

Содержание

1. Кризис мировой финансовой системы	1
2. Кризис в США	4
3. Кризис в Западной Европе.....	8
4. Кризис в Азии	11
5. Кризис в России	14
6. Нефтегазовый аспект кризиса	33
7. Ситуация на мировых финансовых рынках.....	41
8. Прогнозы	47

1. Кризис мировой финансовой системы

15 июня Гайтнер и глава национального экономического совета США Лоуренс Саммерс в статье в *The Washington Post* объявили о деталях плана самой значительной с 30-х годов реформы системы финрегулирования в США, в том числе о придании ФРС США части надзорных функций. Таким образом, стиль работы ФРС приближается к модели европейских ЦБ (в соответствии с ней работает и Банк России).

При этом, несмотря на значимость этой реформы для мирового финансового рынка, с осени 2008 г. власти США подчеркивают, что не намерены ни делиться финансовым суверенитетом, ни обсуждать предварительно с крупнейшими торговыми и политическими партнерами по G8 и ОЭСР такие вопросы. Саммит G8 в Лондоне во многом был малоэффективен именно по этой причине.

Проще говоря, в статье сказано: непосредственному организатору текущего кризиса предоставляются дополнительные функции. Поэтому и далее предполагается проведение неконтролируемой эмиссии доллара и его распространение по всему миру.

Естественно, что подобные намерения не могли остаться незамеченными. Реакция не заставила себя долго ждать.

Казахстан и Китай предлагают ввести единую наднациональную резервную валюту ШОС. Об этом 16 июня сообщил президент Казахстана Нурсултан Назарбаев на пленарном заседании ШОС в Екатеринбурге. По его словам, такая валюта может быть привязана к "корзине" национальных валют стран – участников организации. Н.Назарбаев подчеркнул, что, по его

мнению, использование одной национальной валюты в качестве резервной во всем мире – "устаревшая схема", которая приводит лишь к извлечению выгоды страной, эмитирующей данную валюту. При этом в других регионах это вызывает новые экономические угрозы и напряжение в финансовой сфере, считает президент Казахстана. "Валютные свопы также ущербны, после 2-й или 3-й волны кризиса придется переходить в бартер или снова в чью-то валюту", – полагает Н.Назарбаев. В связи с этим, отметил он, Казахстан поддерживает предложение китайской стороны поручить профильным ведомствам стран проработать возможность введения единой наднациональной резервной валюты на пространстве ШОС.

Кроме этого, рядом стран предполагается укрепление национальных валют. Делаются попытки обменять накопленные доллары на реальные активы.

Государства – участники Шанхайской организации сотрудничества (ШОС) рассматривают возможность перевода ряда финансовых инструментов в национальные валюты стран-партнеров. Как сообщил 16 июня президент РФ Д. Медведев на пленарном заседании ШОС в Екатеринбурге, такие предложения обсуждаются в ходе Совета глав государств – участников ШОС. По словам российского президента, речь также идет об увеличении доли расчетов в национальных валютах, которые позволят избежать проблем, связанных с нестабильностью \$. "Экономика не может быть успешной, если финансовые инструменты номинированы в одной валюте, а сейчас это обстоит именно так", – отметил Д.Медведев.

Россия в перспективе может разместить свои облигации в валютах стран БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай). Об этом 16 июня сообщил журналистам помощник президента РФ Аркадий Дворкович. По его словам, такая идея обсуждается в контексте возможностей усиления национальных валют. Он считает, что целесообразно сделать этот шаг обоюдным: было бы логично, чтобы и наши партнеры размещали свои (резервы) в российских облигациях.

Однако по итогам саммита БРИК, состоявшегося в Екатеринбурге 16-17 июня, консолидированная позиция по переводу валютных резервов из облигаций США в финансовые инструменты стран – членов БРИК не зафиксирована. Возможность своп-соглашений и резервной валюты пока только обсуждается: никаких решений не принято, это долгосрочная задача.

22 июня гендиректор французского госбанка Caisse des depots Огюстен де Романе объявил, что в клуб долгосрочных инвесторов вступят 6 новых членов.

После приема новых членов число участников мирового клуба, куда сейчас входят Европейский инвестиционный банк (ЕИБ), депозитно-заемная касса Италии, германский государственный кредитный банк KfW и французский CDC, вырастет до 10. Организация была создана в апреле этого года, а ее задачей является выработка совместной инвестиционной политики.

Среди вступающих российский Банк развития, Государственный банк развития Китая, суверенный фонд Дубая, суверенный фонд Абу-Даби, депозитно-заемная касса Марокко, пенсионный фонд Канады Omers.

Идея создания подобного клуба появилась несколько лет назад, когда правительства заговорили о том, какую опасность могут нести суверенные фонды, активы которых можно было сравнить с бюджетами небольших европейских стран. По оценке Morgan Stanley, уже к 2015 г. суммарные активы под управлением суверенных фондов могут вырасти до \$12 трлн., что в 10 раз больше, чем совокупные активы хедж-фондов на сегодня.

Учитывая, что самые крупные суверенные фонды были сформированы развивающимися странами с сырьевой экономикой, вопрос их инвестиций в стратегически важные отрасли для развитых стран быстро приобрел политическую окраску. Поэтому ряд стран предпринял усилия, ограничивающие доступ иностранных инвесторов к акциям крупных национальных компаний. Например, правительство США попыталось пару лет назад создать для фондов преграду, обратившись в МВФ и Всемирный банк с просьбой составить некий свод нормативов для подобных инвесторов.

Когда у крупных фондов начали возникать проблемы с инвестициями, то появилась потребность создать неформальное объединение для выработки совместной стратегии. Появление подобного клуба сравнимо с объединением стран БРИК, которые пытаются выработать совместную экономическую политику.

Тему фондов продолжило сообщение из Венгрии.

МВФ намерен выделить Венгрии кредит в €1,4 млрд. Общая сумма средств, выделенных МВФ в рамках программы, достигнет €8,4 млрд.

В ноябре 2008 г. МВФ одобрил предоставление Венгрии кредита в размере \$15,7 млрд. Сообщалось, что срок предоставления кредита – 17 месяцев. По условиям кредитного соглашения, первоначально Венгрия получила \$6,3 млрд. Оставшиеся средства страна получит в 4 этапа. Ранее правительство Венгрии объявило, что в результате мирового финансового кризиса сокращение ВВП страны в 2009 г. может составить 1%.

Текущий мировой финансовый кризис, уже перекинувшийся на реальную экономику, затрагивает и интересы конкретных людей и социальных групп.

За год число землян, распоряжающихся \$1 млн., сократилось на 15%, а тех, у кого есть \$30 млн., – на 25%, подсчитали Merrill Lynch и Cargemini.

Более половины всех миллионеров (54%) живет в США, Японии и Германии.

В 2008 г. число лиц с крупным чистым капиталом (к ним авторы доклада «Мировое благосостояние – 2009» относят людей, распоряжающихся \$1 млн., без учета стоимости потребительских товаров и недвижимости постоянного проживания) сократилось на 14,9% и составило 8,6 млн. человек. Их совокупный капитал уменьшился на 19,5% до \$32,8 трлн.

Россия лишилась почти 40 тыс. долларовых миллионеров: их число сократилось с 135 700 до 97 100.

Россия оказалась среди стран с наибольшими изменениями количества миллионеров – вместе с Гонконгом, Индией и Великобританией.

Больше \$500 млрд. антикризисных программ по всему миру может уйти на взятки и фальсификацию контрактов, прогнозируют в компании Kroll. Объем коррупционного дохода может вырасти с 10%, в которые оценивают подобные злоупотребления в Transhfrency International, до 20-30% от объема госсредств.

Общий объем антикризисных программ стран G20, по оценкам ОЭСР, превышает \$5 трлн. Беспрецедентная финансовая поддержка экономики фактически открыла двери для злоупотреблений. Для совершения преступления нужны мотив, наличие ресурсов и удобный случай, в текущей экономической ситуации совпали сразу 3 условия.

В условиях кризиса коррупция растет: резко увеличивается количество аварийных ситуаций, падают стандарты контроля и растут соблазны. Многие антикризисные меры предусматривают личное вмешательство чиновника или губернатора, распределение средств происходит в ручном режиме, что предоставляет огромное пространство для злоупотреблений. При этом законодательно не отрегулирован процесс распределения антикризисных средств.

2. Кризис в США

Темпы снижения экономической активности США замедлились. Как говорится в обнародованном сегодня обзоре МВФ по американской экономике, экономические индикаторы указывают на снижение темпов спада.

В частности, это касается рынка труда и рынка недвижимости, которые являются ключевыми для оздоровления экономики и финансовой стабильности. Рост указанных рынков будет сдерживаться некоторое время, при этом полное оздоровление произойдет в середине 2010 г.

По мнению МВФ, ВВП США снизится в 2009 г. на 2,5%, в то время как в 2010 г. данный показатель подрастет на 0,75%. При этом экономический спад, при котором уровень безработицы приблизится к 10% в 2010 г., приведет реальную инфляцию к очень низким уровням. Ожидается, что потребительские цены в 2009 г. снизятся на 0,5%, а в 2010 г. – вырастут на 1%.

В то же время в среднесрочной перспективе возможны риски, связанные с наложениями взысканий на дома и возможным снижением цен на дома на фоне растущей безработицы. Если экономическая активность не сможет восстановиться, необходимо будет обсудить дополнительные стимулирующие меры, а ФРС США должна будет удерживать ключевую ставку на нынешнем низком уровне, считает фонд.

В докладе МВФ отмечается, что стимулирующие меры облегчат рецессию в США в текущем году и немного ускорят рост экономики в 2010 г.

Последние данные о состоянии рынка недвижимости в США, возможно, свидетельствуют о начале восстановления потребительского спроса в стране

и некоторой стабилизации экономической ситуации. Продажи на вторичном рынке жилья в США в мае выросли на 2,4% до 4,77 млн. домов. Это самый высокий показатель с октября 2008 г. Но паники уже нет: только 33% сделок – продажа заложенного по ипотеке имущества и краткосрочные сделки, в начале года – 40-50%.

Оживление рынка подстегнуло рост стоимости кредитов на покупку недвижимости: ставки по 30-летним ипотечным кредитам выросли в мае, по данным Freddie Mac, с 4,81% до 4,86%. Рост ставок может снова ограничить спрос и тогда восстановление рынка недвижимости затянется на 2-3 года, опасаются экономисты компании.

Пока в ожидании покупателей простаивает 3,8 млн. домов, на их реализацию при текущих темпах продаж потребуется 9,6 месяца (апрельская оценка – 10,1 месяца). Рынок является стабильным, когда показатель составляет 5-6 месяцев.

Видны признаки стабилизации, но ухудшить ситуацию может рост безработицы. В мае 2009 г. уровень безработицы в США достиг рекордного показателя за последние 25 лет – 9,4%.

Безработица в США достигнет уровня в 10% раньше, чем ожидалось прежде, – уже через несколько месяцев. Такое заявление 23 июня сделал пресс-секретарь Белого дома Роберт Гиббс. В середине июня в одном из своих интервью президент США Барак Обама заявил, что безработица в стране достигнет уровня в 10% еще в 2009 г., однако он не уточнил, когда именно.

Президент США Б. Обама обнародовал план масштабной реформы системы финансового регулирования, которая даст американским властям возможность надзора за крупными финансовыми институтами. В частности, уже внесенным в конгресс законопроект под контроль финансового регулятора SEC передаются хедж-фонды, фонды private equity и венчурные фонды с объемом средств более \$30 млн. Среди других шагов реформы – получение SEC полномочий банковского регулятора для крупных банковских конгломератов и создание агентства защиты потребителей на финансовом рынке.

В своем выступлении Б.Обама сообщил американцам о том, что "культура безответственности укоренилась от Уолл-стрит до одноэтажной Америки". По его словам, режим регулирования финансовых рынков "не устоял перед экономикой XXI века" и должен быть изменен. Для этого Белый дом предлагает конгрессу принять пакет законов и вопреки тенденциям последних десятилетий усилить влияние государства на финансовые рынки.

Центральный пункт "плана Обамы" – это наделение ФРС полномочиями в отношении системных рисков в экономике для предотвращения катастроф, подобных банкротству Lehman Brothers или спасению AIG за счет налогоплательщиков. Также Обама обещает решить такие сложные задачи, как принуждение финансовых компаний к увеличению капитала и выстраивание системы регулирования внебиржевых деривативов и секьюритизированных инструментов. Отметим, что изменения не станут

столь масштабными, как ожидалось еще недавно – полной реорганизации финансовых регуляторов не будет. Администрация не станет перераспределять роли 2-х главных финансовых регуляторов в США – SEC (контроль над рынком ценных бумаг) и ФРС (группа эмиссионных банков).

1-й законопроект, который рассматривается как часть реформ Обамы, внес 17 мая в конгресс глава банковского подкомитета сенатор Джек Рид. Проект предполагает введение лицензирования и надзора SEC над такими институтами, как хедж-фонды, фонды private equity, венчурные фонды и частные инвестиционные пулы с объемом управляемых средств более \$30 млн. Менее крупные структуры будут регулироваться на уровне штатов США. В случае утверждения новация наверняка вызовет волну аналогичных регулятивных решений по всему миру: практически нерегулируемая работа фондов private equity была базовым принципом развития рынка в последние 20 лет.

Вместо реформы SEC власти США намерены усилить и перераспределять полномочия: SEC получит право банковского надзора за крупными финансовыми конгломератами, ФРС – за частью крупных потребительских банков. Новая структура – CFPA – будет единым органом, регулирующим оборот любых финансовых инструментов с кредитным риском, превышающим 5%. Наконец, еще одной составляющей банковского надзора станет банковское агентство NBS – оно получит полномочия надзора, ранее имевшиеся у департамента контроля за сбережениями и главного контрольно-финансового управления в составе правительства США.

SEC и надзорная инстанция на рынке деривативов CFTC готовят законы, устанавливающие госконтроль на свободном секторе рынка деривативов. Пока неясно, как будут распределены эти полномочия – известно лишь то, что сотрудничество их с ФРС и между собой будет усилено ради предотвращения "провалов в регулировании между рынками" и мониторинга "системных рисков". Последним будет посвящена работа всей новой пирамиды госрегулирования финансов. С одной стороны, часть полномочий по системному регулированию передаются ФРС (в части банков). С другой стороны, минфин США создаст совет по контролю над финансовыми рынками – в него, кроме Минфина, войдут главы ФРС, SEC, CFPA, агентства по страхованию депозитов FDIC, а также агентства по ипотечному рынку FHFA. Таким образом, ранее раздробленная и взаимоуравновешивающая сеть финрегуляторов на крупнейшем рынке мира получит собственную вертикаль государственной власти. Возглавит мегарегулятор министр финансов США Тимоти Гейтнер.

Главная идея реформы Обамы – регуляторы должны заняться постоянным мониторингом системных рисков и держать под контролем крупные компании, которые могут подорвать стабильность финансовой системы и экономики. Для этого при министерстве финансов будет создан Совет по надзору за рынком финансовых услуг, в который войдут министр, председатели ФРС, Федеральной корпорации страхования депозитов (FDIC),

комиссий по ценным бумагам и биржам и по срочной биржевой торговле (SEC и CFTC) и др. Совет сможет получать информацию от любой финансовой компании. Консолидированный надзор за системообразующими компаниями, в том числе небанковскими, возлагается на ФРС: она будет иметь доступ к информации не только материнской компании, но и любой ее дочерней структуры – как в США, так и за рубежом.

Требования к системообразующим компаниям – по капиталу, ликвидности, риск-менеджменту – будут более жесткими, чем к прочим финансовым организациям (хотя и к ним требования будут повышены), и регулятор будет иметь возможность эти требования менять. Это, в частности, должно позволить ФРС использовать в денежной политике не только традиционные инструменты, такие как кредитные ставки.

ФРС к 1 октября должна представить предложения по реорганизации. Сейчас ФРС регулирует коммерческие банки, зарегистрированные по федеральным законам, но у банков штатов и сберегательных учреждений регуляторы другие, что позволяет выбирать среди них «удобного», считает минфин.

Надзор за инвестбанками возложен на SEC, но по факту он во время кризиса перешел к ФРС: именно она организовала продажу Bear Stearns банку JPMorgan Chase в марте 2008 г. и стала кредитовать другие инвестбанки, когда те осенью перерегистрировались в банковские холдинговые компании. Теперь этот надзор окончательно будет за ФРС.

Должен быть создан режим, чтобы власти могли получить контроль над оказавшейся на грани краха системообразующей компанией и упорядоченно ликвидировать ее. Заниматься этим будет FDIC – так же, как сейчас она ликвидирует банки.

Председатель ФРС Бен Бернанке жаловался в конгрессе: будь у ФРС такие полномочия раньше, она смогла бы спокойно разобраться с AIG, а не выдумывать на ходу чрезвычайные меры для ее спасения и тратить десятки миллиардов долларов налогоплательщиков. Систему антикризисной помощи также планируется сделать более организованной и прозрачной: для выдачи компании кредита в чрезвычайных обстоятельствах ФРС должна получить письменное разрешение министра финансов.

Рынок структурных инструментов и рынок деривативов, в том числе свопов «кредит-дефолт», должен обрести внятную и согласованную регулируемую структуру. Все стандартизированные внебиржевые сделки с деривативами должны стать регулируемыми и проходить клиринг в центральных клиринговых палатах. Эмитент секьюритизированных инструментов будет экономически участвовать в кредитных рисках своего продукта, оставляя на балансе не менее 5% выпуска. Доход от секьюритизации банки смогут вписать в отчетность не сразу после продажи инструментов, а по мере поступления платежей по обеспечению. Рейтинговые агентства должны будут ввести новую шкалу для структурных кредитных продуктов, отличную от рейтингов корпоративных и суверенных бондов.

Белый дом также намерен создать единого регулятора розничных финансовых продуктов – Агентство финансовой защиты потребителей (CFPA). Сейчас контроль осуществляют разные ведомства, в том числе ФРС, а за некоторыми сегментами этого рынка, как могут, наблюдают прокуроры штатов. В компетенции CFPA будут кредитные, сберегательные и платежные продукты. Надзор за инвестиционными инструментами останется у SEC и CFTC.

Конгресс рассмотрит предложения Обамы до конца года.

Суд Нью-Йорка 29 июня вынес приговор Бернарду Мэдоффу, создавшему крупнейшую в истории США финансовую пирамиду. Он обвинялся в мошенничестве на сумму \$50 млрд. и осужден на 150 лет тюрьмы. Бернард Мэдофф, чья афера была раскрыта в условиях финансового кризиса, получил вшестеро больший срок, чем попавшиеся на махинациях руководители корпораций Enron и WorldCom, осужденные несколько лет назад.

