КНИГИ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ



ИПОТЕКА ИЛИ ИНВЕСТИЦИИ

что выгоднее

Виталий Гурьев

Виталий Гурьев

Ипотека или инвестиции: что выгоднее

«Автор»
2026

Гурьев В.

Ипотека или инвестиции: что выгоднее / В. Гурьев — «Автор», 2026

Погасить ипотеку досрочно или вложить свободные деньги на бирже? Снимать квартиру или покупать свою? Эти вопросы волнуют миллионы семей, и готового ответа на них нет. Эта книга дает инструменты, чтобы найти собственный. Вы научитесь сравнивать ставку по кредиту с ожидаемой доходностью инвестиций, учитывать налоговые вычеты, инфляцию и рост цен на жилье. Мы разберем расчеты в разных сценариях ключевой ставки: от льготной и семейной ипотеки до рыночных кредитов в период дорогих денег. Отдельное внимание уделено психологии долга и тому, как совместить погашение кредита с регулярными вложениями. Вы перестанете полагаться на советы знакомых и начнете принимать решения на основе цифр.AI was used in the preparation of the book.

© Гурьев В., 2026
© Автор, 2026

Содержание

Глава 1. Вечный спор, на который нет готового ответа 6
Глава 2. Устройство ипотеки, или за что вы платите банку 14
Глава 3. Досрочное погашение по правилам 22
Глава 4. Реалистичная доходность биржи 30
Глава 5. Математика сравнения без иллюзий 38
Конец ознакомительного фрагмента. 44

Виталий Гурьев
Ипотека или инвестиции: что выгоднее

Эта книга носит исключительно образовательный и информационный характер. Ни одно из её положений не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, предложением купить или продать какой-либо финансовый инструмент, налоговой или юридической консультацией.

Все герои, примеры, расчёты и ставки в книге вымышлены или приведены для иллюстрации. Упоминания реальных компаний не являются рекламой или оценкой их текущей деятельности. Требования Банка России, правила биржи и налоговые нормы изложены по состоянию на момент написания книги и могут измениться.

Перед любым решением сверяйтесь с актуальными документами эмитента и нормативными актами, а при необходимости консультируйтесь со специалистом. Инвестиции связаны с риском, включая потерю части или всего вложенного капитала, и решения о вложении денег вы принимаете самостоятельно и под свою ответственность.

Глава 1. Вечный спор, на который нет готового ответа

Вечер пятницы, Екатеринбург, кухня трёхкомнатной квартиры в новом доме на окраине. Дети уже спят: четырёхлетний Миша после долгого дня в саду, годовалая Варя после третьей попытки уложить её без укачивания. Ольга и Денис Ковалёвы сидят за столом с ноутбуком, на экране открыта выписка по карте, и на счёте за месяц снова накопилось около сорока тысяч рублей. Этот разговор у них случается почти каждый месяц и почти всегда заканчивается одинаково: каждый остаётся при своём мнении, а деньги так и лежат на карте. Сегодня Денис предлагает наконец договориться раз и навсегда.

Денис — инженер-проектировщик, ему тридцать четыре года, и он привык к чертежам, где у каждой линии есть точный размер. Ипотека для него — это линия, которая тянется на тридцать лет вперёд и заканчивается где-то в районе его шестидесяти четырёх. Ему физически неприятно думать, что каждый месяц он отдаёт банку почти тридцать шесть тысяч рублей и что большая часть этой суммы пока уходит не на квартиру, а на проценты. Он хочет вносить всё свободное в досрочное погашение и закрыть долг как можно скорее. Для него это вопрос не столько выгоды, сколько чувства, что дом действительно принадлежит семье.

Ольге тридцать один год, она врач-терапевт в районной поликлинике, и её взгляд на те же цифры совсем другой. Она прочитала несколько книг об инвестициях, открыла брокерский счёт и видит, что их семейная ипотека оформлена под шесть процентов годовых. Ольга рассуждает так: если надёжные облигации или даже банковский вклад приносят больше шести процентов, то гасить такой дешёвый кредит досрочно просто нелогично. Деньги, по её мнению, должны работать на семью, а не возвращаться банку раньше срока. Ей кажется, что Денис отказывается от лёгкой выгоды из-за эмоций.

Спор Ковалёвых — частный случай спора, который ведут миллионы семей с ипотекой. В нём легко различить два лагеря, и у каждого из них есть свои убедительные доводы. Первый лагерь можно назвать сторонниками жизни без долгов: для них кредит — это вынужденная мера, от которой нужно избавиться при первой возможности. Второй лагерь объединяет сторонников дешёвого кредита: для них ипотека под низкую ставку — это редкая возможность пользоваться чужими деньгами почти бесплатно, пока собственные приносят доход. Каждый лагерь уверен, что другой чего-то не понимает.

Сторонники жизни без долгов приводят доводы, с которыми трудно спорить. Досрочное погашение даёт гарантированный результат: каждый внесённый рубль точно уменьшает долг и точно сокращает будущие проценты. Никакой рынок не может отнять эту выгоду, никакой кризис не отменит того, что вы уже вернули банку. Кроме того, закрытая ипотека освобождает ежемесячный бюджет и снимает с семьи постоянное ощущение обязательства. Для многих людей это ощущение свободы стоит дороже любых процентов.

Сторонники дешёвого кредита опираются на математику, которая тоже выглядит убедительно, если не вглядываться в детали. Деньги, вложенные под ставку выше ставки кредита, со временем приносят больше, чем экономия на процентах. Капитал на брокерском счёте остаётся доступным, его можно продать и использовать в трудный момент, тогда как деньги, внесённые в погашение, уже не вернуть. Наконец, со временем доходы растут, и платёж, который сегодня кажется тяжёлым, через десять лет станет заметно легче. Ольга почти дословно повторяет эти аргументы, когда спорит с мужем.

Интересно, что оба лагеря правы, но каждый из них прав только при определённых условиях. Сторонники жизни без долгов правы, когда ставка по кредиту высокая, доходы нестабильные, а у семьи нет запаса на чёрный день. Сторонники дешёвого кредита правы, когда ставка низкая, доходы устойчивые, подушка безопасности уже есть, а сами люди готовы терпеть колебания рынка. Спор становится бесконечным именно потому, что каждая сторона молча

подставляет в него свои условия. Эта книга предлагает эти условия вытащить на свет и проверить.

Когда Ковалёвы рассказывают о своём споре родственникам, советов становится только больше, а ясности меньше. Мама Дениса, которая всю жизнь прожила без единого кредита, уверена, что долг нужно гасить немедленно, иначе банк заберёт квартиру. Брат Ольги, который несколько лет торгует акциями, советует вообще не думать о досрочке и покупать бумаги на каждую свободную тысячу. Коллега Дениса недавно закрыл ипотеку за пять лет и рассказывает об этом с таким воодушевлением, будто выиграл чемпионат. Каждый говорит искренне, и каждый говорит о своей жизни, а не о жизни Ковалёвых.

Совет родственника почти всегда отражает его собственный опыт, а этот опыт формировался в другое время и при других ставках. Человек, который брал кредит под двадцать процентов в эпоху, когда доходы падали, навсегда запомнит, что долг — это опасность. Человек, который купил акции перед долгим ростом рынка, навсегда запомнит, что рынок — это возможность. Оба вывода честные, но оба слишком сильно зависят от того, когда именно человек вступил в игру. Ваша ставка, ваш срок и ваш год входа в рынок могут оказаться совсем другими.

С советами блогеров и авторов видео ситуация ещё сложнее. Короткий ролик или пост не может учесть вашу ставку, ваш доход, количество детей и состояние здоровья, поэтому он неизбежно говорит о среднем человеке, которого не существует. Кроме того, автору выгодно занять яркую позицию: заголовок «Никогда не гасите ипотеку досрочно» соберёт больше просмотров, чем честное «Это зависит от семи факторов». Нередко за советом стоит интерес продать курс, привлечь клиентов к брокеру или собрать аудиторию. Сам по себе такой интерес не делает совет ложным, однако напоминает, что его нужно проверять.

Есть и более тонкая причина, по которой чужие советы плохо работают. Решение о досрочном погашении или инвестициях затрагивает не только деньги, но и отношения в семье, планы на детей, отношение к риску и даже сон. Советчик видит только финансовую часть картины, причём часто в упрощённом виде. Он не знает, что Ольга через два года собирается переходить в частную клинику и её доход может на время просесть. Он не знает, что Денис плохо переносит неопределённость и будет проверять брокерский счёт каждый день.

Полезно задать любому советчику один простой вопрос: «Какую ставку по кредиту, какой доход и какой горизонт вы держите в голове, когда это говорите?» Если человек не может ответить, его совет относится к категории общих убеждений. Если может, вы хотя бы поймёте, совпадают ли его исходные данные с вашими. Эта книга устроена так, чтобы вы сами могли подставить свои цифры в рассуждение, а не принимать чужой вывод на веру. Мы будем часто напоминать: правильный ответ для соседа может оказаться неправильным для вас.

Если присмотреться к спору Ковалёвых внимательнее, видно, что за вопросом «гасить или инвестировать» прячутся три разных вопроса. Первый вопрос арифметический: что выгоднее в рублях при заданных ставках и сроках. Второй вопрос касается риска и устойчивости: что будет с семьёй, если что-то пойдёт не по плану, например кто-то потеряет работу или рынок упадёт. Третий вопрос касается жизни: какую жизнь семья хочет вести через пять, десять и двадцать лет и что для неё важнее — максимальный капитал или спокойствие. Пока эти вопросы смешаны в один, спор не может закончиться.

Арифметический вопрос самый понятный, но и он сложнее, чем кажется на первый взгляд. Нужно сравнить гарантированную экономию на процентах с ожидаемым, а значит, неточным доходом от инвестиций. Нужно учесть налоги, комиссии, инфляцию, налоговые вычеты и даже то, что деньги через десять лет стоят иначе, чем сегодня. Каждой из этих поправок в книге посвящена отдельная глава, а главная математика сравнения собрана в главе 5. Пока достаточно понять, что простое сравнение двух процентов — это только начало расчёта, а не его конец.

Вопрос о риске часто остаётся за кадром, хотя именно он нередко решает дело. Деньги, внесённые в погашение кредита, нельзя забрать обратно, если завтра понадобится операция или ремонт машины. Деньги на брокерском счёте можно забрать, но в неудачный момент они могут стоить на треть меньше, чем вы вложили. Семья с одним источником дохода и семья, где оба супруга работают в устойчивых профессиях, по-разному переживут одну и ту же неприятность. Поэтому вопрос «что выгоднее» всегда нужно дополнять вопросом «что безопаснее для нас».

Вопрос о жизни кажется не финансовым, однако он определяет, какую цель вообще имеет смысл считать. Если семья мечтает через восемь лет переехать в другой город, ей важна гибкость, а не минимальная переплата банку. Если супруги хотят, чтобы к пенсии у них не осталось никаких обязательств, их цель — дата закрытия долга, а не размер портфеля. Если для них главное — образование детей, то деньги должны быть доступны к определённому году. Одни и те же цифры дадут разные ответы в зависимости от того, на какой жизненный вопрос вы отвечаете.

Чтобы три вопроса не путались, удобно свести их к одному, который будет сопровождать нас до последней страницы. Звучит он так: «Что сделает для моей семьи следующий свободный рубль?» Обратите внимание, что в этом вопросе нет слова «выгоднее» и нет слова «ипотека». Рубль может уменьшить долг, может пойти в облигации, может лечь в резерв на случай болезни или может оплатить кружок для ребёнка, и каждый из этих вариантов что-то делает для семьи. Задача книги — научить вас сравнивать эти варианты спокойно и честно.

Почему решение у каждой семьи своё, становится ясно, если познакомиться с двумя другими героями книги. Ирина и Виктор Беловы живут в Самаре, Ирине сорок семь лет, она главный бухгалтер, Виктору пятьдесят, он мастер на заводе. В декабре 2024 года они купили квартиру на вторичном рынке для себя, а старую квартиру отдали взрослой дочери. Им пришлось взять рыночную ипотеку на четыре миллиона рублей под двадцать четыре процента годовых на пятнадцать лет, и ежемесячный платёж составляет 82 330 рублей. У них есть накопления около 1,2 миллиона рублей, а Ирина каждый год получает премию.

Положение Беловых отличается от положения Ковалёвых почти по всем параметрам, которые важны для решения. Ставка у них вчетверо выше, поэтому каждый досрочно внесённый рубль экономит им гораздо больше процентов. До пенсии Виктору осталось не так много лет, и они хотят закрыть кредит, пока оба работают. Детей, которых нужно растить и учить, у них уже нет, зато есть желание помогать дочери и внукам. Для Беловых вопрос «гасить или инвестировать» звучит совсем иначе, чем для молодой семьи с льготной ставкой.

Третий герой книги — Артём Лебедев, бэкенд-разработчик из Санкт-Петербурга, ему двадцать девять лет. Ипотеки у него пока нет: он снимает однокомнатную квартиру за сорок пять тысяч рублей в месяц и успел накопить три миллиона рублей, часть из которых лежит на вкладах, а часть вложена в фонды. Артём выбирает между покупкой однокомнатной квартиры примерно за девять миллионов рублей в ипотеку и продолжением аренды с вложением свободных денег. Он любит таблицы и уже несколько раз начинал считать, но каждый раз запутывался в допущениях. В главе 19 он построит свою модель до конца.

Сравните три истории, и вы увидите пять параметров, которые делают решение личным. Первый параметр — ставка по кредиту: шесть процентов у Ковалёвых и двадцать четыре у Беловых означают совершенно разную цену долга. Второй параметр — оставшийся срок: чем он длиннее, тем сильнее работает сложный процент и в пользу экономии, и в пользу инвестиций. Третий параметр — доход и его устойчивость, ведь от него зависит, сколько риска семья может себе позволить. Четвёртый и пятый параметры — возраст и цели, которые определяют горизонт и то, ради чего вообще всё затевается.

Возраст влияет на решение сильнее, чем многие думают. В тридцать лет у семьи впереди десятилетия трудовых доходов, и временная просадка портфеля будет перекрыта будущими

заработками. В пятьдесят лет запас времени меньше, и неудачное десятилетие на рынке может прийтись как раз на годы перед пенсией. Кроме того, с возрастом меняется отношение к риску и к долгу: многие люди ближе к пенсии хотят прежде всего определённости. Поэтому один и тот же расчёт для Ковалёвых и Беловых может показывать в одну сторону, а разумное решение будет разным.

Цели семьи превращают абстрактные проценты в конкретные даты и суммы. Ковалёвым через несколько лет понадобятся деньги на школу для Миши, а потом и для Вари, и, возможно, на машину побольше. Беловы хотят закрыть кредит к шестидесяти годам Виктора, чтобы спокойно встретить пенсию. Артём хочет понять, где он будет жить через пять лет, и не потерять при этом накопленное. У каждой из этих целей свой горизонт, и именно горизонт часто определяет, какой инструмент подходит лучше, о чём подробнее поговорим в главе 5.

Прежде чем решать, куда направить деньги, нужно понять, сколько денег на самом деле свободно. Свободными деньгами в этой книге мы будем называть сумму, которая остаётся после всех обязательных платежей и обычных расходов семьи и которую можно направить на будущее без ущерба для текущей жизни. Звучит просто, однако на практике большинство семей ошибается в этой цифре в одну или в другую сторону. Одни считают свободными все деньги, которые остались на карте к концу месяца, забывая о расходах, которые случаются раз в год. Другие держат огромный запас «на всякий случай» и не решаются направить ни рубля ни на погашение, ни на инвестиции.

Посмотрим, как это выглядит у Ковалёвых. Совокупный доход семьи после уплаты налога составляет около 190 тысяч рублей в месяц. Платёж по ипотеке — 35 973 рубля. На продукты и бытовые мелочи уходит около 50 тысяч, на детский сад и детские расходы около 15 тысяч, на коммунальные платежи и связь около 11 тысяч, на машину и транспорт около 12 тысяч, на одежду, лекарства и прочие текущие траты около 16 тысяч. Ещё 10 тысяч в месяц они откладывают в отдельный конверт на отпуск, подарки и ремонт техники, то есть на расходы, которые случаются не каждый месяц.

Сложим расходы: 50 000, 15 000, 11 000, 12 000, 16 000 и 10 000 дают 114 000 рублей в месяц. Вычтем их и ипотечный платёж из дохода: 190 000 минус 35 973 минус 114 000 равно 40 027 рублей. Именно эти примерно сорок тысяч и составляют свободные деньги Ковалёвых, о судьбе которых они спорят каждую пятницу. Обратите внимание, что в расчёте уже учтены отложенные на ежегодные траты деньги, иначе свободная сумма выглядела бы больше, чем есть на самом деле. Такой честный счёт защищает от ситуации, когда в июле выясняется, что на отпуск денег нет, потому что всё ушло в досрочку.

Честный подсчёт свободных денег требует нескольких месяцев наблюдений, а не одного вечера с калькулятором. Расходы семьи сильно колеблются: в одном месяце лечение зубов, в другом зимняя одежда для детей, в третьем внезапный ремонт стиральной машины. Удобнее всего взять выписки за последние шесть или двенадцать месяцев и посчитать среднюю сумму, которая оставалась нетронутой. Если в какие-то месяцы приходилось залезать в отложенное, это тоже важно учесть. Цифра, полученная таким образом, обычно оказывается скромнее той, что кажется очевидной.

