



На выходе из кризиса: обзор тенденций российской экономики

23.03 – 03.05.2010

Оглавление

1. Ситуация в финансовом секторе.....	2
1.1. Устойчивость банковской системы.....	3
1.2. Состояние рынков обращаемых долговых обязательств.....	7
1.3. Доступность кредита для предприятий и населения.....	8
1.4. Устойчивость рынка недвижимости.....	10
1.5. Изъятие залогов и управление проблемными активами.....	12
2. Ситуация на внешних рынках.....	14
2.1. Финансовые институты.....	15
2.2. Макроэкономическая ситуация в развитых странах.....	17
2.3. Проблемы развивающихся рынков.....	20
3. Макроэкономические тенденции.....	23
3.1. Динамика производства.....	24
3.2. Сокращения и неполная занятость.....	26
3.3. Доходы и потребление домашних хозяйств.....	28
3.4. Инвестиционные планы.....	28
3.5. Государственное стимулирование экономики.....	29
Приложение 1. Оценка состояния отдельных сегментов экономики.....	32
Приложение 2. Графики.....	33

1. Ситуация в финансовом секторе

В апреле-мае в финансовом секторе сформировались два новых сюжета, развитие которых будет существенно влиять на состояние, как самого финансового сектора, так и экономики в целом в течение ближайшего года.

Первый сюжет: «разморозка» кредитного рынка - переход от стагнации к росту объема кредитного портфеля банков.

Как мы и предсказывали (см. выпуски Обзора за 11-24.01.10, 25.01-7.02.10, 8.02-1.03.10) на старте второго квартала 2010 г. началось увеличение широким кругом банков объемов кредитных портфелей.

Банковский сектор уже с конца прошлого года был готов к возобновлению роста объема кредитного портфеля. На это указывали достижение сбалансированности соотношения кредитов и депозитов, избыток свободной банковской ликвидности, устойчивое снижение среднего уровня кредитных ставок при одновременном усилении их дифференциации для групп заемщиков с разным уровнем платежеспособности.

Однако вплоть до недавнего времени рост кредитного портфеля блокировался вялостью спроса на кредит со стороны платежеспособных заемщиков.

В марте-апреле ситуация с этим спросом, судя по всему, существенно изменилась.

Оживление спроса на кредит может быть связано с нормализацией стоимости заимствований (средние кредитные ставки фактически вернулись к докризисному уровню), а также с произошедшим в течение последних месяцев заметным пересмотром в сторону повышения инвестиционных планов компаний¹.

Второй сюжет: усиление волатильности трансграничных капитальных потоков и обменного курса рубля вследствие проблем ряда суверенных заемщиков зоны евро.

Турбулентность на внешних рынках способна напугать как заемщиков, так и кредиторов и, как следствие, сделать процесс «разморозки» кредитного рынка весьма нелинейным.

Следует отметить, что до тех пор, пока эта турбулентность остается в умеренных пределах, её воздействие на кредитный рынок будет скорее позитивным, чем негативным.

Можно ожидать, что в условиях умеренной турбулентности процесс реструктуризации бизнеса проблемных заемщиков будет идти более энергично, нежели в условиях «штиля» - из-за более жесткой позиции кредиторов. Как следствие, финансовые дисбалансы в реальном секторе экономики, ставшие одной из причин высоких кредитных рисков, начнут устраняться, а не маскироваться путем очередного пролонгирования проблемного долга. Это приведет к повышению отражаемых в балансах банков проблемных и безнадежных долгов, но за счёт уменьшения объёмов скрытой «просрочки».

