЬ ПАБ»
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 66

РЕСТОРАНЫ ТИМУРА ЛАНСКОГО «ЧАЙХОНА №1»
АЛТУФЬЕВСКОЕ Ш., Д. 16
СТАРОКАЧАЛОВСКАЯ УЛ., Д. 5А
ПОЛЯНКА Б. УЛ., Д. 1/3
МО, ДЕР. ЖУКОВКА, ИЛЬИНСКИЙ ПОДЪЕЗД УЛ., СТР. 1
НОВЫЙ АРБАТ УЛ., Д. 21

«ШАТЕР»
ЧИСТОПРУДНЫЙ Б-Р, Д. 12А, СТР. 6

«ЭЛАРДЖИ»
ГАГАРИНСКИЙ ПЕР., Д. 15А

«288 СИТИ»
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 22, СТР. 2

AVERO MIO
ПЕТРОВКА УЛ., Д. 34, СТР. 1

BALZI ROSSI
КУДРИНСКАЯ ПЛ., Д. 1

BIRDS
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 21, СТР. 2, 84-Й ЭТАЖ

BISTROT
САВВИНСКИЙ Б. ПЕР., Д. 12, СТР. 2

BLACK THAI
КУТУЗОВСКИЙ ПРОСП., Д. 2/1, СТР. 1

CAFE DE ARTS
МАРШАЛА СОКОЛОВСКОГО УЛ., Д. 5

CANTINETTA ANTINORI
ДЕНЕЖНЫЙ ПЕР., Д. 20

«DR. ЖИВАГО»
МОХОВАЯ УЛ., Д. 15/1 (Г-ЦА «НАЦИОНАЛЬ»)

FIORENTINI, BISROT TOSCANO
ЛЬВА ТОЛСТОГО УЛ., Д. 23, КОРП. 1

FOLK
ЦВЕТНОЙ Б-Р, Д. 2

GERALDINE
ОСТОЖЕНКА УЛ., Д. 27, К. 2

HANDS NEO-BISTRO
ПОГОДИНСКАЯ УЛ., Д. 2

KINZA
МО, Г. ЩЕЛКОВО, ТАЛСИНСКАЯ УЛ., Д. 9/2, СТР. 1

LA COLLINE
МО, Г. О. ОДИНЦОВСКИЙ, ДЕР. Б. САРЕЕВО, РЕЧНАЯ УЛ., СТР. 1

LA MAREE
ПЕТРОВКА УЛ., Д. 28, СТР. 1

LARIONOV
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 36, СТР. 31

MODUS RESTAURANT
1-Й ТРУЖЕНИКОВ ПЕР., Д. 6

MOSTO
БОЛЬШАЯ НИКИТСКАЯ УЛ., Д. 22/2

OSTERIA DI CAMPAGNA
МО, ДЕР. ЖУКОВКА, РУБЛЕВО-УСПЕНСКОЕ Ш., Д. 74, СТР. 1

OXUS
ТРИФОНОВСКАЯ УЛ., Д. 24, СТР. 1

PIAZZA ITALIANA
ПРЕЧИСТЕНСКАЯ НАБ., Д. 13, СТР. 1

RUSKI
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 21, СТР. 2, 85-Й ЭТАЖ

STEAK IT EASY
ЛЕСНАЯ УЛ., Д. 9

THE RAKI
МО, Г. О. ОДИНЦОВСКИЙ, ДЕР. ОСОРГИНО, Д. 202

THE РЫБА
ХОРОШЕВСКОЕ Ш., Д. 27

TUTTI I GIORNI
ВОРОТЫНСКАЯ УЛ., Д. 15

UHVAT
РОЧДЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 15, СТР. 41

VILLAGE KITCHEN ГОЛЬФ
ДОВЖЕНКО УЛ., Д. 1, СТР. 1

«VILLAGE KITCHEN ИЛЬИНКА»
МО, Г. О. КРАСНОГОРСК, ДЕР. ГЛУХОВО, ЦЕНТРАЛЬНАЯ УЛ., Д. 44

WHISKY ROOMS
ЛЕОНТЬЕВСКИЙ ПЕР., Д. 8, СТР. 1

WINE AND CRAB
НИКОЛЬСКАЯ УЛ., Д. 19-21/1

Кафе, кофейни

«АКАДЕМИЯ»
БУТИКОВСКИЙ ПЕР., Д. 7
КАМЕРГЕРСКИЙ ПЕР., Д. 2, СТР. 1
АРГУНОВСКАЯ УЛ., Д. 3, СТР. 1, БЦ «АРГУНОВСКИЙ»