Есть ещё одно условие, без которого свободные деньги нельзя считать по-настоящему свободными. Прежде чем направлять их на долгие цели, у семьи должен быть запас на непредвиденные случаи, иначе любая неприятность заставит брать новый кредит под гораздо более высокую ставку. Подробно о размере этого запаса и о том, почему он идёт раньше досрочного погашения, мы поговорим в главе 14. Ковалёвы, к слову, уже накопили небольшой резерв после покупки квартиры, поэтому их сорок тысяч в месяц действительно можно распределять. У Беловых роль такого запаса отчасти играют их накопления в 1,2 миллиона рублей.

Портрет читателя, который обычно ошибается здесь сильнее всех, выглядит так. Это человек с хорошей зарплатой, который не ведёт учёт расходов и уверен, что у него «остаётся

тысяч пятьдесят». Когда он впервые смотрит выписки за год, выясняется, что в среднем остаётся двадцать, а остальное незаметно растворяется в доставке еды, подписках и спонтанных покупках. Решение о досрочном погашении, принятое на основе завышенной цифры, через пару месяцев превращается в стресс. Поэтому любое решение в этой книге начинается с трезвого взгляда на собственный бюджет.

Теперь поговорим о том, что происходит, пока семья спорит. У Ковалёвых этот спор длится уже несколько месяцев, и всё это время свободные деньги лежат на обычной карте, не принося почти ничего. Каждый месяц к ним добавляется около сорока тысяч рублей, и через три года на карте скопится 1 440 000 рублей. Если бы те же деньги каждый месяц шли хотя бы на погашение кредита под шесть процентов, их эффект за три года оказался бы эквивалентен примерно 1 573 000 рублей. Разница в 133 тысячи рублей — это цена спора, который так и не закончился решением.

Сто тридцать три тысячи рублей за три года — сумма заметная, но не катастрофическая, и в этом коварство бездействия. Потери от откладывания решения не приходят счётом в почтовый ящик, они просто тихо не появляются. Через десять лет такая же нерешительность обойдётся уже в сотни тысяч рублей, а с учётом более высоких ставок по вкладам или облигациям — ещё дороже. При этом обе альтернативы, о которых спорят Денис и Ольга, лучше, чем отсутствие решения. Худший вариант в этом споре — не досрочное погашение и не инвестиции, а деньги, которые просто лежат.

Бездействие бывает и более скрытым, чем деньги на карте. Артём, например, держит часть своих трёх миллионов на вкладах, которые он открыл давно и продлевает автоматически. Условия этих вкладов могли измениться, ставки по ним могли отстать от рынка, однако он не проверяет их, потому что занят выбором между квартирой и арендой. Пока большой вопрос не решён, маленькие решения тоже откладываются, и деньги работают хуже, чем могли бы. Цена бездействия складывается из таких незаметных недоработок.

У бездействия есть и нефинансовая цена. Нерешённый вопрос, к которому семья возвращается каждый месяц, создаёт напряжение и превращает разговоры о деньгах в повод для ссоры. Денису кажется, что Ольга рискует благополучием детей, Ольге кажется, что Денис не доверяет её знаниям. Со временем спор перестаёт быть о деньгах и становится о том, кто главный в семье. Договорённость, даже неидеальная, снимает это напряжение и позволяет вернуться к нормальной жизни.

Важно понимать, что в этом споре не бывает идеального момента для начала. Многие откладывают решение, ожидая, что ставки изменятся, рынок упадёт или вырастет, а ситуация станет понятнее. Ситуация не становится понятнее никогда, потому что будущее по определению неизвестно. Лучше принять разумное решение сейчас и пересматривать его раз в год, чем годами ждать идеального. Об этом стоит поговорить отдельно.

Многие люди думают о выборе между досрочным погашением и инвестициями как о развилке, на которой нужно один раз повернуть направо или налево. На самом деле это скорее движение по дороге с множеством перекрёстков. Каждый месяц появляется новый свободный рубль, и каждый раз можно заново решить, что с ним делать. Ставки меняются, доходы растут или падают, дети взрослеют, цели сдвигаются. Решение, разумное в 2025 году, может перестать быть разумным через три года.

Такой взгляд снимает с решения непомерную тяжесть. Если вы понимаете, что выбор можно скорректировать через год, вам не нужно угадывать будущее на тридцать лет вперёд. Достаточно принять решение, разумное при сегодняшних условиях, и договориться, когда и по каким признакам вы будете его пересматривать. Ковалёвы, например, могут решить распределять свободные деньги определённым образом до тех пор, пока ставки на рынке не изменятся существенно. Такой подход превращает тревожный разовый выбор в спокойный регулярный процесс.

Процесс требует нескольких простых привычек. Первая привычка — раз в год садиться вместе и пересматривать цифры: остаток долга, состояние портфеля, ставки по вкладам и облигациям, доходы семьи. Вторая привычка — записывать решения и причины, по которым они приняты, чтобы через год было с чем сравнивать. Третья привычка — заранее договориться о событиях, которые требуют внепланового пересмотра, например о рождении ребёнка, смене работы или резком изменении ставок. Подробный чек-лист для такого пересмотра вы найдёте в главе 20.

Отношение к решению как к процессу особенно полезно для семей, где супруги расходятся во мнениях. Вместо того чтобы спорить, кто прав навсегда, можно договориться попробовать один подход в течение года и посмотреть на результаты. Денис и Ольга могли бы, например, договориться о пропорции, при которой часть денег идёт на погашение, а часть на инвестиции, и вернуться к вопросу через двенадцать месяцев. Как выбирать такие пропорции, мы подробно разберём в главе 16. Пока важно другое: сам переход от спора к эксперименту снижает накал.

Решение в этой книге всегда будет опираться на два взгляда: на цифры и на чувства. Цифры отвечают на вопрос, какой вариант даст больше денег при заданных допущениях. Чувства отвечают на вопрос, с каким вариантом семья будет жить спокойно и не бросит его при первой трудности. Оба вопроса важны, и игнорирование любого из них приводит к плохим решениям. Человек, который смотрит только на цифры, может выбрать оптимальную стратегию и отказаться от неё в первый же год падения рынка.

Возьмём пример, который хорошо показывает, почему чувства нельзя отбрасывать как иррациональные. Предположим, расчёт показывает, что Ковалёвым выгоднее вкладывать все свободные деньги в акции, а не гасить кредит. Через два года рынок падает на тридцать процентов, и портфель, в который они вложили около миллиона рублей, стоит семьсот тысяч. Денис, который с самого начала был против, требует всё продать и погасить ипотеку. Если семья продаст портфель на дне, она зафиксирует убыток и получит худший из возможных результатов, хотя стратегия на бумаге была правильной.

Стратегия, которую вы не способны выдержать, хуже стратегии чуть менее доходной, но устойчивой для вашей психики. Это не слабость, а трезвая оценка своих возможностей, как трезвой оценкой является отказ от горного маршрута, к которому вы не готовы физически. Подробно о том, почему долг давит сильнее, чем показывают цифры, и как договориться с собой, мы поговорим в главе 15. Здесь достаточно запомнить, что чувства — это тоже данные, которые нужно учесть в расчёте. Они просто измеряются не в рублях.

Обратная ошибка встречается не реже. Человек, который принимает решения только по ощущениям, может годами гасить кредит под шесть процентов, не замечая, что безрисковые облигации в это время приносят заметно больше. Ему кажется, что он поступает надёжно, а на самом деле он каждый год упускает деньги, которые мог получить почти без риска. Чувство безопасности здесь оказывается ложным, потому что опирается на привычку, а не на анализ. Цифры нужны, чтобы проверять чувства, а чувства нужны, чтобы проверять цифры.

Хороший способ объединить оба взгляда — сначала посчитать, а потом спросить себя, как вы будете чувствовать себя с этим решением в худшем сценарии. Если расчёт говорит в пользу инвестиций, представьте год, когда портфель в минусе, а платёж по ипотеке всё так же нужно вносить. Если расчёт говорит в пользу досрочного погашения, представьте, что через год понадобятся деньги, а они уже отданы банку. Если в обоих случаях вы чувствуете себя приемлемо, решение можно принимать. Если какой-то сценарий вызывает панику, стоит поискать компромисс.

Даже самый подробный расчёт имеет пределы, и о них лучше сказать честно в начале книги. Расчёт не знает, какой будет доходность рынка в следующие десять лет, он может только опираться на допущения. Расчёт не знает, сохраните ли вы работу, будете ли здоровы, родится

ли у вас ещё ребёнок. Расчёт не знает, как изменятся налоги, условия льготных программ и ставки. Всё, что он может сделать, — показать, как результат зависит от допущений, и помочь выбрать решение, которое неплохо работает в разных вариантах будущего.

Расчёт также не скажет, что для вас важнее. Он может показать, что инвестиции через двадцать лет принесут на несколько миллионов больше, но не скажет, стоят ли эти миллионы двадцати лет жизни с долгом. Он может показать, что досрочное погашение уменьшит переплату, но не скажет, стоит ли эта экономия того, что у семьи не будет свободных денег на путешествия с детьми, пока они маленькие. Такие вопросы решает не таблица, а разговор супругов о том, чего они хотят от жизни. Книга может дать вам инструменты, но не ответ на вопрос о ценностях.

Есть и ещё одна вещь, которую расчёт не скажет: насколько точны ваши собственные исходные данные. Если вы переоценили свободные деньги, ошиблись в ставке или забыли о будущих расходах, самый изящный расчёт даст неверный результат. Программисты говорят, что мусор на входе превращается в мусор на выходе, и к финансовым расчётам это относится в полной мере. Поэтому так много внимания в книге уделено тому, откуда брать цифры и как их проверять. Артём, кстати, именно на этом и запутывался, пока не начал вести отдельный лист с исходными данными.

Наконец, расчёт не учитывает события, которые невозможно представить заранее. Никто в начале 2020 года не планировал свою жизнь с учётом пандемии, и мало кто год назад мог точно предсказать сегодняшние ставки. Поэтому разумное решение должно быть не только выгодным в базовом сценарии, но и устойчивым к неожиданностям. Как проверить решение на прочность при разных сценариях ключевой ставки, мы разберём в главе 13. Хорошее решение похоже на хороший мост: его строят не под средний вес машин, а с запасом.

Книга устроена так, чтобы её можно было читать подряд, но не обязательно. Первые пять глав создают основу: как устроена ипотека, как работает досрочное погашение, сколько реально можно заработать на бирже и как правильно сравнивать эти варианты. Следующие главы добавляют к расчёту налоги, инфляцию, цены на жильё и вопрос аренды. Затем идут главы о разных видах ипотеки, о сценариях ставок, о рисках и психологии. В конце вы найдёте практические стратегии, собственную модель в таблице и разборы ситуаций, похожих на вашу.

Если у вас уже есть ипотека, как у Ковалёвых или Беловых, вам стоит прочитать главы 2 и 3, чтобы точно понимать, как устроен ваш кредит и как правильно гасить его досрочно. Затем переходите к главам 4 и 5 о доходности и математике сравнения, а после них к главам 6 и 7 о налоговых вычетах и налогах инвестора. Если ваша ипотека льготная, обязательно прочитайте главу 11, если рыночная — главу 12. Главы 14, 15 и 16 помогут найти баланс между выгодой и спокойствием. Завершить чтение лучше главой 20, где собран пошаговый алгоритм решения.

Если вы, как Артём, снимаете жильё и думаете о покупке, начните с главы 10, где разобран выбор между арендой и покупкой. Затем прочитайте главы 2 и 4, чтобы понимать цену кредита и доходность альтернатив, а потом главу 9 о ценах на жильё и их пределах. Глава 5 даст вам инструменты для честного сравнения, а глава 19 покажет, как собрать всё в одну таблицу. Главы 11 и 12 помогут понять, на какую ипотеку вы можете рассчитывать. Многие главы о досрочном погашении пригодятся вам позже, когда кредит уже появится.

Если вы пока копите на первоначальный взнос и не знаете, брать ли ипотеку вообще, вам будут полезны главы 4, 8 и 9 о доходности, инфляции и ценах на жильё. Глава 12 расскажет, когда имеет смысл накопить и купить без кредита, а глава 14 — как не оказаться без запаса прочности. Глава 18 поможет понять, какие формы господдержки вам доступны. Остальные главы стоит прочитать хотя бы бегло, чтобы при появлении кредита у вас уже была готовая карта решений. Знание, полученное заранее, стоит дешевле знания, полученного после ошибки.

Где бы вы ни начали, держите под рукой бумагу или таблицу с собственными цифрами. Каждый раз, когда в книге появляется расчёт на примере Ковалёвых, Беловых или Артёма, попробуйте подставить свои данные. Через несколько глав у вас сложится собственная картина, которая будет гораздо ценнее любой общей рекомендации. Если какая-то тема покажется вам слишком сложной, её можно пропустить и вернуться к ней позже. Книга не экзамен, а инструмент, которым удобно пользоваться так, как удобно именно вам.

Подведём короткие итоги этой главы. Спор о том, гасить ипотеку досрочно или инвестировать, не имеет универсального ответа, потому что за ним скрываются три разных вопроса: об арифметике, о риске и о жизни. Ответ зависит от ставки, срока, дохода, возраста и целей семьи, поэтому советы родственников и блогеров редко подходят вам напрямую. Начинать нужно с честного подсчёта свободных денег, а откладывать решение годами хуже, чем выбрать любой из разумных вариантов. Решение лучше воспринимать как процесс, который пересматривается раз в год, и проверять его одновременно цифрами и чувствами.

Ковалёвы в эту пятницу так и не договорились, но впервые поняли, о чём на самом деле спорят. Денис признал, что не знает точно, сколько процентов они платят банку в первые годы, а Ольга — что не до конца понимает, как устроен их график платежей. Они решили начать с самого кредита: разобраться, из чего состоит их ежемесячный платёж, почему он такой и за что именно они платят банку. С этого начнём и мы. В следующей главе мы разберём устройство ипотеки на примере кредита Ковалёвых и увидим, почему первые годы аннуитетного платежа так сильно отличаются от последних.

Глава 2. Устройство ипотеки, или за что вы платите банку

Когда Денис впервые открыл в приложении банка график платежей по своей ипотеке, он испытал то, что инженеры называют когнитивным диссонансом. В первой строке стояло: платёж 35 973 рубля, из них в погашение основного долга 5 973 рубля, проценты 30 000 рублей. Получалось, что из каждых шести рублей, которые семья отдаёт банку, только один уменьшает долг за квартиру. Денис пролистал график на год вперёд и увидел, что картина почти не меняется. Именно в этот вечер он и решил, что ипотеку нужно гасить как можно быстрее.

Чтобы спорить о досрочном погашении осмысленно, нужно сначала понять, почему график выглядит именно так. Большинство ипотечных кредитов в России выдаются с аннуитетным платежом, то есть с платежом, который остаётся одинаковым в течение всего срока. Банк рассчитывает его так, чтобы при неизменной ставке последний платёж ровно закрыл долг. При этом проценты каждый месяц начисляются на текущий остаток долга, и поэтому их доля в платеже постепенно меняется. В начале остаток большой и проценты большие, в конце остаток маленький и проценты маленькие.

Формула аннуитетного платежа выглядит устрашающе только на первый взгляд. Платёж равен сумме кредита, умноженной на месячную ставку и делённой на единицу минус единица, делённая на коэффициент роста за весь срок. Для Ковалёвых сумма кредита составляет 6 000 000 рублей, годовая ставка 6%, месячная ставка 0,5%, срок 360 месяцев. Коэффициент роста за 360 месяцев равен 1,005 в степени 360, то есть примерно 6,0226. Единица, делённая на 6,0226, даёт 0,1660, единица минус 0,1660 даёт 0,8340, а 6 000 000, умноженные на 0,005 и делённые на 0,8340, дают как раз 35 973 рубля.

Посмотрим, куда уходят эти деньги в первый месяц. Проценты за месяц составляют полпроцента от долга, то есть 30 000 рублей. Из платежа в 35 973 рубля на погашение основного долга остаётся 5 973 рубля, и долг уменьшается до 5 994 027 рублей. Во втором месяце проценты начисляются уже на этот остаток и получаются чуть меньше, около 29 970 рублей, а на основной долг уходит чуть больше, около 6 003 рублей. Каждый следующий месяц доля основного долга подрастает на несколько десятков рублей.

Такие маленькие шаги складываются очень медленно. За первый год Ковалёвы заплатят банку 431 676 рублей, из которых 357 995 рублей составят проценты и только 73 681 рубль пойдёт на погашение долга. За первые пять лет они заплатят 2 158 380 рублей, но долг уменьшится лишь на 416 739 рублей, до 5 583 261 рубля. Через десять лет, отдав банку почти 4,32 миллиона рублей, они всё ещё будут должны 5 021 143 рубля. Проценты за эти десять лет составят 3 337 903 рубля, то есть больше трёх четвертей всех заплаченных денег.