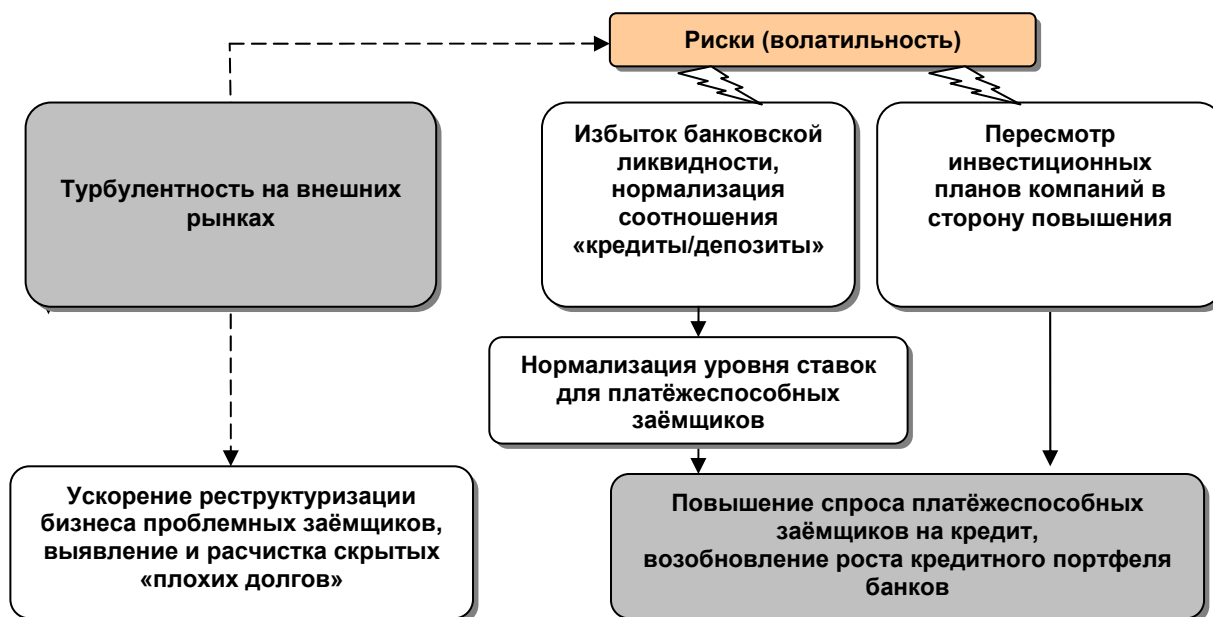
При этом умеренные шоки не воспрепятствуют процессу расширения кредитования платежеспособных заемщиков, хотя и могут несколько снизить его интенсивность. Проведенное нами эконометрическое моделирование показало, что в случае реализации в 2010 г. умеренно-негативного сценария, подразумевающего:

- снижение курса рубля на 10%,
- сокращение иностранных пассивов банков на 20 млрд. долл.,
- увеличение доли проблемных и безнадежных долгов в кредитном портфеле банков на 2 проц. пункта

по сравнению с инерционным сценарием – даже в этом случае объем корпоративного кредитного портфеля банков за текущий год увеличится.

¹ Речь идет именно об инвестиционных планах, а не о фактически осуществленных инвестициях. Подробнее – см. раздел 3.

Однако при выходе турбулентности за рамки умеренной (например, в случае падения мировых цен на нефть до уровня ниже 60 долл./барр.) последствия для российского кредитного рынка будут однозначно-негативными – как с точки зрения реального качества кредитного портфеля, так и с точки зрения перспектив сохранения его роста.



1.1. Устойчивость банковской системы

В марте-апреле закрепились тенденции стабилизации доли просроченной задолженности в кредитном портфеле банков. По предварительным оценкам, без учета Сбербанка² доля просроченной задолженности в кредитах населению и отечественным предприятиям к концу апреля составила 7.6% против 7.7% в начале марта. По сравнению с началом года эта доля увеличилась всего на 0.2%.

Однако не исключено, что стабилизация связана не с улучшением финансового положения проблемных заемщиков, а с расширением масштабов «маскировки» банками реального качества долга. Мотивом для такого расширения может быть скорая (с 1.07.10) отмена действия послаблений по учету качества долга, ранее введенных Указанием Банка России №2156-У от 23.12.08.

В соответствии с данным указанием банкам предоставляется возможность не пересматривать в сторону ухудшения оценку качества ссуды, если она была пролонгирована, погашена за счет получения нового кредита или по данной ссуде был пересмотрен срок погашения. Благодаря этому, пролонгируя или рефинансируя ссуды с неясными перспективами погашения, банки получали возможность сохранять прежнюю оценку их качества и, тем самым избегать расходов на создание резервов под возможные потери.

В условиях острой фазы кризиса подобная возможность «маскировки» реального качества долга сыграла позитивную роль: позволила банкам ограничить убытки, и тем самым, уменьшить риск нарушения норматива достаточности капитала и потери финансовой устойчивости.