КАФЕ «НА БАСМАННОЙ»
СТАРАЯ БАСМАННАЯ УЛ., Д. 34

«ЛАМПА»
РУБЛЕВСКОЕ Ш., Д. 91/4

«ПИЦЦА ПАСТА ГРИЛЬ»
МО, Г. КОРОЛЕВ, КОСМОНАВТОВ ПРОСП., Д. 1Г

СТОЛОВАЯ «ЗДОРОВЫЙ ГОРОД»
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 21, СТР. 1

«ЧАЙКОВСКИЙ»
ТРИУМФАЛЬНАЯ ПЛ., Д. 4/31

AROMA
КРАСИНА УЛ., Д. 3, СТР. 1
УЛ. БОЛЬШАЯ ДМИТРОВКА, Д. 8, СТР. 2
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 39, СТР. 80
БОЛЬШАЯ НИКИТСКАЯ УЛ., Д. 46/17, СТР. 1

ELEVEN
АРБАТСКАЯ ПЛ., Д. 14, СТР. 1

TEMPO
ХАВСКАЯ УЛ., Д. 9

ZHANGLIANG MALATANG
ВЕРНАДСКОГО ПРОСП., Д. 105, КОРП. 4

Гостиницы

«АКВАМАРИН»
ОЗЕРКОВСКАЯ НАБ., Д. 26

АПАРТ-ОТЕЛЬ «ADAGIO МОСКВА КИЕВСКАЯ»
КИЕВСКАЯ УЛ., Д. 2

АПАРТ-ОТЕЛЬ MAMAISON ALL-SUITES SPA HOTEL POKROVKA
ПОКРОВКА УЛ., Д. 40, СТР. 2

«АРБАТ»
ПЛОТНИКОВ ПЕР, Д. 12

«АСТРУС»
ЛЕНИНСКИЙ ПРОСП., Д. 146

«БАЛЧУГ КЕМПИНСКИ»
БАЛЧУГ УЛ., Д. 1

БИЗНЕС-ОТЕЛЬ GREENWOOD HOTEL
МО, МКАД 69-Й КМ, БИЗНЕС-ПАРК «ГРИНВУД»

БИЗНЕС-ОТЕЛЬ «МОСКВА КРАСНОСЕЛЬСКАЯ»
ВЕРХНЯЯ КРАСНОСЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 11А, СТР. 4

БИЗНЕС-ОТЕЛЬ «РОССО РИВА»
ШЛЮЗОВАЯ НАБ., Д. 6, СТР. 2

«БРОСКО»
НОВЫЙ АРБАТ УЛ., Д. 21, СТРОЕНИЕ 2

«БУДАПЕШТ»
ПЕТРОВСКИЕ ЛИНИИ УЛ., Д. 2

БУТИК-ОТЕЛЬ «БРАЙТОН»
ПЕТРОВСКО-РАЗУМОВСКИЙ ПР., Д. 29

ОТЕЛЬ И КОНГРЕСС-ЦЕНТР «ВЕГА»
ИЗМАЙЛОВСКОЕ Ш., Д. 71, КОРП. 3В

«ВРЕМЕНА ГОДА»
Б. КИСЛОВСКИЙ ПЕР., Д. 1, СТР. 2

«ЗОЛОТОЕ КОЛЬЦО»
СМОЛЕНСКАЯ УЛ., Д. 5

КОНГРЕСС-ОТЕЛЬ «АРЕАЛ»
МО, НОГИНСКИЙ Р-Н, ДЕР. НОВАЯ КУПАВНА, МЕСТЕЧКО РОДИНКИ, СИРЕНЕВАЯ УЛ., Д.21, СТР. 1

КОНГРЕСС-ПАРК «ВОЛЫНСКОЕ»
СТАРОВОЛЫНСКАЯ УЛ., Д. 9

ЛЕГЕНДАРНЫЙ ОТЕЛЬ «СОВЕТСКИЙ»
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 32/2

«ЛУНА И ЛОТОС»
ЯРОСЛАВСКАЯ УЛ., Д.15,К.2

«МОНАРХ МОСКВА ОТЕЛЬ»
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 31, СТР. 1

«ПЕТР I»
НЕГЛИННАЯ УЛ., Д. 17, СТР. 1

«РАЙКИН PLAZA»
ШЕРЕМЕТЬЕВСКАЯ УЛ., Д. 6, КОРП.1

САДОВОЕ КОЛЬЦО,
ПРОСП. МИРА, Д. 14, СТР. 2

«САЛЮТ»
ЛЕНИНСКИЙ ПРОСП., Д. 158

«САФМАР АВРОРА ЛЮКС»
ПЕТРОВКА УЛ., Д. 11

«САФМАР ГРАНДЪ МОСКВА»
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 26/1

«САФМАР ПАЛАС МОСКВА»
1-Я ТВЕРСКАЯ-ЯМСКАЯ УЛ., Д. 19

«СЕВАСТОПОЛЬ КЛАССИК»
ЮШУНЬСКАЯ Б. УЛ., Д. 1А

«СТАНДАРТ»
СТРАСТНОЙ Б-Р, Д. 2.