Момент, когда в платеже основной долг впервые превысит проценты, наступит у Ковалёвых только на 223-м месяце, то есть на девятнадцатом году кредита. До этой точки большая часть каждого платежа будет уходить банку как плата за пользование деньгами. После неё картина начнёт быстро меняться, и в последние годы почти весь платёж будет идти на погашение долга. За все тридцать лет семья заплатит банку 12 950 280 рублей, из которых 6 950 280 рублей составят проценты. Переплата получается больше самой суммы кредита.

Среди заёмщиков ходит устойчивый миф, будто банк нарочно «забирает проценты вперёд», чтобы заработать на тех, кто погасит кредит досрочно. Если бы это было так, при досрочном погашении в первые годы человек терял бы уже уплаченные проценты за будущие месяцы. На деле ничего подобного не происходит: проценты за каждый месяц начисляются только за этот месяц и только на фактический остаток. Внося деньги досрочно, вы уменьшаете остаток, и все будущие проценты сразу пересчитываются от новой, меньшей суммы. Большая доля про-

центов в начале графика — следствие арифметики, а не скрытый штраф за ранний возврат долга.

Из той же арифметики следует важный практический вывод, к которому мы вернёмся в следующей главе. Рубль, внесённый досрочно в начале кредита, избавляет от процентов на очень долгий срок, а рубль, внесённый за пару лет до конца, экономит совсем немного. Поэтому вопрос «гасить или инвестировать» острее всего стоит именно в первые годы, когда долг велик и каждый рубль работает дольше. Ближе к концу кредита разница между вариантами становится всё скромнее. Ковалёвы сейчас находятся как раз в той точке, где их выбор весит больше всего.

Эти цифры пугают, однако в них нет никакого обмана со стороны банка. Проценты в каждом месяце честно начисляются на тот долг, которым семья пользуется в этом месяце. В начале кредита Ковалёвы пользуются шестью миллионами чужих денег, и плата за это пользование высока, в конце они пользуются несколькими десятками тысяч, и плата почти исчезает. Большая переплата объясняется не хитростью, а тем, что долг очень долго остаётся большим. Если бы семья брала кредит на пять лет, переплата была бы в разы меньше, но и платёж был бы неподъёмным.

У Беловых, которые взяли рыночную ипотеку под двадцать четыре процента, картина первых лет выглядит ещё драматичнее. Их месячная ставка составляет 2%, и в первом месяце из платежа 82 330 рублей на проценты уходит 80 000 рублей, а на основной долг только 2 330 рублей. За весь первый год они заплатят 987 960 рублей, и из них 956 710 рублей окажутся процентами. Долг за год уменьшится всего на 31 250 рублей, с четырёх миллионов до 3 968 750 рублей. Когда Ирина, профессиональный бухгалтер, увидела эту разбивку, она сказала, что первые годы они фактически арендуют деньги у банка.

Портрет читателя, которому особенно важно понять аннуитет, — это человек, который через пару лет после покупки решает продать квартиру и с удивлением обнаруживает, что долг почти не уменьшился. Он платил исправно, отдал банку сотни тысяч рублей и рассчитывал, что значительная часть кредита уже позади. На деле он погасил лишь небольшую часть основного долга, а остальное ушло на проценты. Такие сюрпризы случаются при переездах, разводах и смене работы. Понимание графика защищает от неприятных открытий в самый неподходящий момент.

Существует и другой способ погашения, который встречается реже, — дифференцированный платёж. При нём основной долг гасится равными частями, а проценты начисляются на текущий остаток. Для кредита Ковалёвых равная часть основного долга составила бы 6 000 000, делённые на 360, то есть 16 667 рублей в месяц. В первый месяц к ним добавились бы проценты 30 000 рублей, и платёж составил бы 46 667 рублей. Это почти на одиннадцать тысяч больше аннуитетного платежа.

Зато дальше дифференцированный платёж начинает быстро снижаться. Каждый месяц проценты уменьшаются примерно на 83 рубля, потому что долг сокращается на одну и ту же сумму. Через десять лет, на 121-м месяце, платёж опустился бы до 36 667 рублей, то есть сравнялся бы с аннуитетом. В последнем месяце семья заплатила бы всего 16 750 рублей. Общая сумма процентов за тридцать лет составила бы 5 415 000 рублей, что на 1 535 280 рублей меньше, чем при аннуитете.

Почему же банки так редко предлагают дифференцированный платёж и почему заёмщики редко его выбирают? Главная причина в тяжёлом начале: банк оценивает, сможет ли заёмщик платить, по самому большому платежу, а при дифференцированной схеме он первый. Для Ковалёвых разница в одиннадцать тысяч рублей в месяц в первые годы означала бы заметно меньше свободных денег именно тогда, когда дети маленькие и расходов больше всего. Многим семьям с таким платежом просто не одобрили бы нужную сумму. Поэтому диффе-

ренцированный платёж обычно выбирают люди с высоким доходом, которые могут позволить себе тяжёлое начало.

Важно понимать, что меньшая переплата при дифференцированном платеже — не подарок банка. Заёмщик платит меньше процентов просто потому, что быстрее возвращает основной долг и меньше времени пользуется чужими деньгами. Если при аннуитете каждый месяц вносить досрочно разницу между дифференцированным и аннуитетным платежом, результат по процентам получится очень похожим. Выходит, что дифференцированный платёж — это просто встроенное в договор обязательное досрочное погашение. Аннуитет с добровольными досрочными платежами даёт ту же экономию, но оставляет вам свободу не платить больше в трудный месяц.

Теперь разберёмся, как читать график платежей, который банк выдаёт вместе с договором и обновляет после каждого досрочного погашения. Обычно в графике есть пять столбцов: дата платежа, сумма платежа, часть в погашение основного долга, часть в погашение процентов и остаток долга после платежа. Самый информативный из них — остаток долга, потому что именно он показывает, сколько вы реально должны. Сумма платежа почти не меняется, а вот соотношение основного долга и процентов меняется каждый месяц. Взгляд на эти два столбца сразу показывает, на каком этапе кредита вы находитесь.

Если вы внимательно сравните строки графика, то заметите, что проценты меняются неравномерно. Причина в том, что многие банки начисляют проценты не за условную двенадцатую часть года, а за фактическое число дней между платежами. Для долга в шесть миллионов рублей под шесть процентов день пользования деньгами стоит около 986 рублей. За месяц из 31 дня проценты составят около 30 575 рублей, за месяц из 30 дней около 29 589 рублей, а за февраль из 28 дней около 27 616 рублей. Поскольку платёж фиксирован, в коротких месяцах на основной долг уходит больше, а в длинных меньше.

Из-за подсчёта по дням ваш реальный график может на несколько десятков рублей отличаться от расчёта по формуле, которую мы разобрали выше. Это нормально и не означает ошибки банка. Формула с месячной ставкой нужна, чтобы понять логику и быстро оценить порядок цифр, а график показывает точные суммы по вашему договору. Если расхождение составляет сотни или тысячи рублей, стоит выяснить его причину. Иногда она кроется в страховке, включённой в платёж, или в комиссии, о которой вы забыли.

Последняя строка графика часто отличается от остальных, и это тоже нормально. Платёж округляется до рубля или до копейки, и за триста шестьдесят месяцев эти округления накапливаются. Поэтому последний платёж бывает чуть меньше или чуть больше обычного. Ещё одна частая особенность — первый платёж, который может включать только проценты за неполный месяц с даты выдачи кредита. Если в начале графика вы видите странную сумму, проверьте, с какой даты считаются проценты.

График полезно сохранять и периодически сверять с фактическими списаниями. Банки работают с огромным числом клиентов, и иногда платёж списывается не в ту дату или в другом размере. Особенно важно сверять график после досрочных погашений и после любых изменений условий договора. Удобно раз в год распечатывать или сохранять актуальную версию и сравнивать остаток долга с тем, что показывает приложение. Подробно о документах, которые стоит хранить после досрочного погашения, мы поговорим в главе 3.

Следующее понятие, которое нужно знать каждому заёмщику, — полная стоимость кредита, или ПСК. Ставка в рекламе показывает только плату за пользование деньгами, а полная стоимость учитывает все платежи заёмщика, связанные с кредитом. В неё входят проценты, обязательные комиссии и стоимость страховок, если от их наличия зависит ставка или выдача кредита. Закон обязывает банк указывать ПСК на первой странице договора в правом верхнем углу, в рамке, крупным шрифтом. Это сделано специально, чтобы заёмщик видел реальную цену кредита, а не только привлекательную ставку.

Посмотрим, почему ПСК почти всегда выше рекламной ставки. Предположим, кредит выдаётся под 6%, но обязательным условием является страхование жизни, которое стоит около полупроцента от остатка долга в год. Тогда заёмщик фактически платит за пользование деньгами не шесть, а примерно шесть с половиной процентов в год. Если добавить к этому разовые комиссии при оформлении, полная стоимость вырастет ещё немного. В итоге ПСК может оказаться на полпроцента или процент выше ставки, и для тридцатилетнего кредита это сотни тысяч рублей.

ПСК полезна прежде всего для сравнения предложений разных банков. Один банк может предлагать ставку ниже, но требовать дорогую страховку и брать комиссии, другой может предлагать ставку чуть выше без дополнительных условий. Сравнивать нужно не рекламные ставки, а ПСК, рассчитанные для одной и той же суммы и срока. При этом стоит помнить, что ПСК не учитывает некоторые расходы, например оценку квартиры или госпошлину за регистрацию. Эти расходы мы обсудим в конце главы.

Для решения «гасить или инвестировать» ПСК важна ещё по одной причине. Досрочное погашение экономит вам не просто ставку кредита, а все платежи, которые зависят от остатка долга, включая страховку, если она рассчитывается от остатка. Поэтому реальная доходность досрочного погашения ближе к ПСК, чем к номинальной ставке. Для Ковалёвых с их шестью процентами плюс страховкой эта разница не огромна, но в некоторых случаях она решает дело. Когда в главе 5 мы будем сравнивать досрочное погашение с инвестициями, именно эта эффективная ставка станет точкой отсчёта.

Теперь поговорим о страховках, которые сопровождают почти любую ипотеку. Их обычно три: страхование имущества, страхование жизни и здоровья заёмщика и страхование права собственности, которое иногда называют титульным. Закон об ипотеке требует страховать только заложенное имущество от рисков утраты и повреждения. Если квартира сгорит или пострадает от затопления, страховка покроет долг перед банком, и это защищает обе стороны. Отказаться от этой страховки нельзя, пока квартира находится в залоге.

Страхование жизни и здоровья заёмщика по закону добровольное. Если заёмщик умрёт или получит инвалидность, страховая компания погасит остаток долга, и семья сохранит квартиру без кредита. Банк заинтересован в этой страховке, потому что она снижает его риск, поэтому за отказ от неё обычно повышает ставку. Для семьи эта страховка тоже имеет смысл, особенно если доход одного из супругов составляет основную часть бюджета. Подробно о страховке жизни как о защите семьи, а не банка, мы поговорим в главе 14.

Страхование права собственности защищает от риска, что сделку признают недействительной и квартиру заберут. Такой риск возникает в основном на вторичном рынке, когда у квартиры была сложная история: наследство, несовершеннолетние собственники, сделки по доверенности. Беловы, которые покупали квартиру на вторичном рынке, оформили такую страховку на первые годы, потому что банк предложил за неё более низкую ставку. При покупке новостройки у застройщика титульное страхование обычно не требуется, потому что Ковалёвы — первые собственники. Если банк настаивает на нём и при покупке новостройки, стоит уточнить причину.

Граница между обязательным и навязанным иногда размыта. Формально заёмщик может отказаться от любой добровольной страховки, но тогда ставка вырастет, и отказ может оказаться невыгодным. Кроме того, заёмщик имеет право выбрать страховую компанию, а не покупать полис только у той, которую предлагает банк, если выбранная компания соответствует требованиям банка. Полисы у разных страховщиков могут отличаться по цене заметно. Перед продлением страховки каждый год имеет смысл сравнить несколько предложений.

Чтобы понять, выгодно ли отказываться от страховки жизни, нужно перевести её стоимость в проценты ставки. Предположим, банк повышает ставку на один процентный пункт, если заёмщик не страхует жизнь. Для кредита Ковалёвых ставка выросла бы с шести до семи

процентов, а платёж — с 35 973 до 39 918 рублей. Разница составляет 3 945 рублей в месяц, или 47 340 рублей в год. За весь срок общая сумма процентов выросла бы с 6 950 280 до 8 370 534 рублей, то есть на 1,42 миллиона.

Теперь сравним это со стоимостью самой страховки. Допустим, страхование жизни Дениса обходится примерно в 0,3% от остатка долга в год. Тогда в первый год оно стоит около 18 000 рублей, а по мере уменьшения долга дешевеет. В пересчёте на ставку эта страховка эквивалентна повышению на 0,3 процентного пункта, а отказ от неё обошёлся бы в целый пункт. Платёж по кредиту под 6,3% составил бы около 37 138 рублей, что на 2 780 рублей меньше, чем при семи процентах без страховки.

Вывод из этого расчёта не универсален, однако общий принцип такой. Если стоимость страховки в процентах от долга меньше надбавки к ставке за отказ, страховку выгоднее оформить. Если страховка дороже надбавки, а потребности в защите семьи нет, можно подумать об отказе. Стоимость страхования жизни зависит от возраста, пола и здоровья заёмщика, поэтому для пятидесятилетнего Виктора она будет заметно выше, чем для тридцатичетырёхлетнего Дениса. Расчёт нужно делать для своей ситуации, а не по советам знакомых.

Есть и ещё один момент, который легко упустить. Страховка, оформленная на остаток долга, автоматически дешевеет по мере погашения кредита, в том числе досрочного. Надбавка к ставке за отказ от страховки, наоборот, действует до конца кредита и тоже применяется к остатку. Поэтому сравнивать их удобно именно в процентах от долга, как мы сделали выше. Если вы гасите кредит досрочно, вы уменьшаете и проценты, и страховку, что ещё немного повышает эффект досрочного погашения.

Следующий параметр, который сильно влияет на цену ипотеки, — первоначальный взнос. Ковалёвы внесли 2,5 миллиона рублей из 8,5 миллиона, то есть около 29% стоимости квартиры. Если бы они внесли минимальные, допустим, пятнадцать процентов, то есть 1 275 000 рублей, кредит составил бы 7 225 000 рублей. При той же ставке и сроке платёж вырос бы до 43 318 рублей, а общая сумма процентов — примерно до 8,37 миллиона рублей. Больший взнос сэкономил Ковалёвым больше семи тысяч рублей в месяц и около 1,42 миллиона рублей процентов.

На рыночной ипотеке взнос влияет не только на сумму кредита, но и на ставку. Банк рассматривает долю кредита в стоимости квартиры как меру своего риска: чем больше вы внесли сами, тем меньше вероятность, что при продаже залога банк потеряет деньги. Поэтому многие банки устанавливают пороги, например двадцать или тридцать процентов, и при взносе выше порога снижают ставку. Иногда разница составляет полпроцента или процент, и это стоит учитывать, решая, сколько собственных денег вложить. Бывает выгоднее занять у родственников недостающую сумму до порога, чем платить повышенную ставку весь срок.

Возникает вопрос, стоит ли вкладывать в первоначальный взнос все накопления. С одной стороны, каждый рубль взноса экономит проценты так же, как досрочное погашение, только с первого дня. С другой стороны, деньги, вложенные во взнос, становятся частью квартиры и перестают быть доступными. Ковалёвы оставили себе небольшой резерв после покупки, и это было разумно. Отдать во взнос всё до последнего рубля и в первый же месяц столкнуться с поломкой машины без денег — классическая ошибка, которая потом обходится дорого.

Для Артёма, который пока только присматривается к покупке, вопрос о взносе стоит особенно остро. Его три миллиона рублей могли бы стать первоначальным взносом примерно в треть стоимости однокомнатной квартиры за девять миллионов, и тогда кредит составил бы около шести миллионов. Однако если отдать во взнос все накопления, у него не останется ни резерва, ни денег на ремонт и мебель, которые понадобятся сразу после покупки. Разумнее заранее решить, какую часть накоплений он оставит в запасе, и только остаток считать доступным для взноса. Как сравнить покупку с продолжением аренды целиком, мы разберём в главе 10.

Ещё один важный выбор при оформлении ипотеки — срок кредита. Ковалёвы взяли кредит на тридцать лет, и Денис иногда жалеет, что не на пятнадцать. Посчитаем, как выглядели бы их платежи при более коротком сроке. При сроке пятнадцать лет и той же ставке платёж составил бы 50 631 рубль, то есть на 14 658 рублей больше. Общая сумма процентов при этом составила бы 3 113 654 рубля, что меньше 6 950 280 рублей при тридцатилетнем сроке на 3,84 миллиона.

Промежуточный вариант тоже полезно посчитать. При сроке двадцать лет платёж составил бы 42 986 рублей, а общая сумма процентов — около 4,32 миллиона рублей. Видно, что удлинение срока с пятнадцати до двадцати лет снижает платёж на 7 645 рублей, а удлинение с двадцати до тридцати — ещё на 7 013 рублей. При этом переплата растёт всё быстрее. Чем длиннее срок, тем меньше каждый дополнительный год снижает платёж и тем дороже он обходится в процентах.