Арестованный в декабре прошлого года финансист Бернард Мэдофф в марте признал себя виновным по 11 пунктам обвинения, включая мошенничество с ценными бумагами и отмывание денег. В 1960 г. он основал компанию Bernard L. Madoff Investment Securities, оказывавшую посреднические услуги участникам фондового рынка. Параллельно он создал бизнес по управлению активами, который, как было установлено, функционировал в режиме финансовой пирамиды. Жертвами его махинаций стали банки, инвестфонды, благотворительные организации, частные инвесторы, а также компании, предоставляющие консультации инвестиционным фирмам.

Подставили одного из финансистов, в то время как основные организаторы мирового финансового кризиса остаются (и наверняка – останутся) в тени.

3. Кризис в Западной Европе

В последнее время начали проявляться первые признаки постепенного выхода из финансового кризиса. Некоторые эксперты даже поверили в скорое восстановление мировой экономики. Инвесторы вновь начали вкладывать деньги в рынки развивающихся стран, экономика которых действительно начала постепенно "выздоровливать".

Но восстанавливаться начали не все развивающиеся рынки. Страны Восточной Европы, похоже, еще не скоро выйдут из кризиса. В то время как некоторые развивающиеся рынки могут похвастаться резким притоком иностранных инвестиций, Венгрия, Литва, Латвия, Румыния и Украина борются с огромным дефицитом бюджета, переоцененными валютами и сокращающимся ВВП.

В отличие от экспортно-ориентированных экономик Бразилии и КНР, страны Восточной Европы в последние годы жили по примеру Великобритании и США, подпитывая свои экономики дешевыми кредитами. В итоге многие восточноевропейские компании оказались обременены

долгами в иностранной валюте, преимущественно в € и швейцарских франках. Неудивительно, что теперь эти государства страдают от высокой инфляции и целиком и полностью зависят от притока иностранного капитала.

Сразу после начала кризиса большинство восточноевропейских государств были вынуждены резко сократить бюджетные расходы и начать повышать процентные ставки. Такая монетарная политика не лучшим образом сказалась на валютах этих развивающихся государств. Например, Латвия оказалась на пороге дефолта, поскольку в случае девальвации ее валюты большинство компаний, обремененных долгами, просто не смогли бы пережить обвал национальной валюты, добавляют участники рынка. По словам президента Банка Латвии Илмарса Римшевича, девальвация способна разрушить экономику Латвии за одну ночь.

В свою очередь МВФ и Евросоюз опасаются, что девальвация в Латвии может обрушить финансовую систему других 3-х стран ЕС – Эстонии, Литвы и Болгарии, которые наряду с Ригой взяли курс на скорейшее присоединение к еврозоне. Девальвация лата может также привести к падению котировок других валют с фиксированным курсом, в частности эстонской и литовской, а также отразиться на кредиторах стран-эмитентов.

Правительствам европейских стран не стоит выдавать новые средства для стимулирования экономики, потому как она начнет расти уже в 2010 г. Такое мнение 21 июня высказал председатель Европейского центрального банка Жан-Клод Трише.

Он отметил, что уже к концу текущего года экономика приблизится к состоянию стабильности.

Глава ЕЦБ отметил признаки стабилизации и возобновляющееся доверие в среде межбанковского кредитования.

Что касается новых пакетов для стимулирования экономики, то они, по мнению Ж.-К.Трише, только усугубят положения правительств, увеличив долги.

Как свидетельствует полугодовой «Обзор финансовой стабильности», сделанный ЕЦБ, банки зоны € пока понесли лишь около 60% потерь, связанных с кредитным кризисом, им предстоит списать еще \$283 млрд., в основном по потребительским и корпоративным кредитам. Аналитики считают оценки ЕЦБ реалистичными, но не ждут крупных финансовых банкротств.

Как отметил ЕЦБ в своем обзоре, «активы, стоимость которых сложно определить, остаются на балансах банков, а серьезное ухудшение в экономических перспективах вызывает беспокойство о потенциальных убытках по кредитам». По прогнозу регулятора, в 2007–2010 гг. общий объем потерь банков зоны € составит \$649 млрд., из которых на данный момент они фактически понесли \$366 млрд. Большая часть оставшихся потерь, как ожидают в ЕЦБ, будет связана не со списанием стоимости деривативов, а с невозвратом кредитов. МВФ в апреле оценил общий объем списаний в зоне € до конца 2010 г. в \$750 млрд., однако аналитики считают разницу в оценках ЕЦБ и фонда допустимой.

Основными рисками для банковского сектора Западной Европы ЕЦБ считает утрату веры в финансовую стабильность крупных банков, недокапитализированность страховых компаний, а также более серьезное, чем ожидалось, падение экономики. По прогнозу ЕЦБ, ВВП стран, входящих в зону €, сократится на 4,6% в этом году и на 0,3% – в 2010-м, причем, по словам вице-президента ЕЦБ Лукаса Пападемоса, чем лучше будут обстоять дела в банковском секторе, тем выше вероятность скорейшего оживления в экономике.

Среди рисков, лежащих за пределами блока, в обзоре ЕЦБ фигурируют дальнейшее падение цен на недвижимость в США, а также усугубление экономических проблем в Центральной и Восточной Европы, которое, однако, не должно привести к «чрезмерному напряжению» балансов банков зоны €.

В целом, большинство банков зоны € располагает достаточным капиталом, чтобы устоять в рамках тяжелых, но вероятных негативных сценариев. Несмотря на то, что многие небольшие банки могут обанкротиться, ни один крупный финансовый институт зоны € серьезно не пострадает. МВФ ранее оценивал потребности западноевропейских банков в дополнительном капитале в \$375 млрд. В ЕЦБ отмечают, что будут решать потребности банков за счет существующих программ – по безлимитному кредитованию на срок до 12 месяцев и по выкупу обеспеченных корпоративных облигаций на сумму €60млрд. (\$83 млрд.).

Американским банкам удается привлекать новый капитал намного лучше, чем европейским. Так, за истекший период банки Европы привлекли около \$42 млрд. нового капитала. В прошлом году этот показатель составлял \$126 млрд. Для сравнения: американские банки лишь только в этом квартале привлекли \$68 млрд. капитала. Причем есть все основания предположить, что в ближайшее время европейским банкам придется постараться, чтобы найти деньги.

Вслед за США реформировать финансовый сектор намерен ЕС. Но планам учреждения единого финрегулятора противится Великобритания.

18 июня в Брюсселе начался двухдневный саммит лидеров стран ЕС. Один из главных вопросов встречи – учреждение панъевропейских регуляторов финансового рынка. Европейский совет по системным рискам (ESRC) под руководством президента Европейского центрбанка будет следить за финансовой стабильностью в странах ЕС. Европейская система финансового надзора должна разрабатывать стандарты надзора для финансовых компаний.

Идею единого регулирования в Европе особенно активно поддерживают Франция и Германия. Против выступает Великобритания, опасаясь за независимость и конкурентоспособность Сити и деньги налогоплательщиков. Британский премьер Гордон Браун требует, чтобы в коммюнике было прописано, что единый финрегулятор не может заставлять правительства спасать банки на бюджетные средства. В руководстве ESRC должна быть

ротация либо главой должна быть нейтральная кандидатура, настаивают британские чиновники.

4. Кризис в Азии

Профицит торгового баланса Японии в мае 2009 г., по предварительным данным, снизился в годовом исчислении на 12% и составил 299,84 млрд. иен (\$3,15 млн.) по сравнению с 341,11 млрд. иен (\$3,58 млрд.) в мае 2008 г. Об этом говорится в опубликованном 24 июня докладе Министерства финансов Японии. Объем экспорта в годовом исчислении в мае 2009 г. уменьшился на 40,9% – до 4,021 трлн. иен (\$42,2 млрд.), а объем импорта снизился на 42,4% – до 3,721 трлн. иен (\$39,06 млрд.).

Дефицит торгового баланса Японии с Россией в мае 2009 г. составил 32,04 млрд. иен (\$336 млн.). Объем экспорта из Японии в Россию сократился на 88,3% – до 18,83 млрд. иен (\$198 млн.), а импорт в Японию из России снизился на 54,4% – до 50,87 млрд. иен (\$534 млн.).

Объем экспорта Китая в мае 2009 г. упал на 22,8% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее – до \$88,8 млрд. Импорт в КНР снизился на 17,7% – до \$75,4 млрд. Профицит торгового баланса Китая в мае 2009 г. составил \$13,4 млрд. Объем экспорта Китая в апреле составлял \$91,9 млрд., импорта – \$78,8 млрд.

Официальный Пекин ожидает, что в 2009 г. экономика страны вырастет на 6,5%. Это меньше роста зафиксированного в 2008 г. на уровне 9%, но если прогноз оправдается, будет лучшим результатом на фоне других стран, экономики которых в 2009 г. будут переживать спад. Экономисты Всемирного банка также понизили прогноз по росту экономики Китая в 2009 г. с 7,5% до 6,5%. ВБ указывает, что новая оценка связана с понижением прогноза по росту мировой экономики и резким ослаблением китайского экспорта.

Для экономики Китая наступил момент, когда она начала делать уверенные шаги к восстановлению. Такое заявление сделал 17 июня премьер Госсовета КНР Вэнь Цзябао, выступая на заседании Госсовета.

По словам В.Цзябао, эта тенденция обусловлена целым рядом факторов. Во-первых, усиливается рост инвестиций, а уровень потребления сохраняет быстрый и уверенный рост. Кроме того, существенную поддержку экономике оказывает спрос на внутреннем рынке Китая. Возросло и доверие инвесторов, в связи с чем стабилизировался финансовый рынок. Уровень занятости населения также показывает рост.

Таким образом, председатель Госсовета заключил, что меры правительства страны по борьбе с финансовым кризисом оказались правильными и эффективными, поэтому не стоит останавливаться на достигнутом. Правительство страны должно продолжать активную фискальную и умеренную монетарную политику.

Вторит властям и член Народного банка Китая Фань Ганн, который заявляет, что регуляторы могут поддерживать экономику, не опасаясь

возвращения инфляции. Он отметил, что цены потребителей и производителей в последние месяцы падают по сравнению с уровнями прошлого года, сейчас нет нужды волноваться об инфляции. Угроза инфляции, по его мнению, еще далеко.

Говоря о проблемах, Вэнь Цзябао отметил, что фундамент для экономического возрождения еще непрочен. В экономике страны до сих пор остается довольно низкий объем экспорта и протекционизм в торговле. Принимая во внимание эти факторы, необходимо быть готовыми к трудностям, которые могут возникнуть в будущем. При этом он добавил, что пока Пекин мягкую денежно-кредитную политику и полностью осуществит программу экономических стимулов стоимостью 4 трлн. юаней (порядка \$585 млрд.).

Экономика Китая не сможет быстро восстановиться, поскольку нужно время для того, чтобы найти замену сократившемуся импорту, который ранее был двигателем ее роста, считает Бывший консультант Народного банка Китая Ли Ян. Он полагает, что мировой экономике потребуется как минимум 5 лет, чтобы полностью покончить с рецессией и вернуться к докризисным темпам роста.

Представитель министерства торговли КНР Яо Цзянь заявил, что Китаю все еще необходимо решить трудную задачу, чтобы стабилизировать экспортный сектор, который был ключевым двигателем экономического роста до тех пор, пока мировая торговля не рухнула прошлой зимой.

Китайское правительство нашло рецепт спасения от кризиса. Госакции должны вернуться в Национальный фонд социального обеспечения (NSSF)

Компании Китая, которые размещали акции в материковой части и в Гонконге с 2005 г., должны перевести 10% бумаг в NSSF, пишет агентство «Синьхуа». Речь идет только о переводе государственных пакетов. Если же госдоля в компании составляет меньше 10%, она должна переводиться полностью, говорится в заявлении министра финансов и Комиссии по ценным бумагам Китая.

Новация касается 131 госкомпании (из 826) и охватывает 8,394 млрд. акций, стоимость которых оценивается в \$9,3 млрд. Мера затронет и все будущие эмиссии. Акции будут заблокированы на 3 года, компенсаций компании взамен не получают. Цель перевода акций – получение правительством резервов на финансирование пенсий и социальных обязательств. После перевода фонд получит право торговать акциями и распоряжаться прибылью от операций. Это позволит покрыть разрыв между растущими обязательствами перед пенсионерами и активами фонда, говорится в заявлении фонда.

Фонд был создан в 2000 г., но за это время не удалось найти постоянного источника финансирования системы пенсионного обеспечения и соцстраха. Сейчас это похоже на перераспределение средств в рамках госсектора: в период кризиса многие страны переориентируют бюджетные средства из инвестиционной сферы в социальную. Но решение китайских властей беспрецедентно, оно может негативно сказаться на новых первичных

размещения госкомпаний и на их перспективах по привлечению инвестиций.

В Китае принят закон, усиливающий ответственность граждан за предоставление заведомо ложных статистических данных и ведение недостоверной статистики.

Новый закон, который вступит в действие с 1 января 2010 г. устанавливает жесткую персональную ответственность для граждан, которые "вмешиваются в работу государственных статистических органов, манипулируют статистическими данными и фальсифицируют их".

Предыдущий закон был издан в 1983 г. Он не смог защитить статистическую информацию Китая от многочисленных приписок и недостоверных данных. Тема недостоверной информации стоит в Китае традиционно остро. В стране распространена практика приписок, в результате которой чиновники предоставляют для отчетов заведомо недостоверные, сильно завышенные данные или, пользуясь служебным положением, приказывают служащим, работающим со статистикой, указывать такие данные.

Из-за подобной практики, международные научные и государственные организации всегда относились к достоверности китайской статистики с подозрением.

Главным экономическим итогом заседания Совета глав государств-членов Шанхайской организации сотрудничества (ШОС) в Екатеринбурге 15-16 июня стало решение продолжать совместные экономические проекты, несмотря на кризис.

Справка.

ШОС, созданная в 2001 г., объединяет Россию, Казахстан, Киргизию, Китай, Таджикистан и Узбекистан. Индия, Пакистан, Монголия и Иран имеют статус наблюдателей. 16 июня статус партнеров организации был присвоен Шри-Ланке и Белоруссии.

По словам российского президента, речь в 1-ю очередь идет об инфраструктурных проектах, которые носят трансграничный характер и помогают решить застаревшие проблемы на пространстве этого международного объединения.

Д.Медведев добавил, что на встрече прозвучало предложение разработать и принять конвенцию ШОС о защите и стимулировании капиталовложений, однако обсуждение этого вопроса будет продолжено позже.

Особое внимание участники заседания уделили проблеме создания новых резервных валют. В обозримой исторической перспективе на такую функцию может претендовать и национальная валюта Российской Федерации, считает Д. Медведев.

Китай принял решение предоставить ШОС кредит в размере \$10 млрд. Об этом сообщил председатель КНР Ху Цзиньтао на пленарном заседании ШОС в Екатеринбурге.

Китайский руководитель добавил, что таким образом его страна вносит свою лепту в работу организации по стабилизации экономической обстановки на пространстве ШОС. Китай будет строго выполнять свои обязательства по поддержке двусторонних и многосторонних проектов в рамках ШОС. Председатель КНР заявил, что предоставляемые средства направляются, в 1-ю очередь, на реализацию таких проектов.

\$10 млрд. кредит пойдет на инфраструктурные проекты в республиках Центральной Азии (железные и автодороги, искусственные сооружения и трубопроводы). Председатель комитета по СНГ Совета Федерации Вадим Густов уверен, что главной сферой инвестирования станет энергетика: потребность Китая в энергоресурсах колоссальная и продолжает расти. На средства КНР построен нефтепровод из Центрального Казахстана в Синьцзян-Уйгурский автономный район КНР и идет строительство газопровода в Китай из Туркмении через Узбекистан.

По итогам саммита ШОС в Екатеринбурге стало ясно: роль главного финансиста региона прочно закрепилась за Китаем.

Комментируя решение КНР, А. Дворкович заявил, что РФ не будет пользоваться китайским кредитом. Он пояснил, что российская сторона намерена участвовать в проектах, решение о поддержке которых примет руководство КНР. «Мы будем это делать, но ни в коем случае не пользоваться этой помощью как антикризисной поддержкой», – сообщил он.

Впрочем, Россия уже получила китайские займы по другим линиям. В воскресенье Народный банк Китая открыл Внешэкономбанку кредитную линию на \$1 млрд. По словам главы банка и председателя Межбанковского объединения ШОС Владимира Дмитриева, деньги пойдут на развитие Свердловской области. Ранее Банк развития КНР выделил \$25 млрд. «Роснефти» и «Транснефти».

Россия крупные кредиты странам Центральной Азии может предоставить не раньше осени – причем не напрямую, а через создаваемый сейчас антикризисный фонд «Евразэс». Его ресурсы составят \$10 млрд., \$7,5 из которых российские. В 1-ю очередь кредиты пойдут на антикризисную поддержку Таджикистана и Киргизии.

На заседании ШОС выступил президент России Д. Медведев. По его словам, государствами-участниками организации уже сейчас обсуждается увеличение доли расчетов в национальных валютах, которые позволят избежать проблем, связанных с нестабильностью доллара.

5. Кризис в России

Падение ВВП России в январе-мае 2009 г. составило 10,2%, в мае – 11%, сообщил замминистра экономического развития Андрей Клепач. При этом он добавил, что спад в целом продолжается, и перелома пока не происходило. С

учетом сезонного фактора показатель ВВП в мае по сравнению с апрелем снизился на 0,5%.

По оценкам министерства, падение ВВП РФ ускорилось из-за коллапса инвестиций и внутреннего спроса. На плаву российскую экономику пока держит внешний спрос, но на то, что он будет устойчивым, рассчитывать не приходится.

МЭР оценивает падение ВВП в мае 2009 г. по сравнению с маем 2008 г. в 11% (в апреле – на 10,5%). Спад в целом продолжается, перелома пока не произошло. С учетом сезонности, по оценкам министерства, сокращение ВВП за май ускорилось до 0,5% по сравнению с 0,3% за апрель. "При спаде в 10,2% за 5 месяцев сделать по году 6-8% будет героическим поступком для нашей экономики", – признал замминистра, усомнившись в последнем рабочем прогнозе министерства на 2009 г.

Но представители денежных властей и независимые экономисты убеждены, что кредитование экономики вот-вот должно начать восстанавливаться. Роста кредитования пока не наблюдается, но доступность кредитов уже повысилась.

Внешнеторговый оборот России в январе-апреле 2009 г. составил \$131,9 млрд., снизившись на 44,1% по отношению к январю-апрелю 2008 г.³¹ Сальдо торгового баланса оставалось положительным – \$26,4 млрд. против \$64,7 млрд. в январе-апреле 2008 г.