«ХИЛТОН МОСКВА ЛЕНИНГРАДСКАЯ»
КАЛАНЧЕВСКАЯ УЛ., Д. 21/40

«ЮНОСТЬ»
ХАМОВНИЧЕСКИЙ ВАЛ УЛ., Д. 34

«ЯРОСЛАВСКАЯ»
ЯРОСЛАВСКАЯ УЛ., Д. 8, КОРП. 1

«AZIMUT СИТИ ОТЕЛЬ КОМСИТИ»
КИЕВСКОЕ ШОССЕ, 22-Й КМ, Д. 6А, СТР. 3

«AZIMUT СИТИ ОТЕЛЬ ОЛИМПИК МОСКВА»
ОЛИМПИЙСКИЙ ПРОСП., Д. 18/1

BARVIKHA HOTEL & SPA
МО, ОДИНЦОВСКИЙ Г. О., ДЕР. БАРВИХА, Д. 114, СТР. 3

CHEKHOFF HOTEL MOSCOW, CURIO COLLECTION BY HILTON
М. ДМИТРОВКА УЛ., Д. 11

CHEZ MICHEL HOTEL
КРАСНАЯ ПРЕСНЯ УЛ., Д. 13

EDGE SELIGERSKAYA — MOSCOW
КОРОВИНСКОЕ Ш., Д. 10

EDGE VINOGRADOVO — MOSCOW
ДМИТРОВСКОЕ Ш., Д. 171

FOUR SEASONS HOTEL MOSCOW
ОХОТНЫЙ РЯД УЛ., Д. 2

HOTEL CONTINENTAL
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 22

HOTEL GENTALION
1-Я БРЕСТСКАЯ УЛ., Д. 38, СТР. 1

HYATT REGENCY MOSCOW PETROVSKY PARK
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 36, СТР. 33

«IBIS BUDGET МОСКВА ПАНФИЛОВСКАЯ»
МАРШАЛА РЫБАЛКО УЛ., Д. 2/5

LESNOY COUNTRY HOUSE
МО, ОДИНЦОВСКИЙ Г. О., ЛЕСНОЙ ГОРОДОК, УЛ. ШКОЛЬНАЯ, Д. 6А

LOTTE HOTEL MOSCOW
НОВИНСКИЙ ПЕР, Д. 8, СТР. 2

«MARINS PARK HOTEL МОСКВА ПРАЖСКАЯ»
КИРОВОГРАДСКАЯ УЛ., Д. 11

«MARRIOTT ИМПЕРИАЛ ПЛАЗА»
КРАСНОПРУДНАЯ УЛ., Д.12

«MOVENPICK МОСКВА ТАГАНСКАЯ»
ЗЕМЛЯНОЙ ВАЛ УЛ., Д. 70

NOVOTEL MOSCOW CITY
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 2

PALMIRA BUSINESS CLUB
НОВОДАНИЛОВСКАЯ НАБ., Д. 6, КОРП. 2

PARK TOWER
ДМИТРОВСКОЕ Ш., Д. 27

PARRADOSSO
НАСТАСЬИНСКИЙ ПЕР., Д. 8, СТР. 1

PLAZA GARDEN MOSCOW WTC
КРАСНОПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 12

RADISSON COLLECTION HOTEL, MOSCOW
КУТУЗОВСКИЙ ПРОСП., Д. 2/1, СТР. 1

REGUL
ДЕГТЯРНЫЙ ПЕР., Д. 8, СТР. 2

SATELINN MOSCOW — KHOVRINO
ЛЕВОБЕРЕЖНАЯ УЛ., Д. 12

SOLUXE HOTEL MOSCOW
ВИЛЬГЕЛЬМА ПИКА УЛ., Д. 16

«SUNFLOWER АВЕНЮ»
ЩЕПКИНА УЛ., Д. 32, СТР. 1

«SWISSOTEL КРАСНЫЕ ХОЛМЫ»
КОСМОДАМИАНСКАЯ НАБ., Д. 52, СТР. 6

THE CARLTON, MOSCOW
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 3

THE ROOMS BOUTIQUE HOTEL
НИКОЛОЯМСКАЯ УЛ., Д. 38/23, СТР. 3

«THE ST. REGIS МОСКВА НИКОЛЬСКАЯ»
НИКОЛЬСКАЯ УЛ., Д. 12

Фитнес-клубы

КЛУБ ЗДОРОВЬЯ И ДОЛГОЛЕТИЯ RODINA ЧИСТЫЕ ПРУДЫ
ЧИСТОПРУДНЫЙ Б-Р, Д. 12, СТР. 1

КЛУБ ЗДОРОВЬЯ И ДОЛГОЛЕТИЯ RODINA ПРЕСНЯ
РОЧДЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 22

PRIDE WELLNESS CLUB
МО, Г. О. ОДИНЦОВО, ЖУКОВКА XXI, Д. 52

WELLNESS & SPA FIRST & ONLY
ИВАНЬКОВСКОЕ Ш., Д. 5

Услуги

БАННЫЙ КОМПЛЕКС «ЖАР-ПТИЦА»
НИЖНЯЯ МАСЛОВКА УЛ., Д. 15, СТР. 3

БИЗНЕС-ПАРК «ОРДЖОНИКИДЗЕ 11»
ОРДЖОНИКИДЗЕ УЛ., Д. 11, СТР. 44

БЦ MANHATTAN
Н. КРАСНОСЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 35, СТР. 9