Означает ли это, что короткий срок всегда лучше? Не всегда, и причина в гибкости. Короткий срок жёстко фиксирует высокий платёж, и если доход семьи временно упадёт, этот платёж может стать неподъёмным. Длинный срок даёт низкий обязательный платёж, а досрочные погашения позволяют при желании погасить кредит так же быстро, как при коротком сроке. Многие финансовые консультанты советуют брать кредит на длинный срок и гасить досрочно по возможности, чтобы сохранить запас прочности.

Для Ковалёвых с их льготной ставкой в шесть процентов длинный срок имеет и ещё одно преимущество. Если досрочное погашение такого дешёвого кредита невыгодно по сравнению с доступными инвестициями, длинный срок позволяет держать долг дольше и вкладывать разницу. Подробно о том, почему льготную ипотеку часто невыгодно гасить, мы поговорим в главе 11. Для Беловых с рыночной ставкой картина обратная: каждый лишний год кредита под двадцать четыре процента стоит им очень дорого. Выбор срока, как и всё остальное в этой книге, зависит от ставки и от того, что семья собирается делать со свободными деньгами.

Портрет читателя, который выигрывает от длинного срока, выглядит так. Это молодая семья с нестабильным доходом, например, где один супруг работает по контракту или открыл своё дело. В хорошие месяцы они вносят крупные суммы досрочно, в плохие платят только обязательный минимум. При коротком сроке их минимум был бы так высок, что любой плохой месяц грозил бы просрочкой. Длинный срок здесь работает как страховка, за которую они платят процентами только тогда, когда действительно не могут внести больше.

Теперь поговорим о типе процентной ставки. В российских банках подавляющее большинство ипотечных кредитов выдаётся по фиксированной ставке, которая не меняется весь срок кредита. Это означает, что Ковалёвы будут платить шесть процентов, даже если ключевая ставка Банка России вырастет или упадёт. Фиксированная ставка даёт заёмщику предсказуемость: платёж известен на тридцать лет вперёд. Ценой этой предсказуемости является то, что при снижении рыночных ставок заёмщик автоматически не выигрывает.

Плавающая ставка встречается реже и обычно привязана к ключевой ставке или к рыночному индикатору стоимости денег плюс фиксированная надбавка банка. Когда индикатор растёт, растёт и ставка по кредиту, а вместе с ней платёж. Когда индикатор снижается, платёж уменьшается. Бывают и комбинированные варианты, когда ставка фиксирована в первые годы, а потом становится плавающей, или когда у плавающей ставки есть верхний предел. Когда плавающая ставка может быть выгодна в цикле снижения ставок и какие риски она несёт, мы подробно разберём в главе 12.

Для темы этой книги важно понимать одно следствие фиксированной ставки. Если ставка по вашему кредиту зафиксирована, то и доходность досрочного погашения зафиксирована на весь срок. Доходность же инвестиций меняется вместе с рыночными ставками. Поэтому сравнение, которое сегодня говорит в пользу инвестиций, через несколько лет может начать гово-

рить в пользу досрочного погашения, и наоборот. Именно поэтому, как мы говорили в главе 1, решение стоит пересматривать регулярно.

Наконец, поговорим о расходах при оформлении ипотеки, которые не входят ни в ставку, ни часто в ПСК. Первый из них — оценка квартиры независимым оценщиком, которую требует банк, чтобы знать стоимость залога. Обычно она стоит от нескольких тысяч до полутора-двух десятков тысяч рублей в зависимости от города и типа объекта. Для новостройки оценку часто делают позже, когда дом сдан и оформлено право собственности. Её результат влияет на то, какую сумму банк готов выдать и под какую ставку.

Второй вид расходов — государственная регистрация сделки и ипотеки. Переход права собственности и залог регистрируются в Росреестре, за что взимается госпошлина, размер которой установлен Налоговым кодексом и периодически меняется. Многие банки предлагают услугу электронной регистрации, которая избавляет от визитов в МФЦ, но стоит отдельных денег. Если вы не торопитесь, подать документы через МФЦ самостоятельно обычно дешевле. Размер пошлины на момент написания книги стоит уточнить на сайте Росреестра или в МФЦ.

Третий вид расходов связан с безопасностью расчётов между покупателем и продавцом. На вторичном рынке деньги продавцу обычно передаются через банковскую ячейку, аккредитив или сервис безопасных расчётов банка. Каждый из этих способов стоит от нескольких тысяч до нескольких десятков тысяч рублей в зависимости от банка и суммы. Беловы при покупке своей квартиры воспользовались сервисом безопасных расчётов, и это обошлось им дешевле, чем аренда ячейки. При покупке новостройки по договору долевого участия деньги поступают на счёт эскроу, о котором подробно рассказано в главе 9.

Кроме того, при оформлении часто появляются мелкие расходы, которые в сумме оказываются заметными. Выписки из реестра, справки, нотариальные согласия супругов, услуги риелтора на вторичном рынке, первый год страховок, который нужно оплатить сразу. Предположим, у семьи вроде Беловых оценка стоила десять тысяч рублей, расчёты через банк — пять тысяч, страховки за первый год — около пятидесяти тысяч, мелкие документы и пошлины — ещё около десяти тысяч. Всего набирается порядка семидесяти пяти тысяч рублей, не считая услуг риелтора. Эти деньги нужно предусмотреть заранее, иначе их придётся брать из резерва или в долг.

Расходы при оформлении важны и для сравнения вариантов в будущем. Когда мы будем обсуждать рефинансирование в главе 12, именно эти расходы определят, окупается ли переход в другой банк под более низкую ставку. Когда в главе 5 мы будем сравнивать досрочное погашение и инвестиции, разовые расходы при оформлении уже потрачены и на решение не влияют. Экономисты называют такие расходы невозвратными: их нельзя вернуть, поэтому они не должны влиять на выбор между вариантами, которые есть у вас сейчас. Эту мысль полезно держать в голове, чтобы не думать «мы столько заплатили за оформление, поэтому надо гасить быстрее».

Подведём короткие итоги этой главы. Аннуитетный платёж одинаков весь срок, но в первые годы почти целиком уходит на проценты: у Ковалёвых из 35 973 рублей в первом месяце на долг идёт лишь 5 973, а основной долг начинает преобладать только на девятнадцатом году. Дифференцированный платёж экономит проценты за счёт тяжёлого начала, и похожий результат можно получить, делая досрочные платежи при аннуитете. ПСК показывает реальную цену кредита с учётом страховок и комиссий, а стоимость страховки разумно сравнивать с надбавкой к ставке в процентных пунктах. Размер взноса, срок и тип ставки определяют, сколько вы платите банку и насколько гибким остаётся ваш бюджет.

Теперь Денис понимает, почему в первые годы так мало денег уходит на погашение долга, и его желание гасить кредит досрочно стало ещё сильнее. Ольга, в свою очередь, обратила внимание, что сама по себе большая переплата ещё не говорит о том, выгодно ли гасить, ведь это просто плата за пользование деньгами. Прежде чем вернуться к их спору, нужно разобраться,

как досрочное погашение устроено с практической стороны. В следующей главе мы поговорим о том, что гарантирует заёмщику закон, как правильно оформить досрочный платёж, что выбрать — сокращение срока или уменьшение платежа — и какие ошибки чаще всего совершают заёмщики.

Глава 3. Досрочное погашение по правилам

Ирина Белова двадцать лет проработала бухгалтером и привыкла, что у каждой операции должен быть документ. Когда в начале 2025 года она получила годовую премию и решила внести часть её в погашение ипотеки, первое, что она сделала, — открыла договор и прочитала раздел о досрочном возврате. Виктор посмеивался над ней, говоря, что достаточно нажать кнопку в приложении. Через неделю выяснилось, что Ирина была права: в договоре было условие о порядке подачи заявления, которое приложение не показывало. Эта глава о том, как погашать кредит досрочно так, чтобы каждый внесённый рубль действительно уменьшил долг.

Начнём с главного: что гарантирует закон человеку, который хочет вернуть кредит раньше срока. На момент написания книги отношения между банком и гражданином, взявшим кредит не для предпринимательства, в том числе ипотечный, регулирует закон «О потребительском кредите (займе)», номер 353-ФЗ, а также Гражданский кодекс. Согласно этим нормам, заёмщик вправе вернуть кредит досрочно полностью или частично. Банк не может брать за это комиссию или штраф, а проценты заёмщик платит только за фактический срок пользования деньгами. Эти правила сверяйте с действующей редакцией закона, однако их суть остаётся неизменной уже много лет.

Закон требует от заёмщика лишь одного: заранее уведомить банк о своём намерении. Общий срок уведомления составляет не менее тридцати календарных дней до даты возврата, но договор может предусматривать более короткий срок. На практике большинство банков позволяют подать заявление за несколько дней или даже в день платежа через приложение или интернет-банк. Именно поэтому так важно прочитать раздел договора о досрочном погашении: там указан конкретный срок и способ уведомления. Если вы пропустите этот срок, банк вправе не принять досрочный платёж в желаемую дату.

Есть и особый период в самом начале кредита, о котором мало кто знает. Если кредит целевой, как ипотека, заёмщик в течение тридцати календарных дней с даты его получения может вернуть всю сумму без предварительного уведомления, заплатив проценты только за фактические дни пользования. Для ипотеки эта возможность почти не применяется, потому что деньги сразу уходят продавцу квартиры. Однако знать о ней полезно, например, если сделка сорвалась после выдачи кредита. Это ещё одно подтверждение общего принципа: закон защищает право заёмщика вернуть деньги, когда он может.

После частичного досрочного погашения банк обязан предоставить заёмщику новый график платежей. Новый график должен отражать уменьшившийся остаток долга и изменившийся срок или платёж. Если банк не выдал график автоматически, его стоит запросить, потому что без него невозможно проверить, правильно ли учтён ваш платёж. Многие банки выкладывают обновлённый график в приложении на следующий день после досрочного погашения. Сохраните его, как и все остальные документы, о которых мы поговорим ниже.

Важно понимать границы этих гарантий. Закон защищает право вернуть деньги досрочно, но не обязывает банк делать это удобным для вас способом за пределами договора. Если договор требует подавать заявление в отделении, приложение может просто не принять такую операцию. Если договор требует, чтобы на счёте была вся сумма к определённому часу, деньги, пришедшие позже, будут учтены только в следующий раз. Права заёмщика реализуются через процедуру, и знание процедуры так же важно, как знание самого права.

Теперь пройдём пошагово весь путь частичного досрочного погашения. Первый шаг — выяснить в договоре или в приложении, за сколько дней и каким способом нужно подать заявление. Второй шаг — решить, какую сумму вы вносите и что хотите уменьшить: срок или платёж. Третий шаг — подать заявление, указав дату погашения, сумму и выбранный вариант. Четвёртый шаг — убедиться, что к указанной дате на счёте, с которого списываются платежи,

лежит вся сумма, включая обычный ежемесячный платёж, если досрочное погашение совпадает с датой по графику.

Пятый шаг — внимательно проверить полученный результат. Через день или два после даты погашения посмотрите, изменился ли остаток долга на внесённую сумму и появился ли новый график. Если остаток уменьшился меньше, чем вы ожидали, выясните причину: возможно, часть суммы ушла на проценты, о чём мы поговорим чуть позже. Если остаток не изменился вовсе, а деньги со счёта исчезли, обратитесь в банк немедленно. Чем раньше обнаружена ошибка, тем проще её исправить.

Полное досрочное погашение устроено похоже, но требует большей точности. Прежде чем подавать заявление, нужно узнать точную сумму к погашению на выбранную дату. Она складывается из остатка основного долга и процентов, начисленных с последней даты платежа до даты погашения. Банк называет эту сумму в приложении или по запросу, и вносить нужно именно её, а лучше с небольшим запасом, который потом вернётся на счёт. После погашения обязательно получите справку об отсутствии задолженности и о закрытии кредита.

Посмотрим на условном примере, как складывается сумма для полного погашения. Предположим, через много лет у заёмщика остаётся 1 200 000 рублей основного долга под шесть процентов, а закрыть кредит он хочет через двенадцать дней после очередного платежа по графику. За эти двенадцать дней на остаток начислится 1 200 000, умноженные на 0,06 и на 12 и делённые на 365, то есть около 2 367 рублей. Значит, к дате погашения на счёте должно лежать не меньше 1 202 367 рублей. Если заёмщик внесёт ровно 1 200 000, как показывало приложение в день последнего платежа, кредит не закроется.

Ковалёвы пока не собираются закрывать кредит полностью, но Денис уже мечтает о дне, когда это случится. Ирина Белова, напротив, всерьёз рассчитывает погасить ипотеку целиком задолго до пенсии Виктора и уже составила для себя план действий на этот день. В её плане есть пункты, о которых многие забывают: запросить справку, проверить закрытие счёта, вернуть часть страховки, снять обременение. Каждому из этих пунктов в этой главе посвящён отдельный разговор. Хорошо, когда такой план составлен заранее, а не в день, когда хочется только праздновать.

При частичном досрочном погашении заёмщик обычно выбирает одно из двух: сократить срок кредита, сохранив прежний платёж, или уменьшить платёж, сохранив прежний срок. В первом случае ежемесячная сумма не меняется, но кредит заканчивается раньше. Во втором случае кредит заканчивается в ту же дату, что и раньше, но каждый месяц платить приходится меньше. Многие договоры позволяют заёмщику выбрать вариант при каждом досрочном погашении. Если в договоре такого выбора нет или банк по умолчанию уменьшает платёж, стоит заранее уточнить, как изменить вариант.

Посмотрим на эти варианты на примере Ковалёвых. Предположим, через год после выдачи кредита, когда остаток долга составляет 5 926 319 рублей, семья вносит досрочно 500 000 рублей, например, из подаренных родителями денег. Остаток уменьшается до 5 426 319 рублей. Без досрочного погашения впереди оставалось бы 348 платежей по 35 973 рубля, и проценты за оставшийся срок составили бы около 6,59 миллиона рублей. Теперь посмотрим, что даст каждый из вариантов.

Если Ковалёвы выберут сокращение срока, платёж останется прежним, 35 973 рубля, а количество оставшихся платежей сократится с 348 до 282. Кредит закончится на 66 месяцев, то есть на пять с половиной лет, раньше. Проценты за оставшийся срок составят около 4,70 миллиона рублей, и экономия по сравнению с исходным графиком составит около 1,90 миллиона рублей. Внеся полмиллиона, семья избавилась почти от двух миллионов будущих процентов. Именно такие цифры обычно и приводят сторонники досрочного погашения.

Если же Ковалёвы выберут уменьшение платежа, срок останется прежним, 348 месяцев, а платёж снизится до 32 938 рублей, то есть на 3 035 рублей в месяц. Проценты за оставшийся

срок составят около 6,04 миллиона рублей, и экономия составит около 556 тысяч рублей. Разница с первым вариантом выглядит огромной: 1,90 миллиона против 556 тысяч при одной и той же внесённой сумме. На первый взгляд выбор очевиден, и многие советчики останавливаются именно здесь.

Почему сокращение срока экономит больше процентов? Причина проста: при сокращении срока вы продолжаете платить прежнюю сумму, и каждый месяц на погашение долга уходит больше денег, чем при уменьшенном платеже. Долг уменьшается быстрее, проценты начисляются на меньший остаток, и кредит заканчивается раньше. При уменьшении платежа вы, наоборот, каждый месяц отдаёте банку на 3 035 рублей меньше, и эти деньги остаются у вас. В первом варианте вы отдаёте банку больше денег раньше, поэтому и экономите больше процентов.

Отсюда следует важная мысль, которую часто упускают. Оба варианта приносят на каждый внесённый рубль одну и ту же доходность, равную ставке кредита, в случае Ковалёвых шесть процентов годовых. Разница в экономии возникает не потому, что один вариант умнее, а потому, что в первом варианте вы фактически продолжаете досрочно гасить кредит каждый месяц, направляя на это деньги, которые во втором варианте остались бы у вас. Если бы Ковалёвы при уменьшенном платеже каждый месяц вкладывали освободившиеся 3 035 рублей под те же шесть процентов, итоговый результат оказался бы практически одинаковым. Подробно о том, почему досрочное погашение равносильно вложению под ставку кредита, мы поговорим в главе 5.

Когда же уменьшение платежа оказывается разумнее, несмотря на меньшую экономию? Первый случай — когда платёж уже ощутимо давит на бюджет, и семье важнее снизить обязательную нагрузку, чем сэкономить проценты. Второй случай — когда доход нестабилен и есть риск, что в какой-то месяц будет трудно заплатить. Меньший обязательный платёж — это запас прочности, который нельзя купить никаким другим способом. Третий случай — когда освободившиеся деньги семья собирается направлять на что-то, что приносит больше ставки кредита.

Есть и элегантный приём, который объединяет преимущества обоих вариантов. Заёмщик выбирает уменьшение платежа, но продолжает добровольно вносить прежнюю сумму, направляя разницу в досрочное погашение. Пока всё хорошо, кредит гасится почти так же быстро, как при сокращении срока. Если наступит трудный месяц, заёмщик может внести только новый, меньший обязательный платёж и не рисковать просрочкой. Ценой этой гибкости является лишь немного больше хлопот с подачей заявлений.