По предварительной оценке МЭР, в мае 2009 г. импорт в стоимостном выражении составил \$13,6 млрд., экспорт – \$23,4 млрд., из чего в виде положительного сальдо торгового баланса к ВВП в мае прибавилось \$9,8 млрд. (\$7,5 млрд. в апреле) – фактически в 2 раза меньше, чем в мае 2008 г. Годовое сокращение импорта в мае составило 44,6% (в апреле – 44,1%), а экспорта – 45% (46,1% в апреле. Импорт сокращается на фоне роста его стоимости и снижения доходов населения, а экспорт поддерживается спекулятивным ростом цен на сырье. Ни 1-е, ни тем более 2-е устойчивым быть не может.

Глава ЦБ Сергей Игнатьев, выступая 24 июня в Госдуме, впервые с 2008 г. привел оценки ситуации с "серым" импортом в РФ – объемом импортных операций, проводящихся в обход ФТС и без уплаты таможенных пошлин. По его словам, по итогам первых 8 месяцев 2008 г. доля "серого" импорта в общем импорте РФ составила 8%, но с сентября начался рост по этому показателю, который по итогам 2005 г. составлял, по словам Игнатьева, 20%. За январь–май 2009 г., по его оценке, доля "серого" импорта составила 13%.

Оценки ЦБ доли "серого" импорта в общем импорте делаются на основе данных платежного баланса. Методики, применяемые МВФ, анализируют 2 "подозрительные" строки в балансе, позволяющие оценить масштабы явления: сумма строк "невозврат валютной выручки", включающей в себя и фиктивные операции с ценными бумагами, о которых 24 июня упоминал глава ЦБ, а также строки "чистые пропуски и ошибки". Ряд экспертов включают в оценку и данные строки "прочие активы" – сведения об операциях, характер которых с точки зрения методики ЦБ оценить не может.

Эта методика не позволяет, впрочем, отличить фактическую оплату "серого" импорта, который из-за фиктивности контрактов не может быть оплачен легально, от "серого" оттока капитала – неофициальной "переброски" за пределы РФ денежных средств преимущественно из теневого сектора.

Последние данные платежного баланса по итогам 2008 г. показывают, что в последний квартал 2008 г. всплеска косвенного показателя "серого" импорта, суммы "ошибок" и "невозврата валютной выручки", не было: он составил \$10,4 млрд. против \$14,3 млрд. кварталом ранее. Весь 2008 г. по этому показателю был лучше 2007 г. (с учетом быстрого роста импорта) – "серый" импорт в 2008 г., оцененный таким образом, составил \$49,7 млрд. (17% официального) против \$48,2 млрд. (21%) в 2007 г. В 2001 г. этот показатель составлял \$30 млрд. (56%), в 2005 г. – \$31 млрд. (25%, что сопоставимо с оценкой Сергея Игнатъева), в 2006 г. – \$20,3 млрд. (12%). Рост доли "серого" импорта до 13% в январе–мае 2009 г. позволяет предполагать, что физические объемы "серого" импорта все же сократились, как и официального, – причина в обвале всего импорта на 35-40%, "серый" сегмент рынка всего лишь сокращался медленнее "белого". При этом данные ЦБ демонстрируют, что 3-й показатель этой группы, "прочие активы", резко вырос уже в конце 2008 г. – с \$9,3 млрд. до \$18,3 млрд., а по году этот показатель увеличился с \$23,7 млрд. в 2007 г. до \$41,4 млрд. (в 2006 г. – около \$7 млрд.). В любом случае "серый" вывоз капитала из России и "серый" импорт на фоне сокращения торгового баланса вновь становится макроэкономической проблемой.

Снижение промышленного производства в мае стало максимальным с начала кризиса – минус 17,1%, сообщил Росстат. За I квартал объемы производства упали на 14,3% к тому же периоду прошлого года, за январь – апрель спад дошел до 14,9%, а за январь – май – до 15,4%. После апрельского падения на 16,9% в мае выпуск в промышленности уменьшился еще на 0,2%: майское сокращение стало максимальным с начала нынешнего кризиса.

Существенный спад был зарегистрирован в обрабатывающей (-23,7% в мае) и добывающей промышленности (добыча полезных ископаемых сократилась на 3,4%, несмотря на начало восстановления сырьевых цен).

Аналогичное по глубине падение промышленного производства последний раз было зафиксировано в июне 1993 г. В кризис 1998 г. наихудший месячный результат промышленности был минус 16%. Но до исторических рекордов пока далеко: в августе 1992 г. падение производства превышало 27%.

Доступность кредитов в мае, как и в апреле, сочли нормальной примерно 30% предприятий, до кризиса так думали 80%, в декабре – 17%. По данным ИЭПП, охотнее всего банки кредитуют пищевую отрасль, цветную металлургию, химию и нефтехимию.

Наступила стагнация, предприятия пока не планируют увеличение выпуска и это указывает на отсутствие надежд на скорый выход из кризиса.

Недавний промышленный рост был искусственно раздут кредитами, финансовый кризис очень быстро «придавил» перегретый дешевыми

займами спрос. Поэтому наибольший шок от кризиса получили отрасли, рост которых был основан на кредите: строительство и производство стройматериалов, автопром, машиностроение.

Российская промышленность лежит на дне. Но среди 117 ее секторов есть десяток растущих, обнаружили исследователи.

Число растущих секторов стало сокращаться в марте 2008 г., но до осени Росстат этого почти не замечал: секторы, доминирующие в промышленности, продолжали расти.

К январю число растущих секторов сократилось до 10, а их доля в добавленной стоимости промышленности составляла всего 3,7%. В апреле росли 12 секторов, доля которых составила уже 7,4%, в мае – 11 с суммарной долей в те же 7,4%.

«Зеленые ростки» промышленности пока слишком робки. В апреле и мае, когда спад составил соответственно 16,9% и 17,1%, они затормозили его лишь на 0,35% и 0,29%, так что пока никакого перелома в промышленности не произошло. Но пик кризиса пройден: если в I квартале признаки жизни подавала только пищевая промышленность, с апреля к ней стали присоединяться секторы из других отраслей.

Самый крупный из растущих секторов – производство нефтепродуктов, выпуск выше прошлогоднего 2-й месяц подряд: в апреле – на 0,7%, в мае – на 3,7% (к такому же месяцу 2008 г.). Главная причина – рост цен на нефть: средняя цена барреля Urals выросла с \$44,8 в марте до \$48,5 в апреле и продолжила расти. При цене выше \$45 нефтепереработка становится прибыльной: нефтепереработчики получают маржу в \$3-6 с каждого барреля. Лидеры нефтяной отрасли – «Лукойл», «Роснефть», ТНК-ВР, суммарная доля которых в нефтедобыче примерно 56%, – в этом году нарастят объемы добычи на 1-3% (в прошлом году добыча снижалась). Каждая из этих компаний примерно половину добытой нефти отправляет на переработку, и, если не произойдет существенной коррекции цен, выпуск нефтепродуктов продолжит расти. По данным Федеральной таможенной службы (ФТС), физические объемы экспорта нефтепродуктов за 4 месяца выросли на 8,8%.

Производство мяса и мясопродуктов не падало даже на пике кризиса. Сектор растет за счет выпуска мяса птицы: в мае он вырос на 12%, а мяса в целом – на 3,1%. Этот рост – следствие господдержки и инвестиций предыдущих лет. Отечественные производители мяса птицы за 2003-2008 гг. нарастили долю на рынке с 35% до 65%. С начала года физические объемы импорта мяса, по данным ФТС, сократились на 34-36%. У импортеров трудности с пополнением оборотного капитал, а эффект девальвации был компенсирован снижением мировых цен на 15-20%.

Доля импорта продолжит сокращаться, но будет ли устойчивым рост выпуска российской продукции – зависит от доступности новых кредитов. За март – май в целом выпуск в секторе стагнирует.

Если кто и выиграл от девальвации, так это производители обуви: с февраля рост выпуска уже перекрыл спад прошлого года. Помогло массовое

закрытие фабрик в Китае, доля которых на российском рынке обуви достигала 85%. Импорт обуви в мае снизился на 13%.

В сегменте изделий из бумаги и картона растет выпуск предметов санитарно-гигиенического назначения, хотя рост и замедлился с 22% в сентябре до 10% в мае. Рост – следствие проектов по импортозамещению: Сясьский ЦБК в Ленинградской области к ноябрю завершил установку линии по производству туалетной бумаги и бумажных полотенец, Svenska Cellulosa в декабре открыла такое производство в Тульской области.

Выпуск мыла, косметики, парфюмерии до осени 2008 г. стагнировал, потом упал, сейчас его объемы на 10-12% выше прошлогодних. Этой отрасли тоже помог кризис. ФТС фиксирует падение импорта товаров сегмента на 16-25%.

Еще один стабильный «росток» – производство растительных и животных масел, выпуск которых несколько месяцев ставит рекорды. В прошлом году был рекордный урожай маслосемян, объясняют рост эксперты «Совэкона», цены резко сократились. На мировом рынке с начала сельскохозяйственного года (июль) цены на подсолнечник упали на 32%, на внутреннем рынке с пика в апреле 2008 г. – почти на 60%. Отечественное растительное масло занимает более 90% рынка, растет экспорт. Физические объемы экспорта продовольствия за январь – апрель превысили прошлогодние в 4,3 раза за счет пшеницы, ячменя, рыбы и растительного масла, стоимостные – выросли в 2,3 раза.



18 июня, в день 16-летия подачи РФ заявки о присоединении к ВТО, российская сторона проинформировала секретариат ВТО о прекращении переговоров о вхождении в организацию и ее намерении стать членом ВТО в

составе Таможенного союза с Белоруссией и Казахстаном. 18 июня премьер-министр В. Путин потребовал от главы МЭР Эльвиры Набиуллиной, чтобы Россия сохранила уровень достигнутых договоренностей с ВТО. Для этого Москве придется убедить Минск привести законодательство Белоруссии в соответствие с требованиями ВТО, что не удалось сделать самой организации.

Согласованные Россией при переговорах многие вещи создают некий стандарт и партнерам по Таможенному союзу будет намного проще и легче договариваться, так как к сегодняшнему дню Россия завершила переговоры на 95%, Казахстан – на 70%, а Белоруссия – менее чем на 50%.

Один из представителей Евросоюза высказал мнение, что неожиданный жест В. Путина свидетельствует об отсутствии реального желания присоединиться к ВТО. "Это шаг подразумевал бы либерализацию экономики, открытие возможностей для иностранных инвестиций, разрушение монополии государства и реформы во многих секторах, – заявил дипломат. – Такие перемены, судя по всему, не отвечают интересам некоторых бизнесменов, близких к Кремлю, и части политической элиты. На 6 лет задержек при вступлении со стороны Запада приходится 5 лет задержек по вине России.

Объем собранных налогов по итогам первых 5 месяцев снизился примерно на 32% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Т.е. в январе – мае в консолидированный бюджет поступило 2,39 трлн. руб.

Учитывая такую статистику, Минфин не видит возможностей для снижения налогов. Там считают, что государство сделало все, что могло: 700 млрд. руб. осталось в экономике из-за переноса на 2011 г. повышения размера страховых взносов с 26% до 34%, еще 250 млрд. руб. – благодаря изменению порядка уплаты экспортной пошлины на нефть с декабря 2008 г.

Министерство предлагает увеличить собираемость налогов с 2010 г. на сумму около 115 млрд. руб. за счет повышения ставок. Из них 50 млрд. руб. Минфин надеется получить от повышения НДС на газ. Это 60% от всех сборов этого налога в 2008 г. (83 млрд. руб.). С учетом прогноза роста газовых цен на 2010 г. (до 27,7%) выплаты НДС от «Газпрома» вырастут максимум на 22 млрд. руб. Это всего 0,6% выручки газовой монополии.

Еще 50 млрд. руб. бюджет получит от повышения всех видов госпошлин, которые не пересматривались с 2000 г. Это больше, чем все доходы консолидированного бюджета от госпошлины в 2008 г. (47,9 млрд. руб., по данным Федерального казначейства).

Также бюджету помогут производители табака и алкоголя. По словам Шаталова, 10-15 млрд. руб. Минфин планирует получить от дополнительной индексации акцизов на алкоголь и табак. Какие именно ставки будут повышены и на сколько, Шаталов не сказал. Относительный рост нагрузки на них самый незначительный: государство получает от акцизов на алкоголь и табак более 140 млрд. руб., в том числе 63,8 млрд. от табака (данные казначейства).

С 2010 г. в Налоговом кодексе и так заложен рост акцизов на алкоголь: до 210 руб. с литра этилового спирта против 191 руб. в этом году. Новое повышение приведет к тому, что минимальная цена легальной бутылки водки превысит 100 руб., что повлечет рост продаж нелегальной продукции, которая и так, даже по официальной статистике, достигает 1/3 рынка. На табачном рынке доля нелегальной продукции менее 1%, если будет резкое повышение акцизов, это может привести к росту теневого рынка.

В мае ускорилось падение внутреннего спроса: еще больше сократилось потребление населения, рухнули инвестиции в основной капитал.

Вслед за промышленностью, поставившей в мае 16-летний рекорд падения, ускорили снижение и большинство остальных экономических показателей. Оборот розничной торговли сократился на 5,6% (-4,5%), объем платных услуг населению – на 7,5% (-3,4%). Реальные доходы населения (с учетом инфляции и обязательных платежей) снизились на 1,3% (-0,1%).

По статистике ФНС поступление администрируемых службой доходов бюджета в январе–мае 2009 г. снизилось до 3,3 трлн. руб. по сравнению с аналогичным периодом 2008 г., когда поступления составили 4,1 трлн. руб. Отставание от прошлогодних показателей уменьшилось: к концу апреля оно составляло 20,9%, к концу мая – 20,1%. В то же время сборы НДС демонстрируют обратную динамику – если еще в марте рост поступлений от НДС составлял 8,6% к марту 2008 г., в апреле сборы сократились на 1,4%, в мае же 2009 г. к маю 2008 г. падение усугубилось и составило 5,6%. С учетом того, что, по данным Росстата, в мае 2009 г. сокращение реальных доходов населения в годовом выражении составило 1,3%, можно констатировать заметный уход физических лиц в "тень".

По данным еженедельного мониторинга Минздрава, число регистрируемых безработных после снижения в начале мая 2009 г. снова выросло. С 11 по 17 июня численность безработных увеличилась на 0,1%, или на 2 тыс. человек, и составила 2,194 млн. По данным Росстата за май, общая безработица по методологии Международной организации труда снизилась с 10,2 до 9,9%.



Основная причина углубления падения ВВП в мае – резкий провал инвестиций, оцениваемый Росстатом в 23,1%. Сокращение инвестиций в основной капитал в апреле 2009 г. оказалось гораздо более существенным, чем ожидали экономисты. Темпы падения капитальных инвестиций ускоряются: в марте 2009 г. к марту 2008 г. они сократились на 15,4%, а в апреле – на 16,2%. Накопленное за январь–май 2009 г. к аналогичному периоду 2008 г. падение вложений в основной капитал, по оценкам Росстата, составило 17,7%, тогда как в январе–мае 2008 г. был зафиксирован их рост на 22,6%.

В мае по сравнению с апрелем 2009 г. инвестиции увеличились на 11,1%. Этот рост произошел исключительно благодаря сезонности. В мае традиционно происходит всплеск жилищного строительства, особенно в северных районах. В то же время, даже, несмотря на сезонность, Росстат зафиксировал заметное углубление спада в объемах строительных работ, выполненных в мае, до 21,9% по сравнению с маем 2008 г. (в апреле 2009 г. сокращение составляло 16,3%).

Связь динамики инвестиций и строительства в РФ традиционна и более сильна, чем принято считать. Росстат 19 июня привел следующее соотношение вложений в основные фонды российской промышленности в 2008 г.: 52,4% от всего объема инвестиций составляли инвестиции в нежилые здания и сооружения, 33% – в машины, оборудование и транспортные средства, а 7,5% – в жилье. Доля инвестиций в строительство стабильно росла с 2006 г., а доля инвестиций в машины и оборудование сокращалась.

Из данных Росстата следует вывод: на осуществляемый правительством инновационный прорыв промышленники денег не тратили. Затраты на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы в структуре инвестиций в нефинансовые активы с 2005 по 2008 г. стабильно составляли 0,3% (Росстат не учитывает малый бизнес).

На сегодняшний день большинство крупных инфраструктурных проектов заморожено, а бизнес активно достраивает лишь объекты, основная доля инвестиций в которые произведена еще до кризиса. Новыхстроек никто не начинает. Темпы падения инвестиций и строительства будут продолжать расти, если в 4-м квартале 2009 г. кредитные рынки не разморозятся. Но некоторое формальное улучшение инвестиционных показателей в конце 2009 г. может произойти благодаря эффекту низкой базы. Дело в том, что в 2008 г. были отмечены самые низкие темпы роста инвестиций с 2002 г. (9,1%), а в декабре 2008 г. уже было зафиксировано снижение инвестиций на 2,3% по сравнению с декабрем 2007 г.

Последние рабочие оценки МЭР сокращения инвестиций в 2009 г. – 23-25%. Вполне вероятно, что эта цифра может оказаться и больше, – пузырь, созданный на рынке недвижимости в 2006-2008 гг., достаточно велик, чтобы компенсировать, по крайней мере, часть упавшего спроса на недвижимость на год вперед уже готовыми объектами. Учитывая, что сокращение бюджета на 2010 г. ожидается значительным, "инвестиционный провал" в следующем году в случае отсутствия внешнего финансирования может превзойти самые

пессимистичные прогнозы.

Из майских сводок Росстата следует и то, что не окажет поддержки инвестициям и внутренний спрос, который последние годы являлся одной из основных движущих сил в росте обрабатывающих секторов. В мае 2009 г. сокращение реальных доходов населения в годовом выражении увеличилось до 1,3% по сравнению с 0,1% в апреле, а сокращение оборота розничной торговли соответственно до 5,6% с 5,3%. Остановить процесс падения внутреннего спроса едва ли не сложнее, чем обвал в строительстве. Весной 2009 г. сформировался полноценный задел для длительной стагнации или падения экономики, преодолеть который сейчас может лишь возобновление старой модели роста – на притоке капитала и новом кредитном буме.

Кризис не повод отказываться от идеи инновационной экономики, уверен премьер-министр В. Путин.

Восприимчивость российского бизнеса и экономики к инновациям остается низкой: доля предприятий, осуществляющих технические инновации, в стране составляет всего 9,4%, заявил 15 июня Путин на президиуме правительства. В ФРГ этот показатель достигает 73%, в Бельгии – 58%, в Эстонии – 47%, в Чехии – 41%.

Сегодняшние экономические «неурядицы» создают дополнительные риски: некоторые предприятия принимают «сиюминутные решения», урезая инвестпрограммы и откладывая планы обновления производства. Это «тупиковый путь», считает Путин, и, если потребуются, правительство будет действовать жестко: ставить предприятия в такие условия, когда отказ от инноваций «будет фактически выбивать их с рынка». Мерами воздействия на «отказников» от модернизации премьер назвал техрегламенты, законодательные ограничения в сфере энергосбережения, экологии, промбезопасности, наложение запрета на устаревшие и расточительные технологии.