БЦ «ДАЕВ ПЛАЗА»
ДАЕВ ПЕР., Д. 20

БЦ «ДЕЛОВОЙ ДОМ»
ВОЗДВИЖЕНКА УЛ., Д. 4/7, СТР. 2

«ВИНОПАРК»
САДОВАЯ-СПАССКАЯ УЛ., Д. 17/2

ГАЛЕРЕЯ «АРТЕФАКТ»
ПРЕЧИСТЕНКА УЛ., Д. 30/2

ЖИЛОЙ КВАРТАЛ «ЗОЛОТОЙ»
СОФИЙСКАЯ НАБ., Д. 22, СТР. 1

КВАРТАЛ ART RESIDENCE
3-Я ЯМСКОГО ПОЛЯ УЛ., Д. 9, ПОМ. 23

КЛИНИКА «МЕДИЦИНА»
2-Й ТВЕРСКОЙ-ЯМСКОЙ ПЕР., Д. 10

МОСКОВСКИЙ ГОРОДСКОЙ ГОЛЬФ-КЛУБ
ДОВЖЕНКО УЛ., Д. 1, СТР. 1

«МУЖСКАЯ ЦИРЮЛЬНЯ ДОЛГОРУКОВЪ»
МО, Г. О. ИСТРА, ДЕР. НОВИНКИ, Д. 115, СТР. 5
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 8, СТР. 1, МФК «ГОРОД СТОЛИЦ», 1-Й ЭТАЖ

САНАТОРИЙ «ВАЛУЕВО»
ПОСЕЛЕНИЕ ФИЛИМОНКОВСКОЕ, П. ВАЛУЕВО

САНДУНОВСКИЕ БАНИ
НЕГЛИННАЯ УЛ., Д. 14, СТР. 3–7

САЛОН КРАСОТЫ ALTOSENSO
ТВЕРСКОЙ Б-Р, Д. 3
ОСТОЖЕНКА УЛ., Д. 5

ФГБУ «КЛИНИЧЕСКИЙ САНАТОРИЙ “БАРВИХА”»
МО, ОДИНЦОВСКИЙ Г. О., ПОС. БАРВИХА

KELIA BUSINESS CLUB
ВОЗДВИЖЕНКА УЛ., Д. 7/6, СТР. 1

Автосалоны и автосервисы

АВТОСПАСИТИ
ДАВЫДКОВСКАЯ УЛ., Д. 11

«АВТОСПАСТУДИЯ»
НЕЖИНСКАЯ УЛ., Д. 5Б

АВТОМИР ДМИТРОВКА
ДМИТРОВСКОЕ Ш., Д. 98, СТР. 1

BIG BOYS’ BIG TOYS,
ПРОФСОЮЗНАЯ УЛ., Д. 160

ДИЛЕРСКИЙ ЦЕНТР «МБ-ИЗМАЙЛОВО»
ГОРЬКОВСКОЕ Ш., 1 КМ ОТ МКАД

«ПАНАВТО AURUS»
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 10, СТР. 2

«ПАНАВТО ЗАПАД»
МО, Г. ОДИНЦОВО, РП ЗАРЕЧЬЕ, ТОРГОВАЯ УЛ., Д. 4, СТР. 1

«ПАНАВТО СИТИ»
1-Й МАГИСТРАЛЬНЫЙ ТУПИК (ПРОЕЗД), ВЛ. 9

СОВКОМБАНК
ДЛЯ БИЗНЕСА



От первого счёта до IPO*

РЕКЛАМА.
*ПЕРВИЧНОЕ ПУБЛИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ (IPO). ПО ДАННЫМ ВНУТРЕННЕЙ ОТЧЕТНОСТИ НА 25.12.2025 Г. ПАО «СОВКОМБАНК» ОГРН 1144400000425, ГЕНЕРАЛЬНАЯ ЛИЦЕНЗИЯ БАНКА РОССИИ №963 ОТ 05.12.2014 Г., ЛИЦЕНЗИЯ НА БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ № 144-11954-100000 ОТ 27.01.2009 Г. ПОДРОБНЕЕ НА SOVCOMBANK.RU/CORP