Портрет заёмщика, которому подходит уменьшение платежа, выглядит так. Это семья, где один из супругов скоро уходит в декрет или собирается сменить работу, и доход на время может сократиться. Сокращение срока не облегчит им ближайшие месяцы, а уменьшение платежа сразу сделает бюджет свободнее. Кроме того, у семей с маленькими детьми расходы часто растут быстрее доходов, и меньший обязательный платёж снижает стресс. Такой выбор нельзя называть ошибкой, даже если он экономит меньше процентов на бумаге.

Портрет заёмщика, которому подходит сокращение срока, выглядит иначе. Это человек или пара с устойчивым доходом, хорошим запасом на непредвиденные расходы и ясной целью закрыть кредит к определённой дате. Беловы, например, хотят погасить ипотеку до пенсии Виктора, и для них важна именно дата окончания кредита. Каждое досрочное погашение с сокращением срока приближает эту дату, и им легко отслеживать прогресс. Для них сокращение срока совпадает и с расчётом, и с жизненной целью.

Теперь разберём вопрос, который вызывает больше всего недоумения у заёмщиков: как банк считает проценты при досрочном погашении. Проценты по ипотеке начисляются ежедневно на остаток долга, а платятся раз в месяц в дату по графику. Если вы вносите досрочный платёж ровно в дату по графику, банк сначала списывает обычный платёж, включающий

проценты за прошедший месяц, а затем направляет досрочную сумму целиком на погашение основного долга. Это самый простой и прозрачный случай. Остаток уменьшается ровно на внесённую досрочно сумму.

Сложнее, если вы вносите досрочный платёж между датами по графику. С момента последнего платежа на весь остаток долга уже начислились проценты за прошедшие дни, и банк обычно сначала направляет часть вашей досрочной суммы на их погашение. Предположим, Ковалёвы вносят 500 000 рублей через двадцать дней после очередного платежа, когда остаток составляет 5 926 319 рублей. За двадцать дней на этот остаток под шесть процентов начислилось около 19 484 рублей. Из внесённой суммы банк может сначала списать эти проценты, и в погашение основного долга уйдёт около 480 516 рублей.

Многих заёмщиков это возмущает: они вносили полмиллиона, а долг уменьшился меньше. Однако никакой потери здесь нет. Проценты за эти двадцать дней всё равно нужно было бы заплатить в ближайшую дату по графику, и банк просто взял их раньше. В следующем месяце обычный платёж будет включать проценты только за оставшиеся дни, и в погашение основного долга уйдёт больше. Общая сумма уплаченных процентов от этого не меняется.

Разные банки поступают по-разному. Одни при досрочном погашении между датами сначала гасят начисленные проценты, другие направляют всю сумму в основной долг, а проценты берут в ближайшую дату по графику. Некоторые банки позволяют досрочное погашение только в даты по графику. Эти правила прописаны в договоре или в общих условиях кредитования, и их стоит знать заранее. Если вам важно, чтобы основной долг уменьшился ровно на круглую сумму, проще всего вносить досрочные платежи в дату по графику.

Есть небольшой нюанс, который делает досрочное погашение между датами чуть выгоднее, чем кажется. Если деньги появились у вас в середине месяца, их внесение сразу, а не через две недели, уменьшает остаток на две недели раньше. Пятьсот тысяч рублей под шесть процентов за две недели приносят процентов на сумму около 1 150 рублей. Немного, но это реальная экономия, а не иллюзия. Ожидание даты по графику ради «красивого» уменьшения долга стоит именно этих денег.

Отсюда вытекает и ответ на частый вопрос о том, как часто вносить досрочные платежи: понемногу каждый месяц или крупной суммой раз в год. С точки зрения процентов чем раньше деньги попадают в погашение, тем лучше, поэтому ежемесячные небольшие платежи экономят чуть больше, чем накопленная за год сумма. Разница, впрочем, невелика: сорок тысяч рублей под шесть процентов за полгода ожидания приносят около 1 200 рублей процентов. Гораздо важнее, чтобы досрочные платежи не съедали резерв и не превращались в ежемесячную тревогу. Как разумно копить на крупный досрочный платёж, не теряя доходности, мы обсудим в главе 16.

Следующий практический вопрос — какие документы оформлять и хранить. Перед каждым досрочным погашением подаётся заявление, в котором указаны дата, сумма и выбранный вариант: сокращение срока или уменьшение платежа. Если заявление подаётся через приложение, сохраните его снимок экрана или выгрузите в виде файла. Если в отделении, попросите копию с отметкой о приёме. Эти документы понадобятся, если возникнет спор о том, что именно вы просили сделать.

После погашения сохраните новый график платежей и подтверждение списания денег со счёта. Удобно завести отдельную папку, бумажную или электронную, где по датам лежат все заявления, графики и выписки. Ирина Белова делает это по профессиональной привычке и признаётся, что уже дважды папка помогла ей разобраться в расхождениях между приложением и договором. Хранить эти документы стоит минимум до полного закрытия кредита и ещё несколько лет после. Кроме того, справки об уплаченных процентах понадобятся для налогового вычета, о котором речь пойдёт в главе 6.

После полного погашения кредита список документов становится длиннее. Нужно получить справку о полном погашении и об отсутствии задолженности, где указаны дата закрытия и номер договора. Если кредит обслуживался через отдельный счёт, проверьте, закрыт ли он и нет ли на нём остатка. Убедитесь, что банк направил сведения о закрытии кредита в бюро кредитных историй: через месяц-два можно запросить свою кредитную историю и проверить. Неточность в кредитной истории может помешать при следующем кредите, а исправлять её проще, пока все документы под рукой.

Отдельно стоит сказать о сроках, в которые банк должен выдать справку и обновлённый график. Обычно это происходит в течение нескольких дней, а многие банки делают это сразу в приложении. Если справку не выдают долго, напишите официальное обращение с указанием даты погашения и номера договора. Ответ на письменное обращение банк обязан дать в установленный срок, и это создаёт ещё один документ в вашей папке. Устные обещания операторов, к сожалению, ничего не стоят в случае спора.

Теперь о деньгах, которые можно вернуть после полного погашения кредита, — о части страховой премии. Многие заёмщики оплачивают страховку жизни на год вперёд, и если кредит закрывается в середине страхового года, часть оплаченного периода остаётся неиспользованной. На момент написания книги закон о потребительском кредите предусматривает, что при полном досрочном погашении кредита заёмщик, который заключил договор страхования для обеспечения кредита, вправе вернуть часть премии пропорционально неистёкшему сроку страхования, если страховых случаев не было. Это правило действует для договоров, заключённых с сентября 2020 года. Подробности и сроки возврата стоит сверить с действующей редакцией закона и условиями полиса.

Для возврата нужно подать заявление страховой компании, приложив справку о полном погашении кредита. Страховщик рассчитывает сумму возврата и перечисляет её на ваш счёт, причём закон устанавливает для этого короткий срок. Допустим, Ковалёвы через много лет закроют кредит в сентябре, а годовой полис страхования жизни стоимостью 18 000 рублей оплачен в марте. Неиспользованными останутся примерно шесть месяцев из двенадцати, и вернуть можно около 9 000 рублей. Сумма небольшая, однако нет причин оставлять её страховщику.

Со страховкой имущества ситуация другая. Страхование залога требует закон об ипотеке, и оно оформляется не как условие потребительского кредита, а как обязанность залогодателя. После закрытия кредита эта обязанность исчезает, и вы можете решить, продлевать ли полис для собственной защиты. Возможность вернуть часть премии при досрочном расторжении такого полиса зависит от условий конкретного договора страхования. Перед расторжением прочитайте раздел полиса о досрочном прекращении или позвоните страховщику.

Многие люди после закрытия ипотеки отказываются от всех страховок с облегчением, и это не всегда разумно. Страхование квартиры от пожара или затопления соседей стоит относительно недорого и защищает самый крупный актив семьи. Страхование жизни перестаёт быть нужным банку, но может быть полезно семье, если от дохода одного человека зависят остальные. Решение стоит принимать не по инерции, а исходя из того, какие риски семья готова нести сама. Подробнее о защите семьи мы поговорим в главе 14.

После полного погашения кредита остаётся ещё одна важная задача — снять обременение с квартиры. Пока ипотека зарегистрирована в Едином государственном реестре недвижимости, квартира остаётся в залоге у банка, даже если долг полностью выплачен. Продать или подарить такую квартиру без согласия банка нельзя. Снятие обременения — это запись в реестре о прекращении ипотеки, и без неё закрытие кредита остаётся незавершённым. К счастью, в большинстве случаев процедура несложная.

Порядок снятия обременения зависит от того, была ли оформлена закладная. Закладная — это ценная бумага, которая удостоверяет права банка по кредиту и залогу. Сегодня всё

чаще закладные оформляются в электронном виде, и тогда банк после полного погашения сам направляет в Росреестр заявление о погашении записи об ипотеке. Если закладная бумажная, банк возвращает её заёмщику с отметкой об исполнении обязательств, и заёмщик подаёт её вместе с заявлением в Росреестр через МФЦ или сам банк подаёт заявление. Если закладной не было, заявление в Росреестр подаёт банк, и закон устанавливает для этого короткий срок в несколько рабочих дней.

Через одну-две недели после закрытия кредита закажите выписку из реестра недвижимости и проверьте, что запись об ипотеке погашена. Выписку можно получить через портал государственных услуг или в МФЦ. Если запись всё ещё висит, выясните в банке, подано ли заявление и когда. Часто задержка объясняется простой технической ошибкой, которую легко исправить. Ждать, пока обременение исчезнет само, не стоит: через несколько лет при продаже квартиры выяснять, почему оно осталось, будет гораздо сложнее.

Бумажную закладную, полученную от банка, стоит внимательно проверить. На ней должна стоять отметка об исполнении обязательств, подпись уполномоченного сотрудника и печать банка. Если вы подаёте закладную в Росреестр самостоятельно, сделайте копию для своей папки. После погашения записи об ипотеке закладная теряет силу, но её копия может пригодиться при спорах. Если же закладную вы потеряли, восстановить её помогут банк и Росреестр, хотя это займёт время.

Теперь соберём вместе самые частые ошибки, которые совершают заёмщики при досрочном погашении. Первая ошибка — деньги на счёте без заявления. Человек переводит на счёт крупную сумму в надежде, что банк сам направит её в погашение, однако без заявления банк спишет только обычный ежемесячный платёж. Остальные деньги будут лежать на счёте, не уменьшая долг, иногда месяцами. Заявление — это не формальность, а единственный способ сказать банку, что делать с деньгами.

Вторая ошибка — неправильно выбранная дата погашения. Если заявление подано на дату по графику, а деньги пришли на счёт после списания ежемесячного платежа, досрочное погашение может не состояться. Многие банки списывают деньги в начале дня, и перевод, пришедший днём, уже опоздал. Безопаснее пополнять счёт за день или два до даты погашения. Если перевод идёт из другого банка, учитывайте, что межбанковские переводы иногда задерживаются.

Третья ошибка — забытые остатки при полном погашении. Заёмщик вносит сумму, которую видел в приложении неделю назад, но за неделю начислились проценты, и на счёте не хватает нескольких сотен рублей. Кредит формально не закрыт, и на эту маленькую сумму продолжают начисляться проценты, а затем и пени за просрочку. Через полгода человек узнаёт, что у него просрочка и испорченная кредитная история. Поэтому при полном погашении всегда уточняйте точную сумму на дату и вносите её с небольшим запасом.

Четвёртая ошибка — не тот вариант погашения. Если банк по умолчанию уменьшает платёж, а заёмщик хотел сократить срок, он может годами не замечать разницу. Проверяйте новый график после каждого досрочного погашения: изменился срок или платёж. Если результат не совпадает с вашим выбором, сразу обращайтесь в банк. Исправить ошибку через неделю гораздо проще, чем через год.

Пятая ошибка — нарушение условий договора, о которых заёмщик забыл. Некоторые договоры требуют ежегодно продлевать страховку и предоставлять полис банку, и если этого не сделать, ставка может вырасти. Для льготных программ существуют свои условия, нарушение которых может лишить заёмщика льготной ставки, и о них подробно рассказано в главе 11. Досрочное погашение само по себе обычно не нарушает этих условий, но стоит перечитать договор перед крупными операциями. Ирина Белова перечитывает раздел о досрочном погашении каждый раз, когда вносит деньги, и считает это лучшей страховкой от сюрпризов.

Шестая ошибка — неверное списание, которое никто не заметил. Иногда банк списывает досрочный платёж, но учитывает его неправильно: не на ту дату, не на тот вариант или с лишними процентами. Такие ошибки редки, но они случаются, и обнаружить их можно только сверив новый график с собственным расчётом. Простая проверка — сравнить остаток долга до и после погашения: разница должна равняться досрочной сумме за вычетом начисленных процентов, если погашение было между датами. Если расхождение больше, пишите обращение в банк.

Седьмая ошибка касается не процедуры, а порядка действий. Человек вкладывает в досрочное погашение все свободные деньги, включая резерв, а через два месяца сталкивается с непредвиденным расходом и берёт потребительский кредит под ставку в несколько раз выше ипотечной. В итоге семья меняет дешёвый долг на дорогой и проигрывает больше, чем сэкономила. Деньги, внесённые в погашение, назад не вернуть, и банк не обязан выдать их снова по первой просьбе. Почему запас на непредвиденные случаи нужно создавать до любых досрочных платежей, подробно объясняется в главе 14.

Напоследок развеем популярный миф о том, что банки всеми силами препятствуют досрочному погашению, потому что теряют на нём проценты. Действительно, банк зарабатывает меньше, когда заёмщик возвращает долг раньше, однако закон не позволяет ему штрафовать за это или отказывать в приёме денег при соблюдении процедуры. Большинство банков сделали досрочное погашение доступным в несколько нажатий в приложении, потому что это стало стандартом рынка. Трудности обычно возникают не из-за злого умысла, а из-за невнимания заёмщика к условиям договора. Знание процедуры убирает почти все такие трудности.

Последний вопрос этой главы касается тех, кто, как многие покупатели новостроек, берёт ипотеку на квартиру в строящемся доме. Пока дом не сдан и право собственности не оформлено, квартиры как объекта недвижимости ещё нет, и банк не может взять её в залог. Вместо этого в залоге у банка находятся права требования по договору участия в долевом строительстве. После сдачи дома и регистрации права собственности залог прав требования заменяется залогом самой квартиры. В этот промежуточный период правила досрочного погашения в целом те же, но есть свои нюансы.

Досрочно гасить кредит, пока дом строится, можно так же, как и после сдачи: частично или полностью, с уведомлением банка. Если вы погасите кредит полностью до сдачи дома, залог прав требования прекратится, и право собственности будет зарегистрировано уже без обременения. Это избавит от необходимости снимать ипотеку потом, хотя и потребует уведомить банк и получить от него справку о погашении для органа регистрации. При частичном погашении всё проще: остаток уменьшается, а после сдачи дома оформляется залог квартиры на оставшийся долг.

У ипотеки на строящееся жильё бывают условия, которые влияют на выгоду досрочного погашения. В некоторых договорах ставка до регистрации права собственности выше, чем после, и тогда заёмщик заинтересован скорее оформить квартиру. Страхование самой квартиры в этот период обычно не требуется, ведь объекта ещё нет, а страхование жизни может действовать с первого дня. Кроме того, налоговый вычет при покупке новостройки по договору долевого участия можно получить только после подписания акта приёма-передачи, о чём подробно рассказано в главе 6. Деньги покупателя в этот период защищены счётом эскроу, и о нём речь пойдёт в главе 9.

Если бы Ковалёвы покупали квартиру в доме, который ещё строится, им стоило бы помнить ещё об одном. Пока дом не сдан, семья платит и ипотеку, и, возможно, аренду жилья, где живёт сейчас. В этот период любое досрочное погашение уменьшает и без того свободные деньги, которых часто не хватает. Многие семьи разумно откладывают крупные досрочные платежи до переезда, когда станет ясно, сколько потребуется на ремонт и мебель. Это пример того, как правильное решение зависит не только от ставки, но и от этапа жизни.

Подведём короткие итоги этой главы. Закон гарантирует заёмщику право вернуть ипотеку досрочно полностью или частично без комиссий, уведомив банк в срок, установленный договором, и получив после этого новый график. Сокращение срока экономит больше процентов, чем уменьшение платежа, но не потому, что приносит большую доходность: в обоих случаях каждый внесённый рубль работает под ставку кредита. Уменьшение платежа даёт запас прочности, а приём «уменьшить платёж и продолжать платить прежнюю сумму» объединяет оба преимущества. После полного погашения нужно получить справку, вернуть часть страховой премии, снять обременение и проверить кредитную историю.

Теперь Денис знает, как правильно оформить досрочный платёж, и понимает, что внесённые полмиллиона действительно избавили бы семью почти от двух миллионов будущих процентов. Ольга обратила внимание на другое: эти два миллиона растянуты на десятилетия, и доходность каждого внесённого рубля всё равно равна шести процентам. Чтобы понять, хорошо это или плохо, нужно знать, что могли бы принести те же деньги, вложенные иначе. В следующей главе мы честно посмотрим на доходность биржевых инструментов: вкладов, облигаций, акций и фондов, и выясним, на что реально может рассчитывать частный инвестор.