Идея перехода от сырьевой экономики к инновационной официально закреплена в стратегии-2020, подготовленной МЭР и утвержденной Путиным в ноябре прошлого года. Модернизационными проблемами озабочен и президент Д. Медведев, в мае он объявил о создании спецкомиссии по модернизации и технологическому развитию экономики, которую сам и возглавил.

18 июня Д. Медведев назвал 5 направлений инновационного развития российской экономики. Выступая в Москве на 1-м заседании Комиссии при президенте по модернизации и технологическому развитию экономики, глава государства определил в качестве 1-го направления "энергоэффективность и энергосбережение, в том числе вопросы разработки новых видов топлива", 2-го – ядерные технологии, 3-го – космические технологии, 4-го – технологии в сфере медицины и 5-го – стратегические информационные технологии.

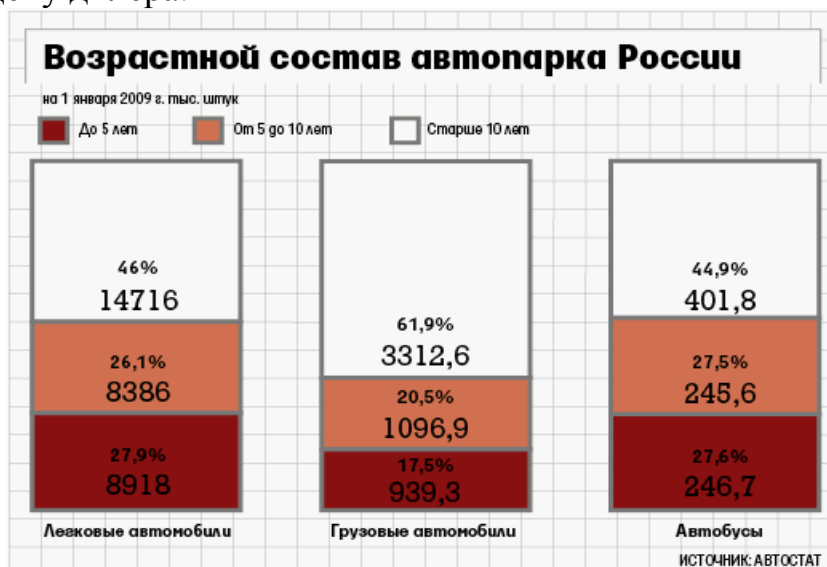
Россия может взять пример с Германии, где продажи новых автомобилей растут благодаря субсидиям на утилизацию старых (свыше 10 лет). Такое поручение дал премьер-министр В. Путин. Сроков исполнения поручения в документе не содержится.

Предложения о введении премии за утилизацию обсуждаются ведомствами с начала года, но готовых решений нет. Идея возникла, когда дал эффект аналогичный механизм в Германии (€2500), Франции, Японии (\$1245), Словакии, Италии (€5000), Австрии и Испании. Тогда же была создана рабочая группа по утилизации, состоящая из чиновников и автопроизводителей. Размер премии мог бы составить \$1000-1500. Но это очень умозрительные расчеты, оговаривается Коровкин.

Немецкая программа работает с 14 января 2009 г. Сначала бюджет выделил на субсидии €1,5млрд., 28 мая добавил еще €3,5млрд. Премия будет действовать до конца этого года и преследует 2 цели – поддержать спрос на автомобили и добиться омоложения автопарка. Программа очень популярна, ежедневно подается 5000-6000 заявок. Недавно ведомство подтвердило местным СМИ, что и увеличенного бюджета программы хватит лишь до сентября (остается подать всего 410 000 заявок).

В России сейчас для этого нет ни предприятий по утилизации автомобилей, ни законодательства. Ежегодно выходит из строя 6-7% парка, т. е. около 2 млн. автомобилей, оценивает директор «Экотехмаша» Юрий Бабенко. Как правило, это происходит в 2-х случаях: после очень сильной аварии или полного износа автомобиля.

На создание полноценной инфраструктуры для утилизации автомобилей в России нужно 25-30 млрд. руб., но, чтобы заинтересовать бизнес, требуется дополнительное финансирование полной утилизации автомобиля – по его оценке, около \$100 на 1 автомобиль. Источники финансирования во всем мире разные, в европейской практике ее финансирует производитель. Стоимость утилизации автомобиля может быть, например, заложена в отпускную цену дилера.



Дефицит федерального бюджета РФ в 2010 г. может составить более 6% ВВП, сообщил 30 июня помощник президента РФ Аркадий Дворкович в рамках форума "Деловой России". "Если не вырастут резко цены на нефть, бюджетный дефицит в будущем году составит более 5%, а, скорее всего – даже более 6% ВВП", – сказал Дворкович.

До 30 июня самый смелый прогноз по бюджетному дефициту-2010, который называли в Белом доме, не выходил за рамки 5,5% ВВП. 30 июня параллельно с Дворковичем эту планку преодолел и заместитель главы Минфина Дмитрий Панкин, сообщивший, что по расчетам министерства дефицит бюджета в 2010 г. будет "порядка" 6% ВВП. Причина роста прогнозируемого дефицита 30 июня осталась за кадром – как сообщили в Белом доме, происходящее "является следствием изменений механизма бюджетного планирования, когда министерствам и ведомствам предложено сократить свои расходы при противоречивых вводных – от "сокращаем все" до "не трогаем" и даже "увеличиваем социальные расходы"

Аналитики отмечают, при дефиците бюджета в 6-8% ВВП средства резервного фонда, которые правительство планировало тратить в 2009-2011 гг., закончатся в середине этого срока. "Резервный фонд кончится не раньше середины 2010 г. – это будет зависеть от цены на нефть. Минфин сейчас пользуется прогнозом средней цены в \$50 за баррель. Но если дефицит будет 8%, то никакого резервного фонда, конечно, не хватит. Стабфонд кончится уже в 2010 г. При хорошей цене на нефть дефицит бюджета составит примерно 4% ВВП, а при цене, заложенной Минфином (\$50 за баррель), подбирается к 6%. Может быть, и больше – когда резко повысят пенсии (об этом много говорят до сих пор) при отложенном повышении ЕСН, дефицит Пенсионного фонда может составить 1,7 трлн. руб., и его придется финансировать за счет средств бюджета.

Из антикризисных мер на одну только докапитализацию банков через механизм ОФЗ в 2010 г. планируется направить 210 млрд. руб., или 0,5% ВВП, сообщил 30 июня глава Минфина А. Кудрин (в 2009 г. на эти цели предусмотрено 250 млрд. руб.). При этом Кудрин признал: механизм докапитализации банков через ОФЗ "вряд ли будет активно использоваться" – в 2009-2010 гг. общий объем средств, который будет направлен на поддержку только банковского сектора, составит порядка \$25 млрд. (780 млрд. руб., или чуть менее 2% ВВП).

Дефицит будет покрываться за счет займов. То есть Россия будет оперировать так же, как и большинство других стран нашего региона, у которых нет суверенных фондов и которые финансируют дефициты за счет заимствований.

Заместитель главы Минфина Дмитрий Панкин признал – РФ готова выходить на рынок внешних заимствований, дело за формой. «Тратить все резервы, а потом выходить – дайте, кто может, денег, у нас деньги кончились – наверное, это неправильно, и мы в этом случае не получим лучшие условия», – заявил он 30 июня, назвав в числе вероятных кредиторов РФ Всемирный банк, Европейский банк реконструкции и развития, Европейский инвестиционный банк и Nordic Investment Bank.

По его словам, в 2010 г. Минфин хочет вдвое увеличить заимствования и на внутреннем рынке – до 1 трлн. руб. (на 2009 г. объем внутренних заимствований составит 530 млрд. руб.). Однако емкость внутреннего рынка неограничена, так что аппетиты на внешние займы неизбежно вырастут. В

среднем дефицит в ближайшие годы составит \$60-65 млрд. И если в 2010 г. предполагается занять до \$10 млрд., то в последующие годы придется занимать по \$20-25 млрд.

К тому же даже заблаговременно выйдя на рынок и получив в 2010 г. кредитов на \$10 млрд., резервный фонд Минфину не спасти. К 2011 г. он опустеет – а значит, ставки по кредитам для России неизбежно вырастут. Вопрос только в том, какую дополнительную долговую нагрузку выдержит тогда по-прежнему дефицитный бюджет.

Правительство отказалось предоставить налоговые послабления негосударственным пенсионным фондам. Отрицательное заключение на поправки к Налоговому кодексу подписал премьер-министр В. Путин.

Отрицательное заключение правительства на законопроект, подписанное премьер-министром В. Путиным, основывается на представленных в правительство заключениях Минфина, МЭР Минюста. В МЭР считают, что в случае принятия поправок взносы в НПФ получают необоснованные преференции перед другими финансовыми вложениями. "Сбережение по договорам негосударственного пенсионного обеспечения будет обладать исключительными фискальными условиями по сравнению с другими механизмами долгосрочного вложения средств", – говорится в резолюции министерства. Минюст отметил, что "реализация законопроекта приведет к выпадению доходов бюджетов, однако источники компенсации указанных выпадающих доходов не определены".

Средняя доходность инвестирования пенсионных резервов до кризиса составляла 16,5% годовых. Ставка рефинансирования тогда составляла 10-11%. "Отменив налог на доход от инвестирования резервов, государство недосчиталось бы 1-2 млрд. руб., это практически незаметный объем для федерального бюджета, зато существенно для клиентов НПФ, так как их доходы будут уменьшены на суммы взимаемого налога.

ЦБ РФ намерен в ближайшие 2 года постепенно сокращать валютные интервенции в рамках перехода к свободному курсу рубля, сообщил глава ЦБ РФ Сергей Игнатьев.

С.Игнатьев сообщил, что за январь-апрель Банк России приобрел валюты на внутреннем рынке на сумму около 30 млрд. руб. В июне 2009 г. ЦБ приобрел \$1,6 млрд. только в первые 3 дня месяца. В последующие дни не покупали и не продавали, тем не менее курс рубля оставался довольно гибким..

По словам С.Игнатьева, ЦБ РФ будет в своей политике уделять повышенное внимание росту просроченной задолженности и преодолению стагнации рынка кредитования.

Уровень просроченной задолженности по кредитам физлицам на 1 июня 2009 г. составил 5,47%, а по кредитам нефинансовым организациям – 4,38%. Таким образом рост просрочки по сравнению с данными на 1 мая 2009 г. по нефинансовым организациям составил 9%, по физлицам – 5%.

Банк России готовится к масштабной расчистке банковского сектора от мелких недобросовестных игроков. Территориальным управлениям

предписано уже с июня осуществлять тотальный контроль за всеми изменениями в бизнесе 1/3 российских банков, которые, по мнению ЦБ, могут свидетельствовать о фиктивной докапитализации или выводе активов. Нарушителям грозит наказание вплоть до отзыва лицензии, в Банке России уже задумываются об увеличении числа сотрудников, которые будут управлять временными администрациями банков. Устраняя риски в финансовом секторе, ЦБ может спровоцировать их рост в реальном, предупреждают эксперты.

Согласно принятым в начале года поправкам к закону "О банках и банковской деятельности", с 2010 г. капитал банков должен быть не менее 90 млн. руб., с 2012 г. – не менее 180 млн. руб. По данным ЦБ, на 1 мая 2009 г. 1-му условию не соответствовали 179 банков (за исключением санированных), 2-му – 321 банк, то есть в общей сложности примерно 1/3 российских банков. По оценкам ЦБ, на долю этих банков приходится порядка 0,5% от общего объема банковских активов.

Особый интерес для его сотрудников ЦБ на местах должны представлять "факты существенного роста собственных средств банков за счет внешних источников (включая рост уставного капитала, привлечение субординированных кредитов)", любые "изменения в составе руководителей и участников банков", а также "лиц, оказывающих существенное влияние на их деятельность". Территориальные управления ЦБ будут обращать внимание на "изменения в составе руководителей юридических лиц", через которые осуществляются владение банком, "существенные изменения в составе крупных кредиторов и заемщиков банка" и "иные обстоятельства, которые могут свидетельствовать об изменении характера деятельности банка или качества его активов".

Выявление указанных фактов может свидетельствовать о реализации в мелких банках, не имеющих возможности докапитализироваться, рисков фиктивной докапитализации, вывода активов или недобросовестной продажи банка в целях проведения сомнительных операций.

Представители 2-х крупнейших банковских ассоциаций сочли тотальный контроль за мелкими банками излишним. Глава ассоциации региональных банков "Россия" Анатолий Аксаков не согласен не только с ужесточением контроля, но и с самим административным повышением требований к капиталу банков. "Когда поправки по докапитализации принимались, мы предупреждали Банк России, что их прямым следствием как раз и станет рост злоупотреблений, – говорит он. – Естественно, что банки, которые не могут или не хотят докапитализироваться, постараются за оставшееся время максимально отыграть свою лицензию. Получается, что регулятор борется с теми рисками, которые сам же и создал".

Российские банки по итогам прошлого года впервые попали в список крупнейших банков мира по величине заработка, составляемый журналом The Banker. Сбербанк 23-й по величине прибыли, а Газпромбанк 20-й по размеру убытков

Пальму первенства по капиталу первого уровня The Banker передал JPMorgan (\$136,1 млрд.) от HSBC (\$95,3 млрд.). Этот показатель состоит в основном из уставного капитала и распределенной прибыли. Лидером по вливанию государства в капитал в прошлом году стал Citi – \$45 млрд.

Прибыль Сбербанка за прошлый год составила \$4,4 млрд., что позволило ему занять 23-ю строчку среди самых прибыльных банков мира по версии журнала The Banker. С таким же показателем в США он занял бы 2-е место по доходам, уступив только Bank of America. В мировом списке он находится на 22-м месте и опережает Сбербанк лишь на \$6 млн. Главенствуют в этом списке китайские банки. ICBC с \$21,3 млрд. прибыли занимает 1-ю строчку, а China Construction Bank с \$17,5 млрд. – 2-ю. Всего в топ-25 вошло 5 банков из этой страны. Британцы и американцы смогли делегировать по 2 представителя.

Столь высоко российские банки в чартах The Banker поднимались лишь дважды – по итогам 2004 г. «Русский стандарт» стал 4-м по рентабельности активов и капитала среди 1000 крупнейших банков мира. А по итогам 2007 г. Сбербанк занял 16-е место по рыночной капитализации среди банков мира. По итогам того же 2007 г. Сбербанк занимал 33-е место в мире по капиталу, а Газпромбанк – 112-е.

15 июня Белый дом приступил к сокращению расходов бюджета-2010, не дожидаясь прогнозов МЭР. В бюджет-2010 закладывается среднегодовая цена на нефть \$50 за баррель – траты бюджета в 2010 г. предполагаются на 1/4 меньше, чем в этом. Главной жертвой сокращений расходов станут госинвестиции: вице-премьер А. Кудрин дал понять, что антикризисные меры-2010 будут финансироваться за счет денег, сэкономленных на федеральных целевых программах.

Заместитель главы МЭР Олег Савельев дал только общие ориентиры по будущей политике госинвестиций. По его расчетам, потребность в госресурсах в 2010г. на реализацию ФЦП и непрограммной части ФАИП вырастет до 2 трлн. руб. Такой цифры в бюджете не будет.

На президиуме правительства из слов А. Кудрина стало очевидно: Минфин действительно не готов "возвращать" в 2010 г. госструктурам 0,5 трлн. рублей, на которые сократился бюджет-2009, а настаивает на дальнейшем сокращении расходов к уровням этого года. Глава Минфина обсуждение предварил пессимизмом: "Позитивные сигналы в мировой экономике пока не позволяют говорить о начале выхода из кризиса". Предложенная им система бюджетных приоритетов не в пользу госинвестиций. В оценке размера сокращения ФЦП в правительстве расходятся: В. Путин 15 июня сообщил, что расходы на ФЦП были сокращены с 1,2 трлн. до 909 млрд. руб., Олег Савельев заявил, что в 2009 г. ФЦП сократились до 990,1 млрд. руб.

Так или иначе, Минфин, закладывая в бюджет-2010 цену нефти \$50 за баррель, делает невозможным ни 2 трлн. руб. бюджетных инвестиций, ни 10,3 трлн. руб. общих госрасходов-2010. Все антикризисные меры-2010 будут финансироваться, по сути, сокращением госинвестиций.

Обсуждавшиеся 15 июня конкретные бюджетные цифры в Белом доме засекретили (публично в Белом доме их намерены обсуждать 30 июля): В. Путин пока подтвердил лишь приоритет выполнения в 2010 г. соцобязательств, а из госпрограмм индульгенцию от полного закрытия получили только оборонные программы, космическая программа, ГЛОНАСС и госрасходы по подготовке Олимпиады в Сочи в 2014 г. и саммиту АТЭС во Владивостоке в 2012 г. Все остальные госинвестиции по-прежнему находятся под угрозой полного или частичного исчезновения.

Таким образом, полемика о том, спасают ли повышенные госрасходы экономику, оборвана на старте бюджетного процесса.

Тема бюджетного планирования была продолжена в конце июня.

29 июня на бюджетном совещании правительству не удалось сформировать базовые параметры бюджета на 2010 г. Министерству предложено продолжить работу по программе сокращения госрасходов, менеджменту госбанков – вернуться из отпусков для запуска кредитования под госгарантии, Минфину и его коллегам – рассмотреть возможности индексации налогов и сборов с 2010 г. К концу июля бюджет должен быть готов в общих чертах: к этому времени предстоит решить вопрос о росте налогов и сборов, в первую очередь с "Газпрома" и нефтяников.

По итогам обсуждения вице-премьер А.Кудрин констатировал: правительство по-прежнему не определилось с основными параметрами бюджета, их рассмотрение перенесено на 22-24 июля. Отправлена на доработку и рабочая версия прогноза МЭР.

Обсуждение, впрочем, и не могло завершиться объявлением цифр: бюджетный процесс изменил логику. Неофициально в Белом доме говорят об отказе от работы по схеме, предписанной Бюджетным кодексом. Кодекс предусматривает формирование бюджета "от общего к частному": правительство определяется с прогнозом на следующий год, на его основе рассчитывает общие доходные и расходные показатели, затем определяются приоритеты финансирования. На этот раз руководителям министерств и ведомств рекомендовано представить соображения о сокращении расходов, не ориентируясь на общую бюджетную картину. Цифры прогнозных доходов бюджета на 2010-2012 гг., подготовленные Минфином, известны лишь премьер-министру и вице-преьерам. Такой подход в правительстве объясняют нежеланием "будоражить лоббистов в условиях очень большого сокращения бюджетных расходов".