Глава 4. Реалистичная доходность биржи

Ольга Ковалёва впервые всерьёз задумалась об инвестициях, когда увидела в ленте новостей рекламу инвестиционного сервиса. На баннере улыбающийся мужчина держал телефон, а крупные цифры обещали доходность «до 40% годовых». Ольга понимала, что слово «до» здесь главное, но цифра всё равно засела в голове. Если можно получать хотя бы половину от сорока процентов, рассуждала она, то гасить ипотеку под шесть просто глупо. Эта глава о том, почему реальная доходность инвестора почти всегда скромнее рекламной и на какие цифры разумно опираться при сравнении с досрочным погашением.

Рекламная доходность обычно показывает лучший результат за удачный период. Фонд, который за последний год вырос на сорок процентов, вправе написать об этом, но ничего не обязан говорить о том, что за предыдущие два года он потерял треть. Брокер может показать самую удачную стратегию из десятка, умолчав о девяти неудачных. Даже без всякого умысла цифра в рекламе отбирается так, чтобы привлечь внимание, а не чтобы дать представление о типичном результате. Читать такие цифры нужно как витрину магазина, а не как прогноз.

Есть и более тонкий разрыв, о котором говорят реже. Даже если фонд действительно принёс за десять лет в среднем двенадцать процентов в год, его клиенты в среднем получили меньше. Причина в поведении: люди приходят в фонд после сильного роста, когда о нём пишут в новостях, и уходят после падения, когда страшно. В результате они покупают дорого и продают дёшево, и их собственная доходность отстаёт от доходности фонда. Исследователи разных рынков много лет фиксируют этот разрыв между доходностью инструмента и доходностью инвестора.

Третий источник иллюзий — так называемая ошибка выжившего. Когда вы читаете историю успешного инвестора, вы не слышите историй тех, кто действовал так же и потерял деньги. Фонды, которые плохо работали, закрываются или сливаются с другими, и их результаты исчезают из статистики. Остаются только те, кто выжил, и средний результат выживших выглядит лучше, чем был средний результат всех, кто начинал. Брат Ольги, который успешно торгует акциями, — живой пример выжившего, о неудачах которого в семье просто не знают.

Поэтому в этой главе мы будем говорить не о том, сколько можно заработать в лучшем случае, а о том, на что разумно рассчитывать в среднем и как сильно результат может отклониться от среднего. Для решения «гасить или инвестировать» нужна именно такая честная цифра. Если вы подставите в расчёт рекламные сорок процентов, любая ипотека покажется невыгодной для погашения. Если подставите реалистичную ожидаемую доходность с учётом риска, картина может оказаться совсем другой. Начнём с самого понятного инструмента, который станет нашей точкой отсчёта.

Банковский вклад — первый инструмент, с которым стоит сравнивать любые инвестиции. Его доходность известна заранее, он не требует знаний о рынке, а деньги на нём застрахованы государственной системой страхования вкладов в пределах лимита, установленного законом. Если инвестиция в среднем не приносит заметно больше вклада, рисковать ради неё нет смысла. Вклад задаёт планку, которую должен преодолеть любой инструмент с риском. В этом смысле вклад похож на линейку, по которой меряют остальное.

При сравнении вкладов важно смотреть не только на ставку, но и на способ начисления процентов. Предположим, вклад открыт под 15% годовых с ежемесячной капитализацией, то есть проценты каждый месяц добавляются к сумме вклада и сами начинают приносить доход. Тогда за год миллион рублей превратится не в 1 150 000, а примерно в 1 160 755 рублей. Эффективная доходность такого вклада составляет около 16,08% в год. Банки иногда указывают в рекламе именно эффективную доходность, а иногда номинальную ставку, и сравнивать нужно одно с одним.

Есть у вклада и обратная сторона, о которой вспоминают только при необходимости забрать деньги. Если расторгнуть срочный вклад раньше срока, банк обычно пересчитывает проценты по минимальной ставке, и почти весь доход пропадает. Получается, что высокая ставка вклада — это плата за то, что вы обещаете не трогать деньги определённое время. В этом вклад похож на досрочное погашение: и там и там вы отдаёте ликвидность в обмен на гарантированный результат. Разница в том, что вклад через год вернёт вам деньги, а досрочный платёж не вернёт никогда.

Накопительные счета похожи на вклады, но позволяют снимать и пополнять деньги в любой момент. Ставка по ним обычно ниже, чем по вкладам на длинный срок, и банк может изменить её в любой день. Часто банки привлекают клиентов повышенной ставкой на первые месяцы, после которой она снижается. Для свободных денег, которые могут понадобиться в любой момент, накопительный счёт удобен, но для сравнения с досрочным погашением на годы вперёд он годится плохо. Его ставка — это ставка сегодняшнего дня, а не обещание на будущее.

У вкладов есть и важная особенность, которая станет понятнее в следующих главах. Ставки по вкладам тесно следуют за ключевой ставкой Банка России: когда ключевая растёт, вклады становятся доходнее, когда снижается — дешевеют. Вклад на год фиксирует ставку только на год, и через год вам придётся класть деньги под ту ставку, которая будет тогда. Ипотека же Ковалёвых зафиксирована под шесть процентов на тридцать лет. Сравнивать годовой вклад с тридцатилетним кредитом нужно с пониманием того, что ставка вклада почти наверняка изменится.

Артём держит часть своих накоплений на вкладах, которые он когда-то открыл и с тех пор продлевает автоматически. Когда он наконец сел и сравнил их условия с текущими предложениями, оказалось, что два вклада из трёх продлились по ставке заметно ниже рыночной. Банк не нарушал договор: условия автоматического продления были прописаны мелким шрифтом. Это хороший пример того, что даже самый простой инструмент требует внимания хотя бы раз в год. Доходность, которую получает невнимательный вкладчик, тоже ниже рекламной.

Следующий шаг после вкладов — облигации федерального займа, или ОФЗ, которые выпускает Министерство финансов. Покупая ОФЗ, вы даёте в долг государству, а государство в собственной валюте считается самым надёжным заёмщиком в стране. Поэтому доходность ОФЗ часто называют безрисковой ставкой для рублёвых инвестиций. В отличие от вклада, ОФЗ можно купить на срок от нескольких месяцев до двадцати лет и больше, зафиксировав доходность на весь этот срок. Для сравнения с ипотекой, которая тоже длится годами, это очень удобно.

ОФЗ бывают нескольких видов, и для наших целей важно их различать. Самые распространённые облигации имеют постоянный купон, который известен заранее на весь срок, и именно они позволяют зафиксировать доходность на годы. Есть облигации с плавающим купоном, который пересчитывается вслед за ставкой однодневных денег, и их доходность меняется вместе с рынком, как у вклада или фонда денежного рынка. Есть и облигации, номинал которых индексируется на инфляцию, о них рассказано в главе 8. Когда в этой книге мы говорим о доходности ОФЗ для сравнения с ипотекой, мы имеем в виду облигации с постоянным купоном.

Ключевое понятие для понимания ОФЗ — доходность к погашению. Облигация имеет номинал, обычно тысячу рублей, который государство вернёт в дату погашения, и купоны, которые выплачиваются раз в полгода. Однако на бирже облигация продаётся не по номиналу, а по рыночной цене, которая может быть выше или ниже. Доходность к погашению показывает, какую годовую доходность получит покупатель, если купит облигацию по текущей цене, будет держать её до погашения и вкладывать купоны под ту же доходность. Именно эту цифру показывает приложение брокера рядом с названием облигации.

Посмотрим на условном примере, как это работает. Предположим, облигация с номиналом 1 000 рублей и купоном 7% годовых, то есть 35 рублей раз в полгода, погашается через пять лет и продаётся по 800 рублей. Покупатель получит десять купонов по 35 рублей и в конце 1 000 рублей номинала, хотя заплатил только 800. Если посчитать доходность, при которой сегодняшняя стоимость всех этих платежей равна 800 рублям, получится около 12,5% годовых. Купон всего семь процентов, но благодаря покупке ниже номинала доходность к погашению почти вдвое выше.

Важно понимать, что доходность к погашению гарантирована только при выполнении условий. Нужно продержать облигацию до погашения, а не продать раньше, и нужно, чтобы эмитент исполнил обязательства, что для государства почти наверняка. Кроме того, расчёт предполагает, что купоны вкладываются под ту же доходность, а в реальности ставки через год-два могут быть другими. Если вы продадите облигацию до погашения, вы получите рыночную цену на тот момент, которая может оказаться и выше, и ниже ожидаемой. Это и есть процентный риск облигаций.

Посмотрим, насколько сильно может колебаться цена. Если через день после покупки доходность таких облигаций на рынке вырастет на два процентных пункта, с 12,5% до 14,5%, цена нашей облигации упадёт примерно с 800 до 740 рублей. Если доходность снизится на два пункта, до 10,5%, цена вырастет примерно до 867 рублей. Колебание в семь-восемь процентов цены — это заметно, хотя и несравнимо с колебаниями акций. Чем длиннее срок до погашения, тем сильнее цена реагирует на изменения ставок.

Для нашего спора доходность к погашению длинных ОФЗ — это лучший ориентир того, сколько можно получить почти без риска на горизонте, сопоставимом с ипотекой. Если пятилетние ОФЗ приносят заметно больше ставки вашего кредита, досрочное погашение проигрывает даже безрисковой альтернативе. Если меньше, то для того, чтобы обогнать досрочное погашение, придётся брать на себя риск. Именно на этой мысли построены главы 11 и 12 о льготной и рыночной ипотеке. Как ставки ОФЗ меняются в разных сценариях ключевой ставки, разобрано в главе 13.

Корпоративные облигации выпускают компании, и они платят больше ОФЗ того же срока. Разница между доходностью корпоративной облигации и ОФЗ называется кредитным спредом и представляет собой надбавку за то, что компания может не вернуть долг. У крупных надёжных компаний с высоким кредитным рейтингом спред небольшой, у небольших компаний с низким рейтингом он может составлять много процентных пунктов. Чем выше доходность облигации по сравнению с государственной, тем выше риск, который в неё заложен. Высокая доходность — это не подарок, а плата за риск.

Чтобы почувствовать, как работает эта плата, рассмотрим условный портфель. Допустим, инвестор вложил миллион рублей в двадцать облигаций разных компаний по пятьдесят тысяч в каждую, со средней доходностью 20% годовых, тогда как ОФЗ приносят 15%. Надбавка за риск составляет пять процентных пунктов, то есть пятьдесят тысяч рублей в год дополнительного дохода. Теперь предположим, что одна из двадцати компаний не смогла расплатиться, и инвестор вернул только тридцать процентов вложенного. Он потерял тридцать пять тысяч рублей, и от дополнительных пятидесяти тысяч осталось пятнадцать.

Если за год откажутся платить две компании из двадцати, потери составят семьдесят тысяч рублей, и портфель корпоративных облигаций принесёт меньше, чем ОФЗ. Поэтому ожидаемая доходность корпоративных облигаций всегда ниже их доходности к погашению: из неё нужно вычесть ожидаемые потери от дефолтов. Для облигаций надёжных компаний эти потери малы, для рискованных могут съесть всю надбавку. Опытные инвесторы говорят, что кредитный спред нужно рассматривать не как доход, а как страховой взнос, который платит вам рынок за то, что вы принимаете на себя чужой риск. Иногда этот взнос щедр, иногда недостаточен.

Для сравнения с досрочным погашением корпоративные облигации интересны как промежуточный вариант между ОФЗ и акциями. Портфель облигаций надёжных компаний с широкой диверсификацией может приносить чуть больше государственных облигаций при умеренном риске. Однако чем больше вы гонитесь за доходностью, тем ближе ваш риск к риску акций, а иногда и выше. Ольга, которая только начинает, разумно ограничилась облигациями крупных компаний с высоким рейтингом. Надбавка у них невелика, но и неприятных сюрпризов меньше.

Теперь перейдём к акциям, с которыми обычно и связывают надежды на высокую доходность. Доход акционера складывается из двух частей: дивидендов, которые компания выплачивает из прибыли, и изменения цены акции. На длинных отрезках цена акции следует за прибылью компании: если прибыль растёт, растёт и стоимость бизнеса. Поэтому грубо ожидаемую доходность акций можно оценить как сумму дивидендной доходности и темпа роста прибыли. Если компания платит дивиденды в размере восьми процентов от цены акции, а её прибыль растёт на четыре процента в год, акционер может рассчитывать в среднем примерно на двенадцать процентов в год.

Российский рынок акций исторически отличается высокими дивидендами по сравнению со многими другими рынками. Многие крупные компании направляют на дивиденды значительную часть прибыли, и дивидендная доходность индекса нередко бывает заметно выше, чем на рынках развитых стран. Однако высокие дивиденды часто сопровождаются медленным ростом прибыли и цены акций, потому что компании меньше вкладывают в развитие. Поэтому при оценке ожидаемой доходности важно смотреть на сумму обеих частей, а не только на дивиденды. Высокая дивидендная доходность сама по себе не означает высокой общей доходности.

Здесь есть ловушка, в которую попадают многие начинающие инвесторы. Широко известный индекс Московской биржи — ценовой, то есть показывает только изменение цен акций без учёта дивидендов. Когда в новостях говорят, что индекс за несколько лет почти не вырос, это не значит, что акционеры ничего не заработали: они получали дивиденды. Чтобы оценить полный доход акционера, нужно смотреть на индекс полной доходности, который учитывает реинвестирование дивидендов. Разница между этими двумя индексами на длинных отрезках получается очень большой.

На длинных отрезках российский рынок акций, по данным Московской биржи об индексе полной доходности, приносил в среднем больше банковских вкладов, но этот результат сильно зависит от выбранных начальной и конечной даты. Были периоды по пять-семь лет, когда акции проигрывали обычным вкладам, и периоды, когда обгоняли их в разы. Поэтому разговор о том, сколько приносят акции «в среднем», без указания периода почти бессмыслен. Для решения о досрочном погашении важно не среднее прошлое, а разумное ожидание на ваш собственный горизонт. Об этом мы поговорим в конце главы.

Покупка акций одной или двух компаний вместо широкого рынка добавляет ещё один риск, о котором новички часто не думают. Отдельная компания может столкнуться с проблемами, которые никак не затронут рынок в целом: неудачным решением руководства, падением цен на её продукцию, отменой дивидендов. Акции такой компании могут упасть вдвое, когда индекс стоит на месте. Премию за риск рынок платит за риск, которого нельзя избежать, а риск отдельной компании легко убрать, купив много разных бумаг. Поэтому ожидания из этой главы относятся к широкому портфелю акций, а не к любимой бумаге из новостей.

Для большинства частных инвесторов самый удобный способ вложиться в облигации или акции — биржевые фонды. Биржевой паевой инвестиционный фонд, или БПИФ, покупает набор бумаг, например все акции из индекса или набор облигаций, и продаёт инвесторам паи, которые торгуются на бирже как акции. Купив один пай, вы получаете долю во всём портфеле фонда. Это решает проблему диверсификации: с суммой в несколько тысяч рублей вы владеете частичкой десятков компаний. Артём держит часть накоплений именно в таких фондах.

У фондов облигаций есть особенность, которую полезно понимать. Сам фонд не имеет даты погашения: он постоянно продаёт облигации, срок которых подходит к концу, и покупает новые. Поэтому доходность к погашению, которую иногда публикует управляющая компания, показывает доходность текущего портфеля, но не гарантирует, что вы получите её за определённый срок. Если ставки на рынке изменятся, изменится и доходность новых облигаций, которые фонд будет покупать. Для фиксации доходности на конкретный срок удобнее покупать сами облигации с нужной датой погашения.

Особое место среди фондов занимают фонды денежного рынка. Они вкладывают деньги в очень короткие инструменты, например в сделки, где деньги дают в долг на один день под залог ценных бумаг. Доходность таких фондов следует за ставкой однодневных денег на рынке, которая, в свою очередь, близка к ключевой ставке. Цена пая фонда растёт почти каждый день небольшими шагами, и продать его можно в любой торговый день. По сути, это аналог накопительного счёта, только на бирже и без страхования вкладов, но с очень низким риском.

Фонды денежного рынка удобны как место для денег, которые вы копите на крупный досрочный платёж или держите в резерве на брокерском счёте. Их доходность близка к ставке вклада, иногда чуть выше, иногда чуть ниже, за вычетом комиссии управляющей компании. При снижении ключевой ставки их доходность снижается почти сразу, в отличие от длинных облигаций или вклада с фиксированной ставкой. Поэтому для сравнения с досрочным погашением на годы вперёд они годятся так же плохо, как накопительный счёт. Их сила — в гибкости, а не в фиксации доходности.

У любых фондов есть комиссия за управление, которая списывается из стоимости активов фонда ежедневно и незаметно для инвестора. У фондов денежного рынка она обычно небольшая, у фондов акций может быть заметно выше. Эта комиссия не видна в приложении отдельной строкой, она просто уменьшает рост цены пая. Перед покупкой фонда стоит найти в его правилах или на сайте управляющей компании размер всех комиссий. Мы вернёмся к издержкам чуть позже, потому что они важнее, чем кажется.

Почему акции вообще должны приносить больше облигаций и вкладов? Ответ в том, что они рискованнее, а люди в целом не любят риск. Если бы акции приносили в среднем столько же, сколько ОФЗ, никто не стал бы их покупать, ведь ОФЗ дают тот же доход без потрясений. Поэтому цены акций устанавливаются на таком уровне, при котором их ожидаемая доходность выше безрисковой. Эта разница и называется премией за риск акций.

Слово «ожидаемая» здесь главное, и его часто пропускают. Премия за риск — это то, что рынок обещает в среднем, а не то, что он гарантирует каждому инвестору на любом отрезке. На коротких отрезках акции могут проигрывать облигациям много лет подряд, и это не нарушение правил, а сама суть риска. Если бы премия была гарантирована, акции перестали бы быть рискованными, и премия исчезла бы. Иными словами, премия существует именно потому, что её никто не гарантирует.

Размер премии за риск на российском рынке оценивают по-разному, и честный ответ — точной цифры не знает никто. Её можно грубо прикинуть, сравнивая ожидаемую доходность акций, полученную через дивиденды и рост прибыли, с доходностью длинных ОФЗ. Предположим, ОФЗ на пять лет приносят 14%, а ожидаемая доходность акций по нашей прикидке составляет 16%. Тогда премия за риск получается всего два процентных пункта, и за эти два пункта инвестор принимает на себя возможность потерять треть капитала в неудачный год. Когда премия выглядит такой скромной, имеет смысл задуматься, стоит ли риск того.

Бывают и противоположные периоды, когда ставки по облигациям низкие, а акции стоят дёшево и дают высокую дивидендную доходность. Тогда премия за риск оказывается большой, и акции выглядят привлекательно. Сравнение ожидаемой доходности акций с доходностью ОФЗ — это простой и полезный способ понять, хорошо ли рынок сейчас платит за риск. Он не позволяет предсказать, что будет с ценами через год, но помогает избежать покупки,

когда за риск почти ничего не платят. Подробно о том, как ведут себя акции при разных уровнях ставок, рассказано в главе 13.

Теперь самое неприятное, без чего разговор о доходности был бы нечестным, — просадки. Просадкой называют падение стоимости портфеля от максимума до минимума. Даже если акции в среднем приносят хорошую доходность, по дороге к этому среднему они могут терять значительную часть стоимости. Классический пример для российского рынка — 2008 год: по данным Московской биржи, индекс, который тогда назывался индексом ММВБ, с весеннего максимума до осеннего минимума потерял около трёх четвертей своей стоимости. К прежнему максимуму ценовой индекс вернулся лишь через несколько лет.

Просадки опасны не только своей глубиной, но и математикой восстановления. Если портфель упал на 50%, для возврата к исходной сумме ему нужно вырасти не на 50%, а на 100%. Если портфель в миллион рублей упал на 40% и стоит шестьсот тысяч, для восстановления ему нужно вырасти примерно на 67%. Чем глубже падение, тем непропорционально больше нужен рост, чтобы его отыграть. Поэтому избежать глубокой просадки часто важнее, чем поймать дополнительный процент доходности.

Для семьи с ипотекой просадка особенно неприятна, потому что платежи по кредиту никуда не исчезают. Представьте, что Ковалёвы несколько лет вкладывали свободные деньги в акции вместо досрочного погашения, накопили миллион рублей, а потом рынок упал на сорок процентов. На бумаге они потеряли четыреста тысяч, а долг перед банком остался прежним. Если в этот же момент кто-то из них потеряет работу, придётся продавать акции на дне. Такой сценарий подробно разобран в главе 14, а здесь важно запомнить: просадки — нормальная часть жизни инвестора, а не редкое исключение.

Для облигаций просадки обычно скромнее, но тоже бывают. Когда ключевая ставка резко растёт, цены длинных облигаций падают, и портфель ОФЗ может потерять десять-пятнадцать процентов стоимости. Если держать облигации до погашения, эти потери в конце концов исчезнут, ведь государство вернёт номинал. Однако инвестор, которому деньги понадобились раньше, зафиксирует убыток. Поэтому срок облигаций стоит подбирать так, чтобы он совпадал с горизонтом, на котором деньги точно не понадобятся.

Портрет инвестора, которого просадка застаёт врасплох, хорошо знаком. Это человек, который начал вкладывать в хороший год, видел только рост и решил, что так будет всегда. Когда приходит первое серьёзное падение, он не узнаёт свой портфель и в панике продаёт всё. Через пару лет рынок восстанавливается, но этот инвестор уже вне рынка и зарёкся покупать акции. Готовность пережить просадку стоит проверить до покупки, а не во время падения.

Следующая тема — издержки инвестора, которые незаметно съедают доходность. Первая из них — комиссия брокера за сделки, которая обычно составляет доли процента от суммы сделки. Вторая — комиссия за управление фондами, которая составляет от десятых долей процента до полутора-двух процентов от стоимости активов в год. Третья — спред, то есть разница между ценой, по которой можно купить бумагу, и ценой, по которой её можно продать. Каждая из этих издержек мала по отдельности, но вместе и на длинном отрезке они становятся очень заметными.

Посмотрим, сколько стоит один процент издержек в год на долгом горизонте. Предположим, миллион рублей вложен на двадцать лет под 12% годовых. Без издержек через двадцать лет он превратится примерно в 9,65 миллиона рублей. Если издержки съедают один процентный пункт в год и реальная доходность составляет 11%, через двадцать лет получится около 8,06 миллиона рублей. Разница в 1,58 миллиона рублей — это цена одного процента издержек, которая кажется незначительной, когда вы читаете правила фонда.

Спред особенно важен для тех, кто часто покупает и продаёт. Если спред по бумаге составляет 0,3%, то каждая пара сделок, покупка и продажа, стоит вам эти 0,3% плюс комиссии брокера. Инвестор, который совершает десять таких пар сделок в год, теряет только на спре-

дах около трёх процентов в год. Именно поэтому активная торговля почти всегда приносит частному инвестору меньше, чем спокойное владение. Брат Ольги, кстати, об этих издержках никогда не задумывался.

Есть и издержки, которые не видны ни в одном отчёте брокера, — это цена ошибок и потраченного времени. Инвестор, который каждый вечер изучает графики и новости, тратит на это часы, которые мог бы провести с семьёй или потратить на рост своего дохода. Инвестор, который покупает на эмоциях и продаёт в панике, теряет на этом больше, чем на любых комиссиях. Для семьи вроде Ковалёвых, где оба супруга много работают и растят маленьких детей, простая стратегия с минимумом решений почти наверняка окажется доходнее сложной. Подробнее о регулярных и спокойных инвестициях рядом с ипотекой говорится в главе 17.

Кроме комиссий есть ещё одна статья, которая уменьшает доходность инвестора, — налоги. Доход от купонов, дивидендов и продажи бумаг облагается налогом, и существуют законные способы этот налог уменьшить. Всем этим вопросам посвящена глава 7, а здесь достаточно запомнить, что все доходности в этой главе указаны до налога. Досрочное погашение кредита налогом не облагается, и это нужно учитывать при сравнении. Ещё одна поправка, о которой подробно говорится в главе 8, касается разницы между номинальной и реальной доходностью.

Как же строить разумные ожидания, если прошлые графики ничего не гарантируют? Главная мысль этой главы: ожидания нужно строить от того, что известно сегодня, а не от того, что было вчера. Сегодня известна доходность к погашению ОФЗ разных сроков, ставки по вкладам и текущая дивидендная доходность акций. Эти цифры уже содержат в себе всё, что рынок сейчас думает о будущем. Прошлые доходности, наоборот, отражают условия, которые могут никогда не повториться.

Для облигаций это работает особенно хорошо. Если вы покупаете ОФЗ с доходностью к погашению, допустим, 14% на пять лет и держите их до погашения, вы получите примерно эти 14% в год до налога, если купоны будут вкладываться под похожую доходность. Прошлые доходности облигаций, которые были получены при других ставках, здесь не нужны. Текущая доходность к погашению — это лучший прогноз будущей доходности облигаций, который только существует. Ошибиться можно лишь в том, под какую доходность удастся реинвестировать купоны.

Для акций ожидания строятся грубее, но принцип тот же. Берём текущую дивидендную доходность рынка, прибавляем разумный долгосрочный рост прибыли компаний и получаем ориентир ожидаемой доходности. Затем сравниваем его с доходностью длинных ОФЗ и смотрим, насколько велика премия за риск. Этот ориентир будет неточным, и реальный результат на пятилетнем отрезке может отличаться от него на десятки процентных пунктов в любую сторону. Однако он гораздо честнее, чем средняя доходность за случайно выбранные прошлые годы.

Посмотрим, как это работает в условном сценарии. Допустим, ключевая ставка составляет 16%, пятилетние ОФЗ приносят около 14%, вклады на год — около 15%, а дивидендная доходность рынка акций — около 9%. Если прибыль компаний в долгосрочной перспективе растёт, скажем, на 5% в год, ожидаемая доходность акций составит около 14%, то есть примерно столько же, сколько у ОФЗ. Премии за риск почти нет, и в таких условиях облигации и вклады выглядят разумнее акций. В другом сценарии, со ставками ниже и дивидендной доходностью выше, вывод может оказаться обратным.

Применим этот подход к нашим героям в том же условном сценарии. Для Ковалёвых со ставкой шесть процентов даже безрисковые ОФЗ под 14% приносят в такой ситуации гораздо больше, чем досрочное погашение, и для этого не нужно рисковать в акциях. Для Беловых со ставкой двадцать четыре процента ни один инструмент из этой главы не обещает такой доходности без значительного риска. Это ещё не окончательный вывод, ведь мы пока не учли

налоги, вычеты, время и риск. Как правильно сравнить эти цифры, мы разберём в следующей главе.

Подведём короткие итоги этой главы. Рекламная доходность показывает лучший результат, а реальная доходность инвестора ниже из-за отбора удачных периодов, поведения людей и ошибки выжившего. Вклады служат точкой отсчёта, ОФЗ дают почти безрисковую доходность к погашению на годы вперёд, корпоративные облигации добавляют надбавку за кредитный риск, а акции обещают премию за риск, которую никто не гарантирует. Просадки — нормальная часть инвестирования, и для восстановления после глубокого падения нужен непропорционально большой рост. Издержки в один процент в год на двадцати годах стоят около шестой части итогового капитала, а ожидания нужно строить от сегодняшних ставок и дивидендов, а не от прошлых графиков.

Ольга, прочитав всё это, перестала вспоминать рекламные сорок процентов и выписала на листок три цифры: доходность ОФЗ, ставку по годовому вкладу и свою прикидку для акций. Денис посмотрел на листок и спросил, как теперь сравнить эти цифры с их шестью процентами, если одни доходности гарантированы, другие нет, а горизонты разные. Это правильный вопрос, и ответ на него требует немного математики. В следующей главе мы разберём, как сравнивать гарантированную экономию на процентах с ожидаемым доходом от инвестиций: что такое временная стоимость денег, чистая приведённая стоимость, внутренняя норма доходности и точка безразличия.

Глава 5. Математика сравнения без иллюзий

В субботу утром, пока Миша смотрел мультфильмы, а Варя спала, Денис достал из ящика старый инженерный калькулятор и положил перед Ольгой лист бумаги. На листе было две колонки: в левой он написал «Досрочка — экономия 1,9 миллиона», в правой Ольга дописала «ОФЗ — 14% в год». Обе цифры были правдой, и обе ничего не говорили друг другу, потому что одна измеряла рубли через тридцать лет, а другая проценты в год. Сравнивать их напрямую было всё равно что сравнивать килограммы с километрами. Эта глава о том, как привести такие цифры к общему знаменателю и не обмануть себя по дороге.

Первое понятие, без которого невозможно честное сравнение, называется временной стоимостью денег. Его суть проста: рубль сегодня стоит больше, чем рубль через десять лет. Причина не только в том, что цены растут, хотя и в этом тоже. Главная причина в том, что рубль, полученный сегодня, можно вложить, и через десять лет он превратится в несколько рублей. Отказываясь от рубля сегодня ради рубля в будущем, вы теряете доход, который могли бы получить за это время.

Посмотрим, как это выглядит на конкретных цифрах. Предположим, вы можете вкладывать деньги под 10% годовых. Тогда 100 000 рублей сегодня через десять лет превратятся примерно в 259 374 рубля. Обратный вопрос звучит так: сколько стоят сегодня 100 000 рублей, которые вы получите через десять лет? Ответ — около 38 554 рублей, потому что именно эта сумма, вложенная под 10%, через десять лет вырастет до ста тысяч.

Операция, которая переводит будущие деньги в сегодняшние, называется дисконтированием, а процентная ставка, которую при этом используют, — ставкой дисконтирования. Дисконтирование похоже на перевод цен из одной валюты в другую: прежде чем сравнивать суммы, их нужно выразить в одних единицах. Будущие рубли и сегодняшние рубли — это как бы разные валюты, и курс между ними задаёт ставка, под которую можно вложить деньги. Чем выше ставка и чем дальше в будущем деньги, тем меньше они стоят сегодня. Сто тысяч рублей через тридцать лет при ставке 10% стоят сегодня меньше шести тысяч.

Теперь вернёмся к листу Дениса. Его 1,9 миллиона рублей экономии — это сумма будущих процентов, которые семья не заплатит банку. Однако эти проценты были бы уплачены не сегодня, а в течение многих лет, причём основная экономия приходится на последние годы кредита, через двадцать с лишним лет. Сложить их без дисконтирования — значит считать, что рубль в 2050 году стоит столько же, сколько рубль сегодня. Именно поэтому огромные цифры экономии на процентах так впечатляют и так мало говорят о реальной выгоде.

Вторая идея, которую нужно прочувствовать, — сложный процент. Если доход от вложений каждый год добавляется к капиталу и сам начинает приносить доход, капитал растёт не линейно, а ускоряясь. Миллион рублей под 6% годовых через десять лет превратится примерно в 1,79 миллиона, а через двадцать лет — в 3,21 миллиона. Под 15% годовых тот же миллион через десять лет вырастет до 4,05 миллиона, а через двадцать — до 16,37 миллиона. Разница в ставке всего в два с половиной раза даёт разницу в итоговом капитале через двадцать лет больше чем в пять раз.

Удобный способ почувствовать сложный процент без калькулятора — правило семидесяти двух. Разделите 72 на годовую ставку в процентах, и вы получите примерное число лет, за которое сумма удваивается. При ставке 6% деньги удваиваются примерно за двенадцать лет, при ставке 12% — примерно за шесть, при ставке 24% — примерно за три года. Правило даёт приближённый ответ, но для быстрых прикидок его точности хватает. Попробуйте применить его к ставке своего кредита.

Сложный процент работает не только на капитал, но и на долг. Пока долг не погашен, проценты начисляются на весь остаток, и это та же самая сила, только направленная против вас.

Для Ковалёвых со ставкой 6% эта сила умеренна, для Беловых со ставкой 24% она огромна. Если бы Беловы вообще ничего не платили, их долг при такой ставке удваивался бы примерно каждые три года. Миллион рублей под 24% годовых за двадцать лет вырос бы до 73,86 миллиона, и эта цифра хорошо показывает, насколько разрушителен сложный процент, работающий на долг.

Отсюда вытекает простое, но очень важное наблюдение. Каждый рубль, который вы держите в долге, растёт против вас по ставке кредита, а каждый рубль, который вы держите в инвестициях, растёт в вашу пользу по ставке их доходности. Выбор между досрочным погашением и инвестициями — это выбор, какой из двух сложных процентов вы хотите остановить или запустить. Если ставка долга выше доходности инвестиций, разумнее остановить долг. Если ниже, разумнее запустить сложный процент капитала.

Из этого наблюдения следует ключевая мысль всей книги: досрочное погашение — это вложение под ставку кредита. Когда вы вносите сто тысяч рублей досрочно в кредит под шесть процентов, вы получаете ровно такой же результат, как если бы вложили их под шесть процентов годовых без всякого риска. Вы просто получаете этот доход не в виде процентов на счёт, а в виде процентов, которые вы не заплатите банку. Для семьи важен именно итог: на сколько больше денег у неё будет в будущем.

Проверим это на примере, который мы разбирали в главе 3. Ковалёвы через год после выдачи кредита вносят 500 000 рублей досрочно с сокращением срока. Кредит заканчивается на 66 месяцев раньше, и в эти последние месяцы семья не платит банку: в сумме это около 2,40 миллиона рублей, из которых 500 000 — это возврат самой внесённой суммы, а около 1,90 миллиона — сэкономленные проценты. Теперь продисконтируем эти несостоявшиеся платежи к моменту досрочного погашения по ставке 6% годовых. Получится почти ровно 500 000 рублей.

Этот результат не случаен, и в нём заключена вся суть досрочного погашения. Внеся полмиллиона, Ковалёвы получили поток будущих сбережений, который при ставке шесть процентов стоит ровно полмиллиона. Иначе говоря, доходность их вложения равна ставке кредита, не больше и не меньше. Огромная экономия в 1,9 миллиона возникает только потому, что деньги работают под шесть процентов двадцать с лишним лет. Если бы те же полмиллиона на те же годы были вложены в любой другой инструмент под шесть процентов, итог оказался бы таким же.