Сокращения ожидаются более жесткими, чем в 2009 г. В. Путин 29 июня предложил в 2010 г. вообще не начинать новых строительных проектов, основанных на госфинансировании. Здесь базовая проблема даже не в госинвестициях: большая часть госинвестпроектов основана на софинансировании и мультипликации эффекта от госвливания частными инвестициями. Последние уже с 2009г. тормозятся сокращением кредитования банками. Вызванным 29 июня руководителям госбанков, которые ранее к подготовке бюджета почти не привлекались, В. Путин приказал отменить летние отпуска. Поставлена задача увеличить кредитный

портфель до 1 сентября на 300 млрд. руб. и до 1 октября – на 400-500 млрд. руб.

Правительство рассматривает возможность увеличения доходов государства, в том числе налоговых. Напомним, в Госдуме уже находится законопроект, разрешающий бюджетам всех уровней осенью 2009 г., вопреки ограничениям Бюджетного кодекса, изменять с 1 января 2010 г. ставки налогов и сборов. В. Путин говорил 29 июня о необходимости повышения собираемости налогов Федеральной налоговой службой. Об изменении налогов пока речи не шло, но премьер призвал Белый дом проанализировать ставки отдельных "платежей и сборов", которые "не индексировались несколько лет" и "функции по финобеспечению деятельности государства уже не выполняют".

А. Кудрин уже 29 июня назвал основные сборы, которые могут быть повышены: НДС и экспортные пошлины на газ, акцизы на топливо, табак, алкоголь и пиво. В этой связи понятно, почему 29 июня решение о базовых параметрах бюджета не было принято. Оно невозможно без обсуждения параметров экономики "Газпрома" на 2010 г.: он и нефтяные компании с их относительно низким налогообложением на внутреннем рынке топлива остались главным резервом Белого дома по доходам-2010.

29 июня в ходе совещания по основным параметрам федерального бюджета на 2010 г. и на период до 2012 г. премьер-министр В. Путин в очередной раз поднял тему недоступности кредитных ресурсов для реального сектора. Премьер обратился к руководителям госбанков с требованием в течение следующего квартала увеличивать кредитный портфель на 150 млрд. руб. в месяц. Премьер попросил руководителей банков "летние отпуска не планировать" до тех пор, пока кредитование реального сектора не выйдет на обозначенные уровни.

В. Путин напомнил, что активно критикуемый банкирами механизм госгарантий был исправлен с учетом их пожеланий, и это значит, что и банки должны выполнить возложенные на них обязательства. Пересмотренный с учетом пожеланий банкиров механизм госгарантий подразумевает выплату денег до реализации залога, а не после этой процедуры (но не более 50% от кредита).

В конце прошлого года правительство обязало госбанки ежемесячно увеличивать объем кредитов предприятиям реального сектора как минимум на 2%. Однако это требование в этом году выполнял только Россельхозбанк. Остальные 3 банка (Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Банк развития) показали рост только в первые месяцы. У ВТБ погашение кредитов существенно превышает выдачу уже с февраля. Сбербанк показал сокращение портфеля по итогам марта и мая, а Газпромбанк наращивал кредитный портфель до мая, но более медленными, чем требовало правительство, темпами (не более 1,6% в марте-апреле). По итогам мая Сбербанк, ВТБ и Газпромбанк сократили корпоративные кредитные портфели – на 0,3%, 5,7% и 4,5% соответственно (Россельхозбанк увеличил на 2,5%).

На 1 июня корпоративный кредитный портфель Сбербанка составил 4,2

трлн. руб., ВТБ – 1,33 трлн. руб., Газпромбанка – 772 млрд. руб., Россельхозбанка – 473 млрд. руб. "Суммарный портфель 4-х банков составляет 6,7 трлн. руб., таким образом, 150 млрд. руб. – это и есть требуемые ранее 2% в месяц.

В пресс-службе ВТБ пояснили, что в соответствии с ранее заявленными планами банк сохраняет темп кредитования российской экономики и продолжает наращивать объемы ресурсов, выделяемых для поддержки реального сектора как минимум на 2% в месяц. По данным на 5 июня 2009 г. объем кредитов российской экономике от банка ВТБ составил 1,341 трлн. руб. по сравнению с 1,202 трлн. руб. на 1 января 2009 г., что соответствует среднемесячному приросту кредитования на 2,1%.

Общий объем потребностей реального сектора в кредитах оценивается в 3,5 трлн. руб.

Антикризисная программа правительства, утвержденная в апреле, уже не актуальна – 19 июня премьер-министр В. Путин подписал новый документ. Борьба власти с кризисом, как отмечают эксперты, становится менее хаотичной. Отныне правительство намерено поддерживать не только 295 системообразующих предприятий, но и весь реальный сектор экономики.

Фактически власть признала, что текущие методы борьбы с кризисом ощутимых результатов не дали: промпроизводство продолжает падать, безработица растет, доходы населения снижаются. Проблемы России во многом были предопределены сырьевой моделью экономики и слабой конкурентоспособностью предприятий.

Предыдущую версию документа правительство опубликовало в конце марта. Главных задач было 2: объяснить доступно, что и как власть собирается делать в кризис, и «цивилизованно упаковать» антикризисные меры, чтобы они выглядели как единая программа, рассказывал высокопоставленный чиновник правительства. Радикальных изменений за 2 месяца в плане не произошло, теперь документ сведен с учетом предложений министерств. К программе прилагается подробный план действий: до конца года должны быть реализованы 123 антикризисные меры.

Приоритетов в плане по-прежнему 7: выполнение в полном объеме обязательств государства перед населением, сохранение и усиление промышленного потенциала, активизация внутреннего спроса на российские товары, стимулирование инноваций и структурная перестройка экономики, снятие барьеров для предпринимательской деятельности, формирование мощной финансовой системы и сохранение доверия российских и иностранных инвесторов.

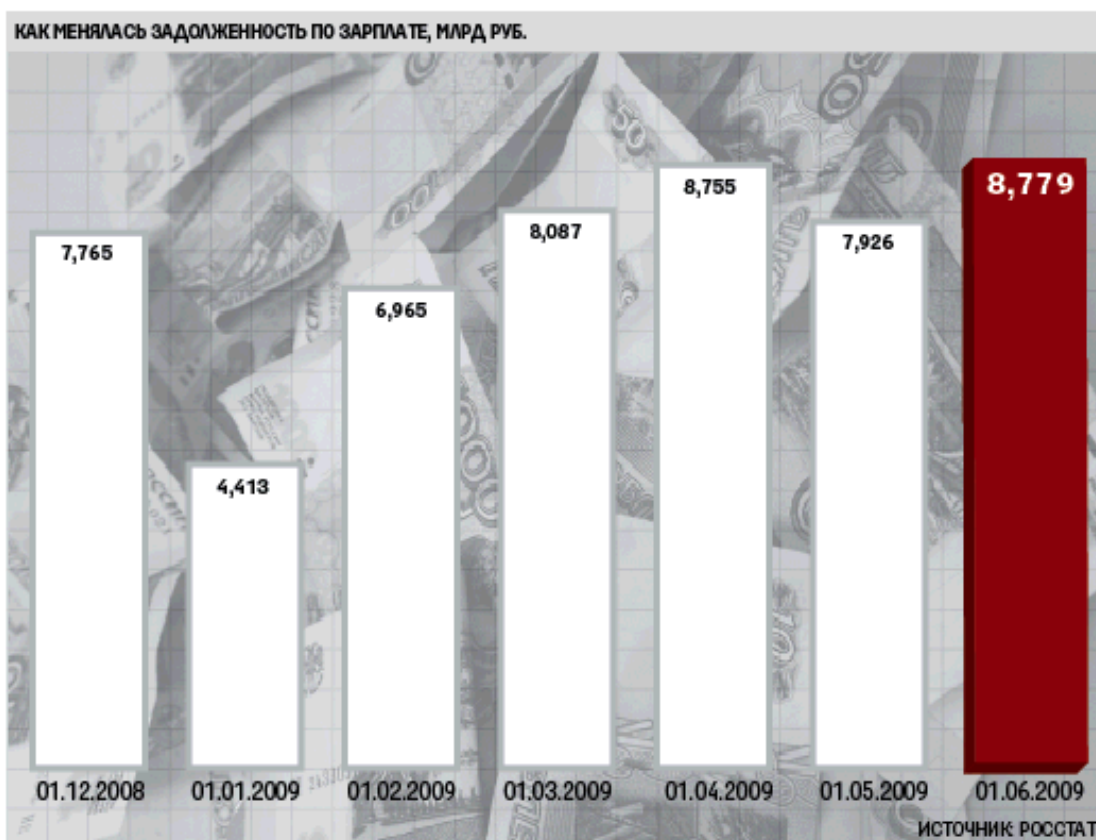
Правительство обещает сдерживать рост тарифов естественных монополий, а финансирование их инвестпрограмм предлагает обеспечивать за счет внедрения энергосберегающих технологий, современных логистических схем, ограничения повышения зарплаты работников и вознаграждений руководства.

Самые дорогие разделы программы – соцзащита и поддержка промышленности. 1-й обойдется государству в 695,8 млрд. руб. (в том числе

315,6 млрд. руб. выделено Пенсионному фонду для покрытия дефицита бюджета и 247,5 млрд. руб. – на жилищное строительство), 2-й – еще в 675,4 млрд. руб. (включая 296 млрд. руб. реальному сектору за счет снижения налогов, 373,4 млрд. руб. – на поддержку отдельных отраслей экономики, среди которых автопром, сельхозмашиностроение, транспорт и ОПК). С 555 млрд. до 495 млрд. руб. снижены затраты на банковскую систему: за счет сокращения объемов капитализации ВТБ и ВЭБа бюджет сэкономит 50 млрд. руб., еще на 10 млрд. руб. сокращено фондирование коммерческих банков за счет средств ФНБ.

Но и в этом варианте программы приоритеты расставлены странно: повышение пособия по безработице или индексацию пенсий нельзя считать антикризисными мерами. В промышленности основные деньги направляются на антикризисное управление, зато на стимулирование спроса, которое также заявлено одним из приоритетов, выделяются «смешные» 6 млрд. руб.

Как поддержать автопром за счет госструктур, эксперты из документа поняли: чиновников попросту пересажат на российские машины, а также заставят приобретать их для перевозки граждан – на эти цели в 2009 г. запланировано в общей сложности 32 млрд. руб. Но как именно заставить банки кредитовать реальный сектор длинными деньгами, программа умалчивает.



В мае суммарная задолженность по зарплате предприятий выросла на 853 млн.руб. (на 10,8%) и составила 8,779 млрд. руб., сообщил Росстат. Месяцем ранее задолженность снизилась впервые с начала года на 9,5%.

Руководитель Федеральной службы по труду и занятости Юрий Герций сообщил «Ведомостям», что за первые 5 месяцев года выявлено более 55 900 нарушений по оплате труда (на 9% больше, чем за аналогичный период прошлого года), а выплатили задержанную зарплату 568 200 работникам на сумму свыше 5,8 млрд. руб. (почти вдвое больше, чем годом ранее). По данным Минздравсоцразвития, на 29 апреля 1,553 млн. человек находились в простое, работали неполное рабочее время и были отправлены в отпуска по инициативе работодателей.

С 1 мая по 1 июня задолженность по зарплате из-за отсутствия собственных средств организаций снизилась в 28 регионах, выросла – в 52. Наибольший размер просроченной задолженности приходится на Якутию, Красноярский и Хабаровский края, Ростовскую и Московскую области, Чечню и Москву.

Губернаторы начали выполнять антикризисный приказ президента Д. Медведева – "в режиме прямого управления" проводить "воспитание" собственников предприятий для решения проблем невыплаты зарплат и кредитования. Методы оказались разнообразными – от кнута до пряника.

Кемеровский губернатор Аман Тулеев телеграммой пригрозил руководителям предприятий, что если они в ближайшее время не погасят долги по зарплате перед своими работниками (всего более 180 млн. руб.), то их ждут, как и предписано законодательством, "лишение свободы, штрафы, дисквалификации, арест имущества". От себя губернатор добавил пожизненные выплаты из доходов и запрет на выезд из РФ даже в командировку. За 5 месяцев 2009 г. суды в Кузбассе уже дисквалифицировали за задержку зарплаты 8 работодателей, на часть из них заведены уголовные дела – их подозревают в невыплате зарплат "из корыстной или иной личной заинтересованности".

Ростовский губернатор Владимир Чуб 17 июня на совещании в обл администрации обнаружил, что долги по зарплате уже имеют 53 предприятия, и предложил на наиболее злостных неплательщиков заводить уголовные дела. Новосибирский губернатор Виктор Толоконский обратился в Генпрокуратуру с просьбой провести комплексную проверку в отношении ОАО "Новосибирский металлургический завод имени Кузьмина", который остановил производство с 10 июня. Внимание генпрокурора обращается на "бездействие акционеров предприятия при наличии платежеспособного спроса на продукцию завода". А красноярский губернатор Александр Хлопонин передал президентское поручение по вертикали, переложив ответственность за проблемные предприятия и их долги по зарплате персонально на краевых министров.

Оригинальным способом "вылез из-под стола" орловский губернатор Александр Козлов. Он недавно признался, что для большей информированности о ситуации в регионе лично инкогнито ездил по сельским районам региона. "Я сменил пиджак на обычную телогрейку и объехал в таком виде пол-области, чтобы услышать из первых уст о волнующих людей проблемах", – рассказал он.

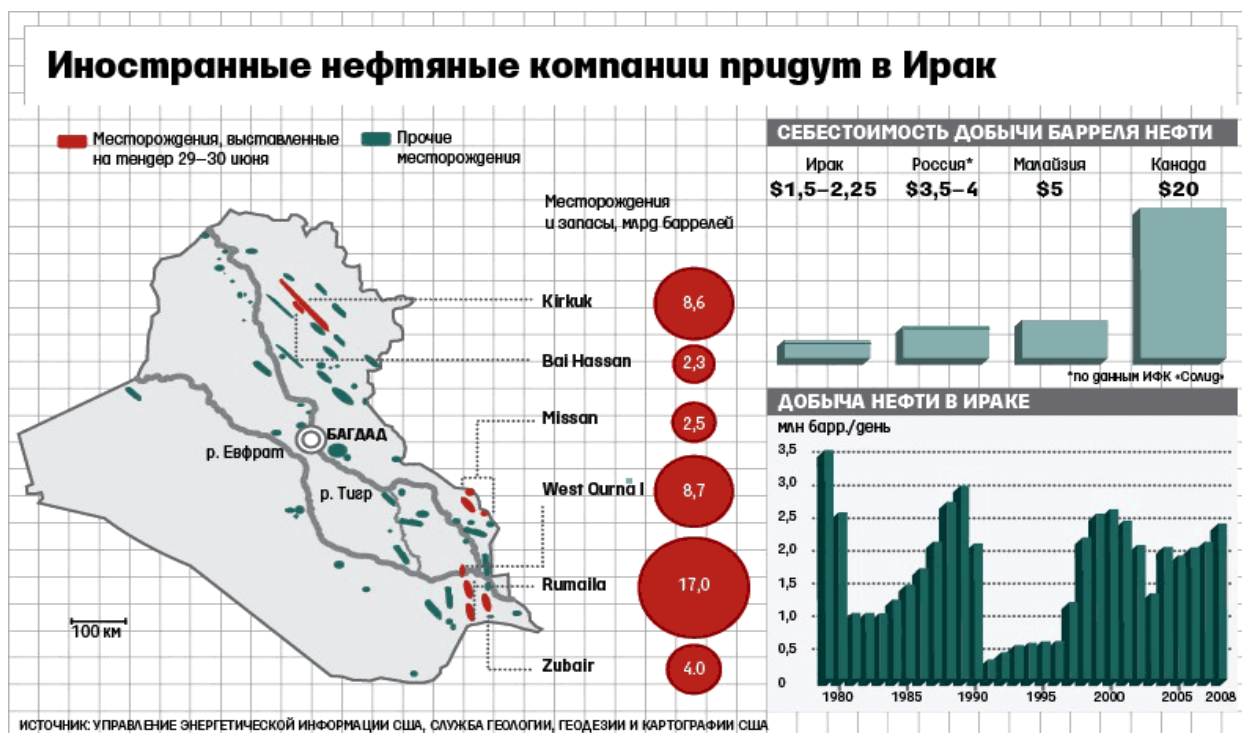
6. Нефтегазовый аспект кризиса

Ирак после 37-летнего перерыва вновь начинает привлекать иностранные компании к разработке своих месторождений.

Министерство нефти Ирака 29 и 30 июня провело тендеры по привлечению иностранных компаний к разработке шести месторождений с общими запасами нефти более 43 млрд. баррелей. По данным министерства, интерес проявили около 120 компаний, к тендеру допущены 35, включая ExxonMobil, Royal Dutch Shell, Eni, «Лукойл», Sinorec.

Правительство Ирака рассчитывает в ближайшие 4-5 лет довести добычу нефти до 4 млн. баррелей в день с нынешних 2,4 млн. Нефтяная отрасль страны была приватизирована в 1972 г., с тех пор иностранцы в Ираке не работали.

Доказанные запасы нефти в Ираке составляют 115 млрд. баррелей. Примерно из 80 месторождений полностью или частично разработаны около 20, хотя основная добыча ведется на 3-х – North Rumaila, South Rumaila и Kirkuk.



Ирак привлекает иностранцев огромными запасами нефти, которые мало разработаны, и низкой себестоимостью добычи – \$1,5-2,25 за баррель. Для сравнения: по данным «Лукойла», у него себестоимость добычи барреля в России сейчас \$3.

«Лукойл» всегда интересовался иракскими запасами. Еще в 1997 г. консорциум во главе с «Лукойлом» заключил с Ираком СРП по крупному месторождению «Западная Курна – 2» (запасы – 1-1,3 млрд. т), но работы так и не начал из-за санкций ООН. Поэтому Саддам Хусейн в 2002 г. разорвал контракт, и «Лукойл» по сей день добивается его возобновления. Президент компании Вагит Алекперов последний раз летал по этому поводу в Багдад

17 июня. Представитель «Лукойла» отказался обсуждать с «Ведомостями» иракский вопрос.

12 июня министры энергетики стран ЕС на встрече в Люксембурге приняли решение пересмотреть соглашения 40-летней давности, регулирующие рынок углеводородного сырья⁵⁶. Проект директивы ЕС, который согласовали руководители ведомств 27 стран, предполагает создание стратегических запасов нефти с целью "улучшения координации союза в случае кризисов поставок", говорится в документе.

Новые правила требуют, чтобы в случае кризисов, подобных прошлогодним проблемам с поставками российского газа через Украину, страны ЕС гарантировали возможность быстро направить свои запасы на рынок. Также необходимо, чтобы, по крайней мере, 1/3 резерва состояла из спектра нефтепродуктов, соответствующего потреблению создавшей его страны. Еврокомиссия при этом получает новые полномочия – госрезервы членов союза должны быть доступны для ревизий, также на уровень комиссии выносятся решение о вскрытии резервов в случае необходимости. Правила сближают методологии раскрытия данных о запасах ЕС и Международного энергетического агентства (МЭА) и гарантируют взаимодействие между ЕС и МЭА в случае нефтяного кризиса. Новое законодательство приблизит систему запасов ЕС к существующим международным нормам и увеличит эффективность их использования, чтобы минимизировать воздействие на потребителей в случае кризиса.

В новшествах не так много новизны: прежняя европейская директива 1968 г. также определяла экстренный запас нефтепродуктов как объем, соответствующий 90 дням импорта (но распространялась на 6 стран). Теперь же чрезвычайные запасы нефти 27 государств ЕС не должны падать ниже уровня импорта за 90 дней или 61 день среднего суточного потребления. При этом с трудом согласованная формулировка, согласно которой государствам ЕС "уместно положительно ответить на рекомендации Еврокомиссии" о вскрытии резервов, звучит, с точки зрения европейских властей, слишком мягко.

Дополнительно ЕС согласился ежемесячно публиковать данные по коммерческим запасам нефти в государствах-членах союза. Это решение также стало компромиссом между принятой в США и Японии практикой еженедельной публикации данных о запасах и отсутствием ее в Европе (потребляющей половину всей сырой нефти в мире). Рынок принял его без радости – ежемесячный мониторинг запасов нефти и нефтепродуктов Европы уже ведут компания Euroilstock и независимые консультанты, так что решение ЕС просто переводит эту деятельность на государственность.

Основная цель Еврокомиссии – снизить влияние рыночных манипуляций на ценообразование на нефтяном рынке – благодаря новым правилам, возможно, будет достигнута: в резервах Евросоюза окажется около 8% объема мирового потребления нефти, а отсутствие спекуляций на ожидании данных о запасах сгладит нервирующую ЕС волатильность. Новые правила

вступят в силу лишь после приведения национальных законодательств в соответствие с ними – в 2013 г.

Большинство новых проектов в нефтедобыче нерентабельно и при цене \$150 за баррель, подсчитало Минэнерго. Из почти десятка крупных месторождений лишь 3 имеет смысл разрабатывать, и то при цене Urals не ниже \$60-90 за баррель. Без дополнительных льгот для новых месторождений к 2013 г. в России будет добываться на 40 млн. т нефти меньше прошлогоднего уровня, прогнозирует министерство.

Министр энергетики Сергей Шматко еще в феврале, после совещания с участием премьер-министра, пообещал нефтяникам новую систему налогообложения. Тогда Шматко говорил, что при нынешних налогах и низких ценах на нефть разработка 94% новых месторождений окажется нерентабельной. Для них налог будет взиматься от реально накопленного дохода, или, проще говоря, от сверхприбылей компаний, объяснял министр суть нововведений.

О налоге на дополнительный доход (НДД) чиновники заговорили после обвала цен на нефть в конце прошлого года: экспортная пошлина не успевала снижаться вслед за резким падением на сырье, и в октябре нефтяники сообщали о потерях в \$120-140 с тонны нефти, отправленной на экспорт.

Отказаться от пошлины чиновники не готовы, но согласны, что ставки «должны быть снижены». НДС для новых месторождений может быть отменен или может рассчитываться с учетом стоимости добытой нефти и транспортных издержек, а не от ее объема, как сейчас. А взамен может появиться дополнительный налог – НДД, следует из концепции Минэнерго.

Расчета ставок новых налогов в документе нет. Пока это только рамочный вариант, в котором определены основные принципы реформы, но не ее параметры, говорит представитель Минэнерго. Главная задача – «минимизировать налоги на начальной и конечной стадии разработки» и «взять больше, когда месторождение более продуктивно». В основных направлениях налоговой политики до 2012 г., подготовленных Минфином, введение НДС предполагается не раньше 2011-2012 гг., диапазон ставки налога – от 15% до 60%.

В мировой практике НДД применяется только к сегменту добычи и рассчитывается отдельно по месторождениям, это позволяет быстро вычитать из налогооблагаемой базы понесенные капитальные затраты. Замена пошлин, меняющихся вслед за колебаниями цен на нефть, другим налогом позволила бы российским компаниям более эффективно планировать работу.

За январь – апрель общие доходы федерального бюджета составили 2,2 трлн. руб., 11,5% из них дали экспортные пошлины на нефть, 9% – НДС с нефти.

Россия и Китай заключили соглашения в энергетике на \$100 млрд. О самой крупной в истории двусторонних отношений сделке объявил президент Д. Медведев после переговоров с председателем КНР Ху Цзиньтао.

Пока все сделки между Россией и Китаем оцениваются в \$. Но как раз сейчас прорабатывается решение, которое если будет реализовано, повлияет не только на российско-китайские отношения, но и на всю мировую торговлю. Москва и Пекин обсуждают возможность заменить \$ юанем и рублем.

Решение это не может быть быстрым, потому что все контракты заключались в \$, в том числе сегодня. Внешэкономбанк и Экспортно-импортный банк Китая договорились о предоставлении кредита на \$700 млн. Достигнута договоренность о сооружении 2-й очереди Тяньваньской АЭС. Подписан меморандум о сотрудничестве в газовой сфере. Если этот меморандум будет реализован, то есть появятся коммерческие контракты на поставки российского природного газа, у «Газпрома» появится крупный потребитель уже не на Западе, а на востоке. Это стратегическое решение.

17 июня Россия и КНР подписали меморандум о взаимопонимании, касающийся сотрудничества в сфере поставок природного газа. Документ подписан по итогам переговоров президента РФ Д. Медведева и председателя КНР Ху Цзиньтао, который находится в России с государственным визитом.

Ранее заместитель главы Газпрома Александр Ананенков сообщил, что Газпром и КНР не успеют начать поставки российского газа в Китай в 2011г., как планировалось ранее. По его словам, стороны продолжают переговоры о цене, но пока достичь договоренности не удалось.

В марте 2006 г. Газпром и китайский концерн CNPC подписали протокол о поставках природного газа из России в КНР на 68 млрд. м³. Рассматриваются 2 варианта поставок газа в КНР – западный и восточный маршруты. Окончательное решение о маршруте поставок не принято, но для их организации на 1-м этапе предусматривается создание новой газотранспортной системы "Алтай", по которой будет поставляться 30-40 млрд.м³ в год. Начало поставок газа по западному направлению запланировано на 2011г., по восточному – на 2016 г. Стоимость газопровода, по предварительным данным, может составить \$4-5 млрд.

Президент РФ Д. Медведев совершил 29 июня блиц-визит в Баку. Несколько часов его общения с азербайджанским коллегой Ильхамом Алиевым завершились подписанием документа под названием "Основные условия контракта купли-продажи азербайджанского газа". Москва готова купить у Баку газ по рекордной цене – до \$350 за 1000 м³.

По итогам встречи президентов РФ и Азербайджана глава "Газпрома" Алексей Миллер и руководитель ГНКАР Ровнаг Абдуллаев подписали основные условия купли-продажи азербайджанского газа.

На пресс-конференции Д. Медведев и Ильхам Алиев повторили друг за другом, что газовое соглашение – это чисто "коммерческая договоренность", в которой нет никакой политики. Впрочем, сами они в это явно не верили.

Алексей Миллер пояснил, что Россия начнет закупать газ с объема 500 млн. кубометров в год, но постепенно будет его наращивать, что "Газпром" включен в список приоритетных покупателей азербайджанского газа со 2-й

очереди месторождения Шах-Дениз и что другим потенциальным покупателям придется предлагать Баку более привлекательные условия, чтобы переиграть "Газпром". Цену газа он назвал "коммерческой" и заявил, что пойдет он на юг России. "Азербайджан ближе к югу, чем наши сибирские месторождения, – пояснил он. – Исходя из стоимости транспортировки, мы и смогли предложить партнерам коммерчески привлекательную цену".

Сколько именно "Газпром" будет платить за азербайджанский газ, Миллер сохранил в тайне. Однако у участников переговоров удалось выяснить, что "Газпром" готов платить до \$350 за 1000 м³ азербайджанского газа. До этого сопоставимые цены Россия предлагала лишь Узбекистану и Туркмении, предложив им \$300 за 1000 м³, причем в случае с последней все закончилось тем, что после падения цен на газ "Газпром" перестал отбирать его у Туркмении, из-за чего Москва серьезно разругалась с Ашхабадом.

29 июня вечером стамбульская газета *Aksam*, со ссылкой на источник в правительстве Туркмении (где в июле должно быть подписано межправительственное соглашение о строительстве Nabucco), сообщила: подписание этого документа может быть перенесено на более поздний срок.

Минфин ищет способы пополнить бюджет, сильно подорванный кризисом. За 5 месяцев этого года доходы консолидированного бюджета уменьшились на 32% по сравнению с тем же периодом прошлого года, рассказал замминистра финансов Сергей Шаталов.

Наскребаются копейки: все вместе эти предложения дадут прирост бюджетных доходов в 2010 г. на сумму 115 млрд. руб., при том, что бюджет только за 5 месяцев недосчитался 1124 млрд. руб. – в 10 раз больше. Разница, по-видимому, возьмется из резервного фонда и займов, к которым собирается вернуться Минфин.

Получается, что даже отчаянное положение не заставило правительство изменить свое отношение к газовой отрасли, долгие годы получающей огромные налоговые субсидии от государства. Ставка налога на добычу газа не менялась с 2006 г. Уже тогда она оказалась в 13 раз ниже, чем у нефтяников: 160 руб. в пересчете на тонну нефтяного эквивалента против 2100 руб. От нефтяного НДСИ казна получила в 2006 г. 986,5 млрд. руб., от НДСИ на газ – всего 97 млрд. руб.

2 года назад Минфин и Минэкономразвития выступили за пятикратное увеличение НДСИ на газ к 2010 г. Ставку налога в 2008 г. предлагалось поднять со 147 руб. за 1000 м³ до 315 руб., а в 2010 г. – и вовсе до 735 руб. Но монополию выручил Д. Медведев, в те времена еще вице-премьер правительства и глава совета директоров «Газпрома»: вопрос о пересмотре ставок отложили на 2008 г.

Но воз и ныне там. Любые попытки Минфина поднять налоги на газовую отрасль жестко блокируются. Под предлогом кризиса этот вопрос был отложен до 2011 г.

При всем уважении к настойчивости Минфина, и попытка Шаталова вернуться к этому трудному разговору очень робкая: благодаря повышению газового НДСИ в 2010 г. Минфин рассчитывает собрать на 50 млрд. руб.

больше, чем в прошлом году (83 млрд. руб.). Иными словами, ставку предлагается повысить на 60% за 5 лет. За это время цены на газ, продаваемый на экспорт, выросли в 1,5 раза. К тому же и на внутреннем рынке цены на газ все время повышаются – с тем, чтобы с 2011 г. уравнивать доходность экспортных и внутренних продаж «Газпрома».

Повышение газового НДС – единственный серьезный резерв для роста бюджетных поступлений, который есть сейчас у правительства. Все другие резервы исчерпаны, бизнес сейчас не выдержит повышения ставок каких-либо других налогов. Если в 2010 г. реализовать пятикратное повышение газового НДС, которое когда-то предлагал Минфин, казна получит дополнительно свыше 400 млрд. руб. – почти половину выпавших из-за кризиса доходов. Давно пора «Газпрому» начать помогать стране. До сих пор все происходило наоборот: страна помогала «Газпрому».

«Газпром» может выиграть до \$6 млрд. от недавнего роста цен на нефть: газ для Европы может оказаться дороже, чем планировалось в апреле .

Справка.

«Газпром» – монополист по экспорту газа из России. Основной акционер – государство (50,002%). Капитализация – 3,86 трлн. руб. Выручка (МСФО, 2008 г.) – 3,52 трлн. руб., в том числе 1,87 трлн. руб. – в Европе и Турции. Чистая прибыль – 742,9 млрд. руб.

Официальный прогноз «Газпрома» по средней цене газа для Европы в 2009 г. – около \$260 за 1000 м³ при объеме экспорта 140 млрд. м³. Эти цифры в апреле озвучил зампред правления концерна Александр Медведев. В поставках это минус 12% к 2008 г. А в валовой выручке – минус 45% (\$36 млрд. против прошлогодних \$65 млрд.). В апреле нефть Urals стоила меньше \$50 за баррель, в декабре ее цена обновила четырехлетний минимум (\$32). А европейские цены «Газпрома» привязаны к нефтяным котировкам с отставанием в 6-9 месяцев.

Но с 1 июня Urals стала дороже \$65, цена 19 июня – \$70,2. И если до конца года нефть будет стоить \$65-70 за баррель, среднегодовая цена «Газпрома» для Европы и Турции будет \$290-300 за 1000 м³, говорят 2 источника, близких к «Газпром экспорту». В III, а не в IV квартале (как предполагалось раньше) цены будут самими низкими – примерно \$240-260. В IV квартале они снова начнут расти, но не превысят средней цены за год. Неясно, правда, что будет со спросом при такой цене: в I квартале потребление газа в Европе упало на 5%, а экспорт «Газпрома» – на 39%, и главным образом – из-за его высоких цен.



Прогноз по объемам поставок у концерна пока прежний – 140 млрд. м³. Значит, в III-IV кварталах продажи будут расти, а валовая выручка от стран дальнего зарубежья составит \$39-42 млрд. – на \$3-6 млрд. больше прежнего прогноза.

8-15% роста средней цены для Европы – «ощутимая» прибавка для «Газпрома». Но возможный рост прибыли подсчитать сложно: неизвестна самая главная статья расходов на эти поставки – цена закупки среднеазиатского газа. С января «Газпром» платит за него по европейской формуле, цена I квартала (как говорил в январе премьер В. Путин) – \$340 за 1000 м³. Но «Газпром» намерен договориться о ее снижении.

Несмотря на то что "Газпром" повысил прогноз средней цены на газ для Европы в 2009 г. с \$260 до \$280 за 1000 м³, экспортная выручка монополии упадет на 38,5%. Но "Газпром" не собирается менять формулы цен для европейских потребителей, полагая, что даже всего \$40 млрд. экспортной выручки позволят ему "достаточно устойчиво развиваться".

24 июня глава "Газпром экспорта" Александр Медведев сообщил, что экспортная выручка "Газпрома" в 2009 г. упадет на 38,5%, до \$40 млрд. Это "пессимистичный прогноз", но и такая сумма позволит "Газпрому", по мнению Медведева, "с некоторой корректировкой инвестпрограммы достаточно устойчиво развиваться". Экспорт "Газпрома" в дальнее зарубежье в 2009 г., по прогнозам монополии, снизится на 10,5% – до 142,1 млрд. м³, хотя в 1-м полугодии падение составит 26%. Топ-менеджер отметил, что "вклад в урон поставок внесла Украина", прекратившая транзит российского газа в январе 2009 г.

Компания не собирается менять формулы цен, так как они "обеспечивают оптимальную работу в условиях и роста, и падения цен". По словам топ-менеджера, средняя стоимость газа для Европы в этом году превысит \$280 за 1000 м³. До сих пор монополия рассчитывала на \$260 за 1000 м³ (в 2008 г. – \$407, а в 4-м квартале – рекордные \$500 за 1000 м³). Глава ООО "Финэкспертиза" Агван Микаелян считает новый прогноз "Газпрома" "достаточно вероятным", но отмечает, что снизить цену может

"2-я волна кризиса".

Увеличение доли норвежского газа на рынке Европы Александр Медведев объяснил запуском месторождения Ормен Ланге и иной ценовой формулой, где доминирует спотовый элемент. Однако он признал, что потребители в дальнем зарубежье в 4-м квартале прошлого года и 1-м квартале 2009 г. оптимизировали закупки, замещая дорогой российский газ из трубы газом из хранилищ, который был приобретен ранее по более низкой цене.

Россия потерпела еще одно поражение в борьбе за туркменский газ. 24 июня президент Туркмении Гурбангулы Бердымухамедов и вице-премьер КНР Ли Кэцян подписали пакет из 7 соглашений, оформляющий газовый союз Пекина и Ашхабада. КНР предоставит Туркмении \$3 млрд. на освоение крупнейшего в стране газового месторождения Южный Иолотань – газ с него должен пойти в Китай по газопроводу, который будет запущен уже в этом году. По оценкам британской компании Gaffney, Cline & Associates, прогнозируемые запасы там составляют 4,7-14 трлн.м³, что вполне сопоставимо с российским Штокманом. Власти КНР рассчитывают, что газ с Южного Иолотаня после ввода этого месторождения в эксплуатацию будет поступать по газопроводу Туркмения–Китай (через Узбекистан и Казахстан), который достраивается ударными темпами и должен быть запущен уже до конца года. Мощность трубы на 1-м этапе составит 30 млрд. м³, затем стороны планируют увеличить ее до 40 млрд. Для сравнения: проектная мощность еще не построенного Nabucco, на которую трубопровод выйдет лишь к 2019 г., составляет 31 млрд. м³ газа в год.

Пекин явно рассчитывает на то, что в долгосрочном плане значительная часть туркменского газа будет поставляться именно в Китай. В этом смысле показательна фигура главного китайского переговорщика – вице-премьер Ли Кэцян является одним из 9 постоянных членов политбюро ЦК Компартии Китая и после 2012 г. должен стать преемником премьера Вэнь Цзябао, а возможно, и самого председателя Ху Цзиньтао.

Превосходство КНР над Россией в битве за туркменский газ замечает даже Запад. Как заявил 24 июня спецпредставитель США по энергетике Ричард Морнингстар, "главную угрозу РФ представляют именно успехи Пекина в Туркмении, а не проект Nabucco".

30 июня стали известны результаты состоявшихся накануне в Брюсселе консультаций о предоставлении Украине кредита на закупку российского газа. Запад выразил готовность выделить не \$4,2 млрд., запрошенных Киевом, а лишь \$2 млрд. При этом предоставление кредита обставлено условиями: ЕС хочет получить контроль над газотранспортной системой (ГТС) Украины. Как заявили в Еврокомиссии, речь идет о выполнении Киевом условий брюссельской декларации, реализация которой закроет для "Газпрома" путь к контролю над украинской ГТС.

Как пояснила накануне премьер Украины Юлия Тимошенко, для того чтобы избежать повторения январского газового кризиса, страна должна закачать в хранилища 19,5 млрд. м³ российского газа. По словам Тимошенко,

для этого необходимо \$4,2 млрд., однако денег у Киева нет. Украина обращалась к России с просьбой предоставить кредит в \$5 млрд., но в мае Москва отказала. После этого Киев запросил помощи у Брюсселя, однако саммит ЕС 19 июня в выделении денег отказал.