Досрочное погашение как вложение обладает тремя особенностями, которые важно учитывать. Первая особенность — оно абсолютно надёжно: никакой рынок не отменит вашу экономию, если ставка кредита фиксирована. Вторая — оно не облагается налогом, ведь сэкономленные проценты не являются доходом. Третья — оно совершенно неликвидно: забрать внесённые деньги обратно нельзя, их можно только снова занять у банка, если он согласится. Любая альтернатива должна сравниваться с досрочным погашением с учётом всех трёх особенностей.

Перейдём к четвёртой теме главы, которая чаще всего вызывает путаницу. Предположим, у Беловых есть выбор: внести деньги досрочно в кредит под 24% или вложить их в инструмент, который в среднем приносит, скажем, 15% годовых. Казалось бы, всё ясно: 24 больше 15. Однако представим другую пару, которая выбирает между досрочным погашением кредита под 15% и инвестицией с ожидаемой доходностью тоже 15%. Многие решили бы, что варианты равноценны, и это серьёзная ошибка.

Гарантированные 15% и ожидаемые 15% — это совершенно разные вещи. Гарантированные 15% означают, что через пять лет миллион рублей превратится ровно в 2,01 миллиона, без вариантов. Ожидаемые 15% означают, что в среднем по всем возможным сценариям результат будет около 15%, а в конкретном случае он может оказаться и намного выше, и намного ниже.

Рассмотрим простую модель: каждый год с равной вероятностью инвестиция либо приносит плюс 35%, либо теряет 5%. Среднее арифметическое этих двух исходов как раз равно 15%.

Теперь посмотрим, что получится за пять лет у типичного инвестора в такой модели. Если хорошие и плохие годы чередуются поровну, то за два года миллион превращается в миллион, умноженный на 1,35 и на 0,95, то есть в 1 282 500 рублей. В пересчёте на год это около 13,2%, а не 15%. За пять лет типичный результат составит около 1,86 миллиона рублей вместо 2,01 миллиона при гарантированных пятнадцати. Колебания доходности сами по себе съедают часть результата, и чем сильнее колебания, тем больше эта потеря.

Кроме того, ожидаемая доходность ничего не говорит о плохих сценариях, которые реально могут случиться с вашей семьёй. При пяти плохих годах подряд миллион превратится примерно в 774 тысячи рублей. Вероятность такого исхода в нашей модели невелика, около трёх процентов, но если он случится, семья будет иметь меньше денег, чем вложила, и при этом сохранит весь долг. Гарантированные 15% такого сценария не допускают в принципе. Поэтому сравнивать гарантированную и ожидаемую доходность напрямую нельзя: ожидаемую нужно сначала уменьшить на плату за риск.

Сколько должна составлять эта плата за риск? Однозначного ответа нет, потому что разные люди по-разному относятся к риску, однако можно сформулировать разумные ориентиры. Если вы сравниваете досрочное погашение с ОФЗ, которые держите до погашения, плата за риск близка к нулю: доходность к погашению почти гарантирована. Если сравниваете с портфелем облигаций надёжных компаний, разумно потребовать надбавку в один-два процентных пункта. Если сравниваете с акциями, многие финансовые консультанты считают, что ожидаемая доходность должна обгонять ставку кредита как минимум на четыре-шесть процентных пунктов, чтобы риск был оправдан.

Посмотрим, что это значит для наших героев в условном сценарии из главы 4, где ОФЗ приносят 14%, а ожидаемая доходность акций около 14%. Для Ковалёвых со ставкой шесть процентов облигации обгоняют досрочное погашение на восемь пунктов почти без риска, и поправка на риск здесь вывода не меняет. Акции обгоняют ставку кредита тоже на восемь пунктов, но не обгоняют ОФЗ, поэтому для Ковалёвых в таком сценарии они не выглядят лучшей альтернативой. Для Беловых со ставкой двадцать четыре процента ни ОФЗ, ни акции не обещают даже самой ставки кредита, не говоря уже о надбавке за риск. Для них поправка на риск лишь усиливает вывод в пользу досрочного погашения.

Плата за риск зависит и от ситуации конкретной семьи. Семья с устойчивыми доходами двух работающих супругов, крупным резервом и долгим горизонтом может позволить себе меньшую надбавку. Семья с одним кормильцем, маленьким резервом и коротким горизонтом должна требовать большую. Если вы плохо переносите колебания и знаете, что можете продать всё в панике, разумно требовать надбавку побольше, потому что ваша реальная доходность окажется ниже доходности рынка. Подробно о психологии риска и долга мы поговорим в главе 15.

Теперь у нас есть всё, чтобы познакомиться с первым инструментом сравнения — чистой приведённой стоимостью, или NPV. Чистая приведённая стоимость решения — это сумма всех будущих денежных потоков от него, приведённых к сегодняшнему дню, минус сегодняшние затраты. Если NPV положительная, решение выгоднее альтернативы, которая задаёт ставку дисконтирования. Если отрицательная, лучше оказывается сама альтернатива. Самое важное в этом определении — выбор ставки дисконтирования, потому что она и определяет, с чем мы сравниваем.

Для решения «гасить или инвестировать» ставка дисконтирования имеет очень понятный смысл. Это доходность лучшей альтернативы, от которой вы отказываетесь, и для заёмщика такой альтернативой всегда служит досрочное погашение. Поэтому, оценивая любую инвестицию, заёмщику разумно дисконтировать её потоки по ставке своего кредита. Если

NPV при этой ставке положительна, инвестиция выгоднее досрочного погашения. Если отрицательна, выгоднее гасить кредит.

Рассмотрим конкретный пример с понятными цифрами. Предположим, у семьи есть миллион рублей, и она выбирает между досрочным погашением и покупкой пятилетних облигаций с купоном 14% годовых, купленных по номиналу. Облигации принесут пять ежегодных купонов по 140 000 рублей, а в конце пятого года вернётся миллион номинала. Продисконтируем эти потоки по ставке 6%, как у Ковалёвых: сумма приведённой стоимости всех купонов и номинала составит около 1 336 989 рублей. Вычтем вложенный миллион и получим NPV около плюс 337 тысяч рублей.

Что означают эти 337 тысяч? Если Ковалёвы купят облигации вместо досрочного погашения, они будут в выигрыше на сумму, эквивалентную 337 тысячам рублей сегодня. Иначе говоря, чтобы получить такой же результат через досрочное погашение, им пришлось бы внести в погашение не миллион, а 1 337 000 рублей. Это и есть выраженная в сегодняшних деньгах выгода облигаций по сравнению с погашением кредита под шесть процентов. Цифра гораздо честнее, чем любые суммы номинальной экономии.

Теперь посчитаем то же самое для Беловых, дисконтируя по их ставке 24%. Приведённая стоимость тех же купонов и номинала составит только около 725 тысяч рублей, и NPV окажется около минус 275 тысяч. Для Беловых покупка облигаций под 14% вместо досрочного погашения означает потерю, эквивалентную 275 тысячам рублей сегодня на каждый вложенный миллион. Одна и та же облигация оказывается выгодной для одной семьи и невыгодной для другой. NPV показывает это не на словах, а в рублях.

Если продисконтировать те же потоки по ставке ровно 14%, NPV получится равной нулю. Это не совпадение: ставка, при которой NPV равна нулю, и есть доходность самой облигации. Отсюда следует, что, если доходность инвестиции выше ставки дисконтирования, NPV положительна, а если ниже — отрицательна. Знак NPV совпадает с ответом на вопрос «что выше: доходность инвестиции или ставка кредита». Зато сама величина NPV показывает, насколько велика выгода или потеря в рублях.

Ставка, при которой NPV равна нулю, имеет собственное название — внутренняя норма доходности, или IRR. Это доходность, которую приносит проект с учётом всех вложений и поступлений в разные моменты времени. Для облигации, купленной по номиналу, IRR равна купону, а для облигации, купленной ниже номинала, — её доходности к погашению, о которой мы говорили в главе 4. Для более сложных проектов IRR приходится искать подбором, но любая электронная таблица делает это одной функцией. Подробно о расчётах в таблице расскажет глава 19.

Посмотрим, как IRR помогает оценить квартиру как вложение. Предположим, человек покупает квартиру за 9 000 000 рублей без кредита, похожую на ту, к которой присматривается Артём, и живёт в ней. Каждый год он экономит на аренде, а за вычетом расходов собственника его чистая выгода составляет, допустим, 450 000 рублей в год. Если через десять лет квартира будет продана за ту же цену, IRR такого вложения окажется ровно 5% годовых. Это просто отношение годовой выгоды к цене квартиры.

Теперь добавим в расчёт рост цены квартиры. Если квартира дорожает на 5% в год и через десять лет продаётся примерно за 14,66 миллиона рублей, IRR вырастает примерно до 9,1%. Если учесть расходы на продажу, например три процента от цены, IRR снизится примерно до 8,8%. Видно, насколько сильно результат зависит от допущения о росте цены, которое никто не может гарантировать. О том, почему не стоит закладывать рост цен на жильё быстрее инфляции, подробно рассказано в главе 9, а о сравнении аренды и покупки — в главе 10.

IRR полезна и для оценки собственного портфеля, если вы пополняли его в разное время разными суммами. Простая доходность «сколько вложил, сколько стало» здесь обманчива, потому что не учитывает, как долго работали деньги. Предположим, инвестор пять лет подряд

в начале каждого года вкладывал по 300 000 рублей, всего 1,5 миллиона, и через пять лет после первого взноса портфель стоит 2 миллиона. Простая прибыль составляет треть вложенного, но IRR портфеля — около 9,7% годовых. Именно эту цифру нужно сравнивать со ставкой кредита, чтобы понять, обогнали ли инвестиции досрочное погашение.

У IRR есть ограничения, о которых стоит знать. Она ничего не говорит о размере выгоды: проект с IRR 20% на сто тысяч рублей приносит меньше, чем проект с IRR 12% на миллион. Она молчаливо предполагает, что промежуточные поступления вкладываются под ту же доходность, что не всегда реально. Для проектов, где деньги то вкладываются, то изымаются несколько раз, IRR может иметь несколько значений или не иметь их вовсе. Поэтому разумно использовать IRR вместе с NPV, а не вместо неё.

Следующая важная тема — горизонт расчёта. Один и тот же выбор может выглядеть поразному на пяти, десяти и двадцати годах, и это не ошибка, а свойство сложного процента. Чтобы показать это, сравним две стратегии Ковалёвых при их свободных 40 000 рублей в месяц. В первой стратегии они направляют все свободные деньги в досрочное погашение с сокращением срока, а после закрытия кредита вкладывают весь освободившийся бюджет, то есть 75 973 рубля в месяц. Во второй стратегии они платят по графику, а 40 000 рублей ежемесячно вкладывают в инвестиции.

В первой стратегии кредит закрывается примерно через 101 месяц, то есть через восемь лет и пять месяцев. Чтобы сравнение было честным, будем смотреть на чистую позицию семьи: стоимость портфеля минус остаток долга, не считая самой квартиры. Предположим, инвестиции приносят 10% годовых. Через пять лет первая стратегия даёт минус 2,79 миллиона рублей, ведь портфеля нет, а долг ещё остаётся, а вторая — минус 2,52 миллиона: портфель около 3,06 миллиона при долге около 5,58 миллиона. Разница в пользу инвестиций составляет около 272 тысяч рублей.

Через десять лет первая стратегия даёт около плюс 1,58 миллиона рублей: долг закрыт, и семья полтора года вкладывает освободившиеся деньги. Вторая стратегия даёт около плюс 2,97 миллиона: портфель около 8,0 миллиона при долге около 5,02 миллиона. Разница выросла примерно до 1,40 миллиона рублей. Через двадцать лет первая стратегия даёт около 19,27 миллиона, вторая — около 25,49 миллиона, а разница достигает 6,22 миллиона рублей. Чем длиннее горизонт, тем сильнее разница в ставках раскручивается сложным процентом.

Однако длинный горизонт не только увеличивает ожидаемую выгоду, он и меняет характер риска. На пятилетнем отрезке вполне возможен сценарий, когда инвестиции не принесут ничего. Если бы портфель Ковалёвых за пять лет не вырос вовсе, во второй стратегии у них было бы 2,4 миллиона рублей вложенных денег при долге 5,58 миллиона, то есть чистая позиция минус 3,18 миллиона. Это на 390 тысяч хуже, чем при досрочном погашении. На коротком горизонте риск отстать от досрочного погашения вполне реален, на длинном он заметно меньше, хотя и не исчезает.

Отсюда практический вывод: горизонт расчёта нужно выбирать исходя из реальных планов семьи, а не из удобства. Если через пять лет Ковалёвы собираются продавать квартиру и переезжать, их горизонт — пять лет, и выгода инвестиций на двадцати годах для них не имеет значения. Если они планируют жить в этой квартире до пенсии, горизонт — двадцать лет и больше. Беловым, которые хотят закрыть кредит до пенсии Виктора, нужен горизонт в несколько лет, и на нём риск особенно важен. Один и тот же расчёт с разными горизонтами может дать противоположные ответы.

Теперь подойдём к самому полезному инструменту этой главы — точке безразличия. Точкой безразличия называют доходность инвестиций, при которой оба варианта, досрочное погашение и инвестиции, дают одинаковый результат. Если ожидаемая доходность выше точки безразличия, выгоднее инвестировать, если ниже — гасить кредит. Зная точку безразличия, не нужно каждый раз пересчитывать всю модель: достаточно сравнить с ней доходность доступ-

ных инструментов. Это как отметка уровня воды на причале, по которой сразу видно, можно ли выходить в море.

Первое приближение очевидно: точка безразличия равна ставке кредита. Однако здесь кроется тонкость, которую легко пропустить. Ставка по кредиту указана как годовая, но проценты начисляются ежемесячно, и в пересчёте на эффективную годовую доходность шесть процентов Ковалёвых превращаются примерно в 6,17%. Именно при эффективной доходности инвестиций 6,17% годовых наши две стратегии дают одинаковый результат на любом горизонте: через десять лет обе показывают около 1,53 миллиона рублей, через двадцать — около 15,24 миллиона. Для Беловых разница ещё заметнее: их 24% при ежемесячном начислении означают эффективные 26,8% годовых.

Второе уточнение связано с издержками. Если на инвестициях вы платите комиссии фонда и брокера в сумме, скажем, один процент в год, то для достижения точки безразличия инструмент должен приносить до вычета издержек около 7,2% годовых. Третье уточнение — налоги, которые сдвигают точку безразличия ещё выше, ведь досрочное погашение налогом не облагается, а доход от инвестиций облагается; как правильно учесть налоги и законные способы их снизить, подробно рассказано в главе 7. Четвёртое уточнение — поправка на риск, которую мы обсудили выше. Для рискованных инструментов к точке безразличия нужно прибавить вашу личную надбавку за риск.

Соберём эти поправки для Ковалёвых в условном примере. Ставка кредита в эффективном выражении даёт 6,17%, издержки в один процентный пункт поднимают планку примерно до 7,2%, а налоги поднимут её ещё выше. Для ОФЗ, которые держатся до погашения, надбавка за риск не нужна, и если они приносят заметно больше этой планки, облигации выгоднее досрочного погашения. Для акций к планке нужно добавить надбавку в четыре-шесть пунктов, и тогда ожидаемая доходность акций должна быть не ниже примерно 12–14% до налога. Видно, что для семьи с дешёвой ипотекой точка безразличия находится на вполне досягаемом уровне.

Для Беловых та же логика даёт совсем другую картину. Их планка начинается с эффективных 26,8% и повышается с учётом издержек и налогов. Ни один инструмент, кроме очень рискованных, не обещает такой доходности, а для рискованных к планке нужно прибавить ещё и надбавку за риск. Поэтому для Беловых точка безразличия практически недостижима, и досрочное погашение оказывается лучшим вложением из доступных им. Как меняется этот вывод, если ставки на рынке сильно снизятся, разобрано в главах 12 и 13.

Точка безразличия полезна ещё и тем, что её легко пересматривать. Ставка кредита у Ковалёвых фиксирована, поэтому их планка почти не меняется, а доходность облигаций и вкладов меняется вместе с рынком. Раз в год достаточно посмотреть, где находятся доходности ОФЗ относительно планки, и при необходимости изменить стратегию. Если доходность облигаций опустится ниже планки, досрочное погашение снова станет привлекательным. Это и есть то регулярное пересмотрение решения, о котором мы говорили в главе 1.

Понятие точки безразличия пригодится и тем, у кого ипотеки пока нет. Артём, выбирая между покупкой квартиры и продолжением аренды с вложением накоплений, по сути сравнивает IRR квартиры как вложения с доходностью портфеля, а если покупать в кредит, то ещё и со ставкой ипотеки. Для него точкой безразличия служит доходность портфеля, при которой аренда с инвестициями и покупка дают одинаковый капитал через выбранное число лет. Найти её можно тем же способом, что и для Ковалёвых: построить две стратегии на одном горизонте и подобрать доходность, при которой их итоги совпадут. Свою модель Артём соберёт в главе 19, а логику выбора между арендой и покупкой разбирает глава 10.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, купив полную легальную версию на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.