На нынешней встрече обсуждалась уже возможность предоставления Украине денег по линии международных финансовых институтов – МВФ, Всемирного банка, Европейского банка реконструкции и развития и Европейского инвестиционного банка. По итогам обсуждения банки дали понять, что считают сумму требований, названную Юлией Тимошенко, завышенной.

Дальнейшая поддержка, направленная на облегчение закупок газа, будет зависеть от продолжения реформы в газовом секторе Украины, заявила Еврокомиссия по итогам переговоров. Эти реформы должны затронуть и "Нафтогаз Украины", и функционирование украинской ГТС.

Главным содержанием брюссельской декларации является согласие ЕС привлечь средства для модернизации ГТС Украины в обмен на передачу трубы под управление независимого оператора, который бы гарантировал прозрачность транзита газа. Фактически это означало бы присоединение украинских сетей к газовой инфраструктуре ЕС, что закрыло бы для "Газпрома" путь к установлению контроля над украинскими трубопроводами. Москва уже не раз выражала недовольство брюссельской декларацией. Так, после подписания этого документа премьер РФ В. Путин пригрозил, что в случае его реализации Россия в корне пересмотрит свое энергетическое сотрудничество с Европой.

ЕС также настаивает на разделении "Нафтогаза" на ряд самостоятельных компаний по видам бизнеса: добыче, транспортировке, хранению и сбыту газа. "Мы хотим получить четкие гарантии того, что столь необходимые Украине реформы начнутся сейчас. Тогда инвесторы готовы давать деньги. Но никаких реальных процессов по разделению компании пока не идет.

В "Газпроме" сильно сомневаются, что Запад все же даст деньги Украине. "Мы слышали, что дать деньги раньше сентября международные финансовые структуры не смогут, но сентябрь – это немного поздно. Надеемся, что решения будут одобрены быстрее", – заявил в Брюсселе зампред "Газпрома" Александр Медведев. Требование ЕС провести реструктуризацию "Нафтогаза" может быть реализовано не раньше 2010 г., тогда как деньги нужны уже в июле-августе.

7. Ситуация на мировых финансовых рынках

Азиатские хедж-фонды очень сильно пострадали от мирового финансового кризиса. После банкротства Lehman Brothers и мошенничества Бернарда Мэдоффа большинство инвесторов предпочли забрать свои средства и вернуться к безопасным активам.

По данным исследовательской компании EurekaHedge, в апреле 2009 г. чистый отток средств из азиатских фондов составил \$3,2 млрд. Для сравнения: по итогам I квартала с.г. потери фондов составили \$18,3 млрд., а

по итогам IV квартала 2008 г. – \$24,4 млрд. В результате столь масштабных потерь в прошлом году прекратили свое существование около 180 фондов, специализирующихся на Азии. В этом году закрылось 40 фондов, было основано около 30 новых фондов.

Однако в последнее время доверие инвесторов начало постепенно восстанавливаться – они вновь начали вкладывать деньги в хеджевые фонды. Эксперты отмечают, что приток средств в азиатские хедж-фонды возобновится уже в III квартале, но новые игроки все же могут пострадать.

При этом эксперты уверяют, что в азиатские фонды приток средств возобновится быстрее, нежели в американские и европейские. И этому есть довольно простое объяснение: в надежде на быстрое восстановление азиатского региона и, радуясь росту цен на сырьевые активы, участники рынка переводят свои средства в фонды развивающихся стран, в том числе стран Азии.

В середине июня Комиссия по фондовому рынку и финансовому регулированию Китая сняла девятимесячный мораторий на проведение первичного размещения акций (IPO) на биржах материковой части страны⁶⁷. Более 30 национальных компаний, включая крупнейшую строительную корпорацию China State Construction Engineering, почти год ждут очереди на проведение первичного листинга или допэмиссии акций. Вместе с тем власти не будут торопиться выдавать окончательные разрешения всем желающим из-за опасений нового перегрева фондового рынка, который серьезно обрушился в 2008 г. на фоне финансового кризиса. По мнению экспертов, первыми свои акции инвесторам предложат небольшие компании.

Комиссия по фондовому рынку и финансовому регулированию Китая приостановила листинг новых компаний в сентябре 2008 г., после того как фондовый рынок за 8 месяцев рухнул на 60%. Вместе с тем подъем экономики страны в этом году придал уверенности как властям, так и инвесторам. Ведущий китайский фондовый индекс Shanghai Composite с начала января вырос на 57%, достигнув 19 июня максимальной отметки за 6 месяцев. Китайские компании выстроились в очередь в ожидании снятия ограничений на IPO, однако власти четко дали понять, что не допустят повторения спекулятивного бума, который сопровождал пару лет назад размещение акций таких гигантов, как Bank of China, China Construction Bank, ICBC и др.

В этой связи закономерно, что после длительного перерыва 1-й проведет IPO фармацевтическая компания Guilin Sanjin Pharmaceutical – крупный производитель лекарственных препаратов традиционной китайской медицины. Размещение состоится не на шанхайской торговой площадке, а на менее крупной фондовой бирже Шэньчжэня. Guilin Sanjin Pharmaceutical планирует разместить до 46 млн. номинированных в юанях акций. Подписка начнется 29 июня. Официально не сообщается, какую сумму компания планирует собрать в ходе размещения, но ранее ее руководство объявило, что нуждается в \$93 млн. для реализации новых проектов.

Китайский регулятор пока не хочет рисковать, выпуская на рынок крупных игроков вроде China State Construction Engineering. По сообщениям СМИ, ближайшими кандидатами на листинг являются небольшие региональные компании: фармацевтическая Shenzhen Salubris Pharmaceuticals и производитель электрокабеля Zhejiang Wanma Cable. Однако постепенно все ограничения могут быть сняты. По данным Reuters, в таком случае до конца года общий объем IPO в Китае может достигнуть \$15 млрд.

Несмотря на то что биржевая торговля сталью пока не доказала свою целесообразность, эта идея продолжает будоражить умы участников рынка металлов. Так, уже в этом году в Чикаго начнет свою работу Международная стальная биржа, причем первым продуктом, который собираются запустить на этой площадке, станут фьючерсы на металлолом.

Чикагская биржа по торговле квотами на выброс CO₂ и консалтинговая компания World Steel Dynamics 22 июня объявили о создании новой площадки по биржевой торговле сталью – World Steel Exchange (WSE), работа которой начнется с запуска фьючерсных контрактов на стальную лом. Как говорится в сообщении CCFE, торговля контрактами начнется на торговой платформе CCFE, доступной в Интернете. Основой для определения стоимости контрактов станут ценовые индексы, которые разрабатывает Steel Dynamics. По мнению основателей новой площадки, новый биржевой контракт даст продавцам и покупателям лома возможность хеджирования ценовых рисков. По мнению управляющего партнера Steel Dynamics Питера Маркуса, этот продукт «остро необходим на рынке в условиях сильной волатильности в стальном секторе».

Попытки создать работающие биржевые инструменты на стальном рынке предпринимаются различными площадками уже несколько лет. 1-м серьезным проектом стал запуск торгов фьючерсными контрактами на стальную заготовку на Лондонской бирже металлов (LME) в 2008 г., однако до сих пор эти цены не стали определяющими для рынка. Куда более успешным стал опыт Шанхайской фьючерсной биржи: объем торгов стальными контрактами только за первые два дня работы превысил годовой объем Лондона. Стальными контрактами торгуют и в США. Товарная биржа Чикаго запустила в прошлом году контракты на холоднокатаную листовую сталь. Предпринимались попытки начать торговлю и железорудным сырьем.

Реальный сектор скептически относится к этой идее. По словам эксперта британской консалтинговой компании MEPS Кевина Вонга, стальную продукцию сложно унифицировать, ведь существует более 1000 марок стали. По его словам, новые биржевые контракты на лом могут ожидать аналогичные трудности.

Российский фондовый рынок – худший из развивающихся с точки зрения доступности для инвесторов, утверждает MSCI Barra⁶⁹. Инвесторы недовольны уровнем раскрытия информации, непонятным регулированием и трудностями на пути к участию в торгах.

Справка.

MSCI Barra – исследовательская компания. Образована в 2004 г. Morgan Stanley Capital International (MSCI) и Barra. Акционеры – почти все акции в свободном обращении. Капитализация – \$2,3 млрд. Финансовые показатели (2008 г.): Выручка – \$431 млн., Чистая прибыль – \$68,3 млн.

MSCI Barra впервые сравнила по доступности для инвесторов 75 фондовых рынков. Эта доступность – один из критериев (наряду с уровнем развития экономики, размером и ликвидностью), по которым MSCI относит рынки к развитым, развивающимся или пограничным (не дотягивают до развивающихся). Главные параметры доступности рынков – открытость для иностранных инвесторов, отсутствие ограничений на ввоз и вывоз капитала, эффективность операционной структуры и стабильность институциональной структуры (всего 18 критериев).

Лучший из развивающихся рынков – Израиль (15 оценок «++» и 3 «+»), немногим хуже Южная Африка и Китай – у них лишь по 4 оценки ниже «++». Среди развитых рынков слабейшим оказалась Греция, а 16 стран, в том числе США, Франция, Германия, Италия, Испания, Швейцария и Великобритания, получили только высшие баллы. Эстония оказалась лидером среди пограничных рынков (их 25), аутсайдеры этой категории – Аргентина, Украина, Тунис и Ливан.

Выводы исследования опираются на регулирующие документы стран и мнение институциональных инвесторов – управляющих активами, их владельцев, брокеров, кастодианов, представителей бирж и регуляторов. Рынки оценивались по 3-х балльной шкале: «++» – недостатков нет, «+» – крупных недостатков нет, улучшения возможны, «-/?» – улучшения необходимы, их масштаб предстоит оценить.

Россия получила 6 оценок «++», 5 «+» и 7 «-/?», заняв последнее место среди развивающихся рынков (их 22). Предпоследнее место делят Колумбия и Индия, у которых по 6 оценок разного достоинства. Корпоративная информации в России раскрывается недостаточно и она не всегда доступна на английском языке, пишет MSCI. Валютный рынок не слишком развит, регистрация инвесторов обязательна и трудоемка, говорится в исследовании. Регулирование недостаточно прозрачно – например, хотя формально ограничений на покупку акций иностранцами нет, компании могут их прописать в уставе. К недостаткам MSCI также относит принятую на ММВБ практику расчетов «поставка против платежа», отсутствие центрального депозитария и регистратора, неразвитость рынка сделок с акциями, взятыми в займы, и ограничения на короткие продажи. Представитель ФСФР отказался комментировать результаты исследования MSCI.

«Роль России на мировом рынке не так уж велика – достаточно посмотреть на топ-500 крупнейших компаний по капитализации, чтобы понять, что мы порой слишком много о себе воображаем», – говорит советник предправления «Альфа-капитала» Салават Халилов. По его мнению, отсутствие центрального депозитария не слишком существенно,

гораздо важнее создать законодательный механизм конвертации проблемных долгов в акции.

15 июня комитет по экономполитике и предпринимательству Госдумы обсудил концепцию законопроекта о выпуске и обращении инфраструктурных облигаций. Автор законопроекта – депутат Кира Лукьянова обещает его внести до конца года. \$30 млрд. недополучает Россия из-за отсутствия законодательства, считает она.

Законопроект Госдумы – альтернатива проекту, разрабатываемому Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР). Цели обоих проектов одинаковые: создать надежный инструмент финансирования инфраструктуры для консервативных инвесторов. Но депутаты не вводят стоимостной ценз в 5 млрд. руб., как это предлагает ФСФР.

Новые инструменты нужны регионам, поскольку объем рынка существующих муниципальных облигаций ничтожно мал (менее 300 млрд. руб.), а потребность в финансировании инфраструктурных проектов огромна. Это позволит перераспределить риск с региона на эмитента бумаг и снизить дефицит.

Законопроект ФСФР предполагает выпуск облигаций под госгарантию. Депутаты предлагают сделать ключевым параметром облигаций их кредитный рейтинг. Главный вопрос – что будет обеспечивать облигации и кто станет гарантировать выполнение обязательств.

В скором времени в России может остаться лишь 2 основные формы компаний – акционерное общество (АО) и общество с ограниченной ответственностью (ООО). Такие инициативы содержатся в концепции развития гражданского законодательства, подготовленной советом при президенте по кодификации.

В документе предлагается ликвидировать как почти неиспользуемые формы компаний (например, общество с дополнительной ответственностью), так и популярные ЗАО. Каким образом пройдет ликвидация ЗАО, в концепции не указано.

Авторы концепции предлагают также существенно увеличить минимальные размеры уставных капиталов. Для ООО – в 100 раз до 1 млн. руб., для АО – до 2 млн. руб. (сейчас 100 000 руб. для открытого акционерного общества и 10 000 руб. – для закрытого). Весь уставный капитал компании при ее создании должен быть оплачен деньгами, но в будущем он может формироваться и неденежными вкладами, предлагается в концепции. При этом ее авторы рекомендуют запретить вносить в капитал векселя, облигации и права требований. Впрочем, в Думе уже находится проект правительственных поправок в Гражданский кодекс, разрешающий формировать уставный капитал из долгов, погашая их акциями или долями компании.

Директор департамента МЭР Иван Осколков согласен с тем, что нужно сохранить 2 основные формы обществ – ООО и АО, но он против увеличения минимального размера уставного капитала: «Контроль нужно усиливать не на входе в момент создания компании, а на выходе во время ее ликвидации».

В России доля публичных обществ ниже, чем в Европе*

№	ЮРИСДИКЦИЯ	ООО, КОЛ-ВО	АО, КОЛ-ВО	ПУБЛИЧНЫЕ АО, КОЛ-ВО	ПУБЛИЧНЫЕ АО, %
1	Бельгия	80594	64456	126	0,2
2	Франция	1550637	133158	740	0,55
3	Италия	1129003	60631	290	0,48
4	Люксембург	10804	8392	36	0,43
5	Испания	1078614	115580	3378	2,92
6	Германия	990000	15242	656	4,3
7	Швейцария	44957	83006	257	0,31
8	Россия**	3101228	195551	326	0,17

* ДАННЫЕ ПО ЕВРОПЕЙСКИМ СТРАНАМ – НА ОКТЯБРЬ 2008 Г.; ** ДАННЫЕ ПО РОССИИ – НА 1 ИЮНЯ 2009 Г.

ИСТОЧНИК: [HTTP://SSRN.COM/ABSTRACT=1285412](http://ssrn.com/abstract=1285412) (EDDY WYMEERSCH, GHEENT UNIVERSITY - FINANCIAL LAW INSTITUTE), СТАТИСТИКА ФНС, ДАННЫЕ ММБ И РТС

Простое повышение минимального капитала легко обойти – например, через последующую покупку на внесенные в капитал деньги неликвидного имущества по завышенным ценам. Поэтому в Европе обратная тенденция – к упразднению требований к минимальному размеру капитала. В 2001 г. Франция разрешила регистрировать аналог российского ООО – SARL с капиталом €1, рассказывает он, в прошлом году разрешено формировать капитал такого же размера у GmbH (немецкий аналог ООО) – правда, с последующей докапитализацией. В Европе больше внимания уделяется максимальному раскрытию информации публичными компаниями.

ФСФР подготовила поправки, принятие которых позволит управляющим компаниям устанавливать равной нулю стоимость ценных бумаг компаний, которые по суду признаны банкротами. В ФСФР полагают, что это не позволит инвесторам получать необоснованную прибыль по дефолтным бумагам в момент выхода из фондов за счет средств оставшихся пайщиков. Кроме того, предложенные ФСФР поправки могут серьезно подпортить отчетность НПФ.

Ведомство предлагает ввести норму, которая позволит управляющим компаниям оценивать бумаги эмитентов, на основании решения суда признанных банкротами, не по номинальной или рыночной стоимости, а в ноль. Сейчас такие бумаги оцениваются по номинальной стоимости, хотя очевидно, что они ничего не стоят. Соответственно, их номинальная стоимость учитывается при расчете СЧА, и те инвесторы, которые захотят выйти из фонда сейчас, получают неоправданную прибыль – это против интересов пайщиков, остающихся в фондах, так как возмещается за счет их средств.

Президент Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов Константин Угрюмов положительно оценивает инициативу ФСФР, считая, что оценка по балансовой стоимости ценных бумаг тех компаний, которые признаны банкротами, является, по сути, обманом, искажением реальной ситуации на рынке. «Компании, не способные выполнять свои обязательства перед инвесторами, не должны оцениваться положительно, и

взаимоотношения между пенсионными фондами и управляющими компаниями это никак не испортит», – полагает Константин Угрюмов.

Сейчас служба также разрабатывает методологию оценки облигаций, по которым допущен технический дефолт: здесь все гораздо сложнее, чем с бумагами эмитентов, признанных банкротами. До конца года ФСФР постарается построить оптимальную математическую модель оценки бумаг эмитентов, допустивших дефолт.

ММВБ решила ужесточить требования к дефолтным облигациям: теперь дефолтом будет считаться просрочка оферты всего на 1 день. Раньше дефолтом считалась просрочка выплат по купонам на 7 дней или просрочка погашения основной суммы долга более, чем на месяц – до этого бумага считается в состоянии технического дефолта. ФСФР уже зарегистрировала такие изменения в правилах торгов биржевыми облигациями и аналогичные изменения будут вводиться в отношении всех долговых бумаг. Кроме того, вводится процедура кросс-делистинга, т. е. в случае неисполнения эмитентом обязательств по одному из выпусков облигаций все остальные выпуски его долговых ценных бумаг будут переведены из котировальных списков в внесписочный перечень.

Также водится 2 новых режима торгов – «Облигации Д – Режим основных торгов» и «Облигации Д – РПС». Поскольку количество эмитентов, допустивших дефолт, в последние полгода существенно увеличилось, то для удобства инвесторов дефолтные бумаги будут торговаться в отдельных режимах.

Эмитенты стали относиться к дефолту слишком спокойно – иногда даже непонятно, есть у эмитента деньги или нет, но он уже предлагает инвесторам «договариваться». Идея кросс-делистинга может помочь максимально стимулировать эмитентов к выплатам. Хотя некоторые эксперты считают, что этого может быть недостаточно.

8. Прогнозы

Прогноз ОЭСР для мировой экономики

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) впервые за 2 года улучшила прогноз развития мировой экономики.

Самого пессимистичного сценария мировой экономике, похоже, удастся избежать благодаря масштабным антикризисным мерам стран G20 (более \$5 трлн.). Прогнозы организации улучшены и на этот, и на следующий год: в 2009 г. мировой ВВП сократится на 4,1% (прежняя оценка – минус 4,3%), в следующем спад сменится ростом на 0,7% (-0,1%).

Оптимизм ОЭСР связан с надеждой на более быстрый выход США из кризиса: в этом году спад будет менее значительным (2,8%, а не 4%), в 2010 г. ВВП страны вырастет на 0,9% (ранее 0%). Появилось множество признаков того, что американская экономика начнет выходить из рецессии во 2-й половине года, считает главный экономист ОЭСР Йорген Елмесков.

Самый высокий рост обещан Китаю – на 7,7% в 2009 г. (ранее 6,3%) и на 9,3% в 2010 г. (8,5%). А вот признаки восстановления еврозоны еще не столь

очевидны, считает Елмесков: прогноз на 2009 г. понижен с -4,1% до -4,8%, но повышен с -0,3% до 0% в 2010 г.

На фоне других стран Россия переживает глубокий спад, отмечают в ОЭСР, но, если нефть не подешевеет, снизятся отток капитала, давление на рубль и на международные резервы. В этом году темпы спада российской экономики составят 6,8%, в следующем она вырастет на 3,7%.

Несмотря на появление позитивных признаков, расслабляться рано, предупреждают в ОЭСР. Восстановление будет медленным и хрупким, отметил генсек организации Ангель Гуррия. Снижать госрасходы могут Германия, Канада и Швейцария. А вот Японии, Италии, Ирландии, Греции и Исландии эксперты ОЭСР рекомендуют не увеличивать антикризисные программы. Средний уровень бюджетного дефицита в 2009 г. составит 8,8% ВВП (3,2% в 2008 г.).

Главным вызовом мировой экономике в ОЭСР называют безработицу, уровень которой вырастет с 7,4% экономически активного населения в I квартале до 9,4% в IV квартале и 9,9% к концу 2010 г. Препятствовать восстановлению будет и падение цен на недвижимость. Это угроза для развивающихся экономик Восточной Европы и России, переживавших бум строительства до кризиса.

S&P прогнозирует рост британского госдолга до 200% ВВП.

Рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) посчитало, что британский госдолг может вырасти вчетверо к 2050 г. – до 200% ВВП. Это произойдет, если государство не сможет сократить расходы на пенсионное обеспечение в госсекторе, а также траты на социальную защиту и здравоохранение. Уже сейчас государственный пенсионный дефицит Великобритании превышает £1 трлн..

S&P провело внутренние расчеты, в соответствии с которыми в ближайшие 40 лет госдолг Великобритании увеличится с нынешних 50% ВВП до 200% ВВП. С сопоставимым уровнем задолженности британская экономика сталкивалась только в 1945 г., когда несла бремя военных расходов. Сейчас основная причина увеличения госдолга – рост затрат на пенсионное обеспечение и здравоохранение в связи со старением населения страны.

2 года назад S&P уже предсказывало Великобритании рост госдолга до 150% ВВП по этим же причинам. Нынешнее ухудшение прогноза связано с тем, что к долгосрочным структурным проблемам добавились расходы на борьбу с кризисом.

По словам главы подразделения S&P по суверенным рейтингам в Европе, на Ближнем Востоке и в Африке Морица Кремера, Великобритания сейчас должна решать 2 задачи сразу: навести порядок в госфинансах после кризиса и провести радикальные реформы пенсионной системы.

С прогнозом S&P согласны и эксперты. По их мнению, решать проблему растущего пенсионного дефицита британские власти будут как через снижение расходов на эти цели, так и с помощью увеличения налогов.

Прогноз для стран БРИК

По прогнозу Goldman Sachs, спад в мировой экономике составит 1,1%, в то время как страны БРИК покажут рост в 4,8%. Несмотря на общий положительный прогноз BRIC, структуры экономик и показатели внутри группы сильно различаются.

По прогнозу МВФ, по итогам года в плюсе окажутся лишь экономики Китая (+6,5%) и Индии (+4,5%), Бразилия и Россия покажут спад производства в 1,3% и 6%. Самые высокие показатели среди БРИК в будущем будет иметь Китай: 8,3% в 2009 г. и 10,9% в 2010 г., прогнозирует Goldman Sachs, при росте мировой экономики в 3,3% в 2009 г. Средние темпы роста Китая в 2011-2050 гг. составят 5,2%, Индии – 5,2%, Бразилии – 4,3%, России – 2,8%.

Прогноз Всемирного банка для России.

Всемирный Банк обнародовал новый доклад об экономике России, в котором оценка падения экономики в 2009 г. увеличена до 7,9%. Но уже в 2010 г. банк ожидает восстановления роста до 2,5%. Восстановление к докризисному уровню ожидается к 2012 г., а главная причина роста-2010 – масштабы обвала в 2009 г.

На текущий год прогнозы Всемирного банка (ВБ) и Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) относительно экономики РФ заметно ухудшились. Предыдущий мартовский прогноз ВБ предполагал сокращение ВВП РФ на 4,5%, но был увеличен до 7,9%, главным образом благодаря более негативным, чем ожидалось, показателям 1-го квартала 2009 г. (-9,5%). Если в марте российское правительство посчитало оценку ВБ завышенной, то с новой полностью согласны.

Краткосрочный прогноз Goldman Sachs и Nomura для России.

Во 2-м квартале 2009 г. экономический спад в России может углубиться, и за год падение достигнет 10,9% ВВП – об этом говорится в опубликованном вчера докладе крупнейшего американского инвестиционного банка Goldman Sachs. Ключевая идея доклада заключается в том, что один лишь рост цен на нефть, даже если он продолжится, не вернет Россию к экономическому росту – для него необходимо восстановление прежних объемов кредитования.

Неутешительный прогноз по России на ближайшие месяцы 23 июня обнародовал и банк Nomura. Падение ВВП, по мнению аналитиков банка, продолжится в течение всего текущего года. Во 2-м квартале оно составит 9%, в 3-м – 7%, в 4-м – 3%. Ведущий макроэкономист Nomura Иван Чакаров настроен оптимистичнее коллег из Goldman Sachs, но и он ухудшил свой прогноз падения российской экономики в 2009 г. с 4 до 7,2%. Это сделано с учетом статданных России за 1-й квартал, показавших падение ВВП на 9,8% к аналогичному периоду прошлого года.

Goldman Sachs обращает внимание на очевидный факт: без восстановления прежних объемов кредитования дорожающая нефть к росту экономики России не приведет. С этим согласны российские эксперты. До кризиса нефтяные сверхприбыли стерилизовались в Стабилизационном фонде. Экономика не имела доступа к этим средствам и росла на притоке капитала. Поэтому сегодня экономика продолжает падать, хотя цены на нефть достаточно высоки. О восстановлении прежних объемов кредитования пока говорить не приходится из-за просроченных кредитов, бороться с которыми придется минимум до конца года.

Прогноз МЭР

К совещаниям в правительстве по бюджету 2010-2012 гг. МЭР представило вариант уточненного макроэкономического прогноза на 2009-2012 гг. В нем почти ничего не осталось от риторики "быстрого восстановления" экономики с 2010 г. Годовой рост ВВП ожидается лишь в начале 2010 г., по итогам следующего года он будет нулевым, планируется слабое падение промпроизводства и инвестиций. Прогнозы на 2011 г. чуть лучше, о восстановлении полноценного роста, полагает МЭР, можно говорить лишь к 2012 г.

Коррекция прогноза на 2009 г. уже проведена по объективным показателям: обвал инвестиций по факту больше, чем планировавшийся ранее на начало года. Плановый спад промпроизводства на 2009 г. – 12,5% против 11% старого прогноза, прогноз сокращения ВВП пересмотрен с 6 до 8,5%, в прогноз внесено более глубокое, чем ожидалось, годовое падение импорта (\$190 млрд., на 10% меньше старой оценки), инвестиций (новый прогноз – минус 21,4%), оборота розницы (минус 5,6%). Немного улучшены прогнозы по инфляции на 2009 г. – с 13% в старом прогнозе до 12-12,5%, однако, исходя из слов А. Кудрина, Белый дом не склонен пересматривать старый прогноз.

Инструменты для повышения доходов бюджета в 2010 г., по мнению Кудрина: НДС, экспортные пошлины на газ, акцизы на моторное топливо, алкоголь, пиво, табак. Конкретных решений пока нет.

Учет трендов 2009 г. заставил МЭР пересмотреть содержательную часть прогноза на 2010-2012 гг.: "кривая восстановления" по большинству параметров ожидается более пологой, что предполагает на 2010 г. полноценную экономическую стагнацию. В прогноз внесен символический рост реального ВВП по итогам 2010 г. (0,1% против 0,5% в старой версии), при этом рост ВВП "год к году" будет наблюдаться лишь по итогам 1-го квартала 2010 г. – из-за эффекта "низкой базы", влияния обвала ВВП в начале 2009 г. Промпроизводство, по расчетам МЭР, в 2010 г. все же упадет – на 0,3% (ранее предполагался столь же слабый рост на 0,3%), инвестиции также сократятся на 2,8%. Слабый рост промпроизводства и инвестиций ожидается лишь с 2011 г. (на 2,4 и 4,1%). Полноценный рост этих показателей выше, чем это может быть определено статпогрешностями и случайными факторами, и ожидается лишь с 2012 г., как и рост ВВП. Лишь на 2012 г. он

прогнозируется в размере 3,2%, на 2011 год – 1,5%.

Главное, что заставило МЭР быть пессимистами, – это сокращение внутреннего спроса и существенное снижение запасов в экономике по итогам января-мая 2009 г. Впрочем, сами по себе прогнозы динамики спроса, особенно потребительского, весьма неплохи: рост оборота розницы на 1,5% с 2010 г. с выходом на 2,8% в 2012 г., рост реальных доходов населения в 2010 г. на 1,1% (по итогам 2009 г. – минус 4,2%), на 2,8% в 2011 г. и на 4,2% в 2012-м. Пока причина оптимизма МЭР по этим показателям непонятна, при этом снижения инфляции на 2010-2012 гг. по сравнению со старыми цифрами рабочая версия прогноза не предусматривает.

Прогноз Banc of America Securities – Merrill Lynch: Россия сохраняет равенство на нефть

По мнению аналитиков банка, цены на нефть обладают ограниченным потенциалом роста: в среднесрочной перспективе цена марки Urals составит \$70/барр., что значительно ниже пика. Этот уровень обеспечит комфортные условия для развития российской экономики, однако не приведет к новому экономическому чуду. Правительство вряд ли избыщет объем средств, достаточный для стимулирования экономики и процесса модернизации. Дополнительными барьерами роста является недостаточная эффективность государственного сектора экономики и полностью исчерпанный потенциал "легкой добычи" нефти, которую некоторые компании практиковали после распада СССР.

Из года в год финансирование роста экономики и поддержание устойчивых результатов требовало все больше средств, которые обеспечивала продажа нефти. Наглядным примером может служить нефтяная зависимость российского бюджета: в 1999-2000 гг. он формировался с учетом цены в \$18,5/барр., в 2008 г. цена марки Urals достигла \$43-45/барр. Дальнейшее увеличение бюджетных расходов и снижение давления на бюджет довело границу нефтяных цен до \$78/барр. в 2009 г. Согласно расчетам экспертов, себестоимость добычи нефти повысилась с \$12/барр. по состоянию на 1999-2000 гг. до \$28,8/барр. – на сегодняшний день.

На посткризисный период, 2011-2012 гг., эксперты Banc of America Securities – Merrill Lynch прогнозируют среднегодовой рост ВВП на уровне 3,5%, что значительно ниже среднегодового показателя предыдущего десятилетия (6,8%). России вряд ли удастся повторить экономические успехи последнего десятилетия и поддерживать высокий уровень продуктивности, считают в банке, поскольку такие результаты были достигнуты за счет активизации производственных мощностей – потенциала, на данный момент полностью исчерпанного.

В среднесрочной перспективе эксперты не ожидают повторения зарплатного бума. В 1999-2008 гг. уровень реальных доходов и заработной платы увеличился более, чем на 50%. В результате потребительский спрос стал основным двигателем экономического развития России (личное

потребление в 2008 г. достигло 48,5% ВВП). Правительство резко пересмотрело политику распределения нефтяных доходов, перенаправив средства из нефтегазового в другие сектора и подняв заработную плату госслужащих (которые составляют 22% от общего числа работающих). При ценах на нефть на уровне \$70/барр. среднегодовой рост реальных доходов может достичь 4%, однако, по мнению аналитиков банка, скорее всего, этот показатель будет ниже индекса производительности (среднегодовой рост в 2003-2007 гг. – 6,6%).

По мнению экспертов Banc of America Securities – Merrill Lynch, внутренний спрос останется основной силой, удерживающей динамику экономического роста на уровне 4,0-4,5% в год (однако не без поддержки нефтедолларов). Среднегодовой рост инвестиций будет более интенсивным и составит 6%. Но повторения инвестиционных достижений 2005-2008 гг. ждать не следует, отчасти из-за того, что правительство не сможет поддерживать статус крупнейшего инвестора. Вероятнее всего, среднегодовой объем государственного потребления понизится до 0,5-1,0% по сравнению с рекордно высокими показателями 2008-2010 гг.

Рост цен на нефть и укрепление рубля станут препятствием на пути сокращения нефтяной составляющей в экспортной политике и на пути реализации масштабной политики импортозамещения. Такая ситуация уже имела место до кризиса. Оживление потребительского спроса и спроса на инвестиции позволяет аналитикам надеяться на то, что импорт перекроет экспорт по показателям и приведет к появлению отрицательного сальдо экспортно-импортного баланса.

По мнению аналитиков, отрасли экономики, выполняющие роль локомотивов ее развития, останутся прежними. Таким образом, банковская отрасль, а также строительная, торговая и транспортная обгонят по динамике средний показатель роста ВВП. Модель экономического развития России практически не подвергнется изменениям, и отрасли экономики, ранее демонстрировавшие интенсивный рост, сохранят ведущие позиции.

Примечательно, что от малого бизнеса эксперты ожидают более внушительных показателей, чем в предыдущие годы. В советские времена сектор услуг оставался на крайне низком уровне развития, что открыло широкие перспективы роста в постсоветский период. Другим фактором роста являлся зарождающийся средний класс. В будущем аналитики банка считают, что локомотивом роста сектора услуг станет мелкий бизнес. Ожидается, что в ближайшие 10 лет доля сектора услуг в ВВП России увеличится до 30%.

В сегменте финансовых услуг в среднесрочной перспективе эксперты Banc of America Securities – Merrill Lynch ожидают роста на 4,5% в год. При этом вклад этого сегмента в увеличение ВВП составит 0,2%. Достаточно благоприятны перспективы развития сектора транспорта и коммуникаций, учитывая важность транспорта для России (9,4% ВВП в 2008 г.). Опережающими темпами на 10%-11% в год будет расти трубопроводный транспорт ввиду наличия таких незаконченных проектов, как Nord Stream,

South Stream и ESPO. 2-е место по темпам роста в секторе займет железнодорожный транспорт (средний рост на 3,3%-3,5% в год). Благодаря дальнейшему распространению интернета покажет рост и сектор коммуникаций. А вот быстрого роста торгового сектора не прогнозируется: учитывая ожидаемое снижение темпов роста зарплат до 3-4% в год, обороты розничной торговли вряд ли значительно увеличатся.

Промышленность, в которой сконцентрированы контролируемые государством гиганты, является крупнейшим сектором России. По мнению аналитиков Banc of America Securities – Merrill Lynch, динамика роста здесь будет существенно отличаться от сегмента к сегменту. Так, в среднесрочной перспективе серьезным потенциалом роста обладает пищевая промышленность. Однако возможное укрепление рубля может негативно отразиться на процессе замещения импорта. В машиностроении благодаря расширению капитальных инвестиций ожидается рост приблизительно на 5% в год. Модернизация сектора во многом зависит от наличия необходимых государственных средств.

Эксперты банка прогнозируют значительный рост производства в секторе металлургии (в среднем на 4% в год в 2011-2020 гг.). По их мнению, металлургическая промышленность постепенно будет переходить на товары с повышенной добавленной стоимостью, а импорт стали – снижаться. Инвестиции в инфраструктуру и федеральные и региональные жилищные программы окажут поддержку спросу на отечественную сталь. Наибольший же рост среди секторов российской промышленности, считают аналитики, продемонстрирует строительный сегмент. На фоне стабилизации в финансовом секторе жилищное строительство будет расти параллельно с реальной заработной платой и доходами и в среднесрочном периоде ускорится в среднем до 3,5%. Поддержку промышленному строительству окажут инфраструктурные проекты.

Роль сектора энергетики будет минимальна, считают в Banc of America Securities – Merrill Lynch, – всего 1% в год, поскольку традиционная корреляция с динамикой ВВП будет затруднена в связи с внедрением энергосберегающих технологий. Не ожидается большого роста и в нефтегазовой промышленности: из-за налогов рост в этом секторе в среднесрочной перспективе не превысит 2% в год.

Высокая степень монополизации и вовлеченности государства позволила достичь впечатляющих показателей роста в прошлые годы, однако не сделало экономику более конкурентоспособной и эффективной. Вероятность структурных реформ невелика, и это сохранит эффективность российской экономики на низком уровне. С другой стороны, рост малого предпринимательства, типичный для посткризисного периода, позволит повысить эффективность и диверсифицировать экономику, полагают в Banc of America Securities – Merrill Lynch.

Прогноз МЭА спроса на нефть

Международное энергетическое агентство (МЭА) существенно снизило прогноз роста спроса на нефть в среднесрочной перспективе. Ударит кризис и по добыче, особенно в России, где она будет падать до 2012 г.

Эксперты МЭА ожидают роста спроса в 2008-2014 гг. на 0,6% в год, или 540 000 баррелей в день, говорится в представленном 29 июня «Докладе о среднесрочных перспективах нефтяного рынка». По их оценке, мировое потребление вырастет с 85,8 млн. до 89 млн. баррелей в день. В прошлом году МЭА прогнозировало рост спроса на 1 млн. баррелей в день. Если же сбудется наиболее пессимистичный прогноз развития ситуации в мировой экономике, спрос даже упадет до 84,9 млн. баррелей в день к 2014 г.

После 2009 г. спрос будет расти на 0,4-1,4% ежегодно в зависимости от ситуации в экономике. От этого в значительной степени зависит, возникнет ли на рынке снова дисбаланс спроса и предложения, который в предкризисные годы стимулировал рост цен на нефть. Если спрос будет восстанавливаться не слишком быстро (это зависит не только от роста экономики, но и от намечающихся структурных сдвигов, в частности снижения энергопотребления), то свободные мощности в странах ОПЕК составят в следующем году 7,67 млн. баррелей в день (8% спроса). Прошлогодний прогноз МЭА предполагал избыток предложения всего в 1,67 млн. баррелей, что делало цены слишком зависимыми от событий, способных спровоцировать сокращение добычи, таких как аварии и теракты.

После 2010 г. в результате подъема экономической активности свободные мощности ОПЕК начнут сокращаться, но все равно составят, например, в 2013 г. 5,08 млн. баррелей против прошлогоднего прогноза в 0,54 млн.