² Сбербанк представляет значимое исключение из этой тенденции. За март-апрель доля просроченной задолженности в кредитах, выданных Сбербанком населению и отечественным предприятиям, увеличилась, по оценке, на 0.7 проц. пункта - с 4.9% до 5.6%. А всего с начала года эта доля выросла на 1.1 проц. п. Более быстрый, по сравнению с банковской системой в целом, рост доли просроченной задолженности в кредитном портфеле Сбербанка в текущем году объясняется двумя факторами. Первый – более активная кредитная поддержка банком проблемных системообразующих компаний в период острой фазы кризиса. Второй – меньшая активность в использовании предоставляемых Указанием №2156-У возможностей «маскировки» реального качества долга

чивости. Однако в настоящее время данные послабления оказывают скорее негативный эффект. Они стимулируют банки к решению проблемы «плохих долгов» по существу, то есть посредством реструктуризации ссуд под программу финансового оздоровления заёмщика, продажи активов заёмщика или запуска процедуры его банкротства. Тем самым снижаются стимулы для финансового оздоровления предприятий реального сектора, и уменьшения уровня системных кредитных рисков.

Есть основания предполагать, что банки будут активно использовать возможности украшения, предоставляемые Указанием №2156-У, в эти последние месяцы его действия. Это обусловит «благостную» отчетность по качеству долга.

Однако с началом июля отражаемая в балансах доля просроченной задолженности скорее всего снова пойдет в рост. Правда, поскольку [возврат к докризисному порядку отражения качества ссуд Банк России планирует осуществлять постепенно](#), этот рост будет довольно умеренным.

Турбулентность на внешних рынках также может способствовать возобновлению роста отражаемой в отчетности доли просроченного долга (см. выше).

Ожидаемое возобновление роста доли просроченного долга не создаст риска дестабилизации банковского сектора, однако может оказаться чувствительным для отдельных банков, включая несколько крупных.

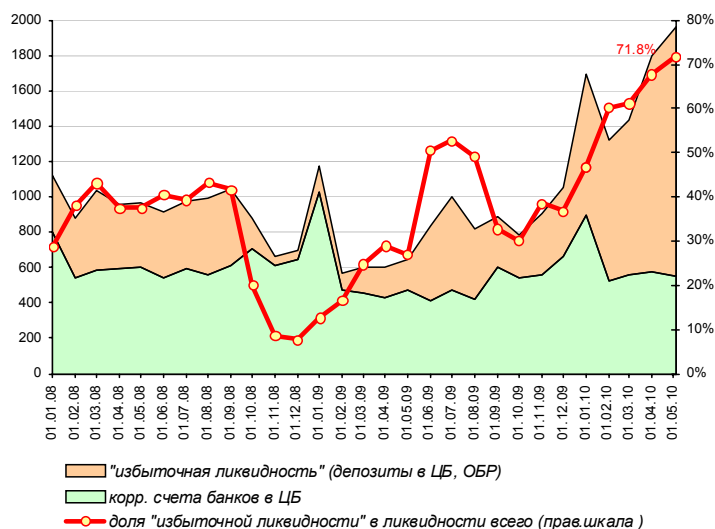
С одной стороны, средний показатель достаточности капитала по банковскому сектору находится на весьма высоком уровне: 20.5% по состоянию на 1.04.10 (при минимальном нормативном уровне 10%). Многие крупные банки даже обладают избыточным запасом прочности по показателю достаточности капитала. Об этом, в частности, говорит тот факт, что [некоторые из них уже рассматривают возможности досрочного погашения ранее полученных от государства на цели докапитализации субординированных кредитов](#).

С другой стороны, существует небольшая, но значимая (концентрирует 7-8% активов банковской системы) группа уязвимых кредитных организаций. Это банки с низким значением показателей достаточности капитала и плохим качеством кредитного портфеля. Положение этой группы может быть дополнительно усугублено вследствие изменения с 1.07.10 методики расчета норматива достаточности капитала – включения в расчет операционного риска. Эти изменения, [по оценкам представителей Банка России](#), приведут к ухудшению показателей достаточности капитала банков в среднем на 1 проц. пункт.

Стимулируемое данными процессами расслоение банков по уровню обеспеченности собственным капиталом, вероятно, будет способствовать повышению интенсивности процессов слияний и поглощений. Серия объявленных в последние месяцы сделок (присоединение банка «Северная казна» к Альфа-банку, Газэнергопромбанка к банку «Россия», Балтсоцкомбанка к Русскому ипотечному банку, Камчатпромбанка и Колыма-банка к Азиатско-Тихоокеанскому банку и др.) подтверждает эту гипотезу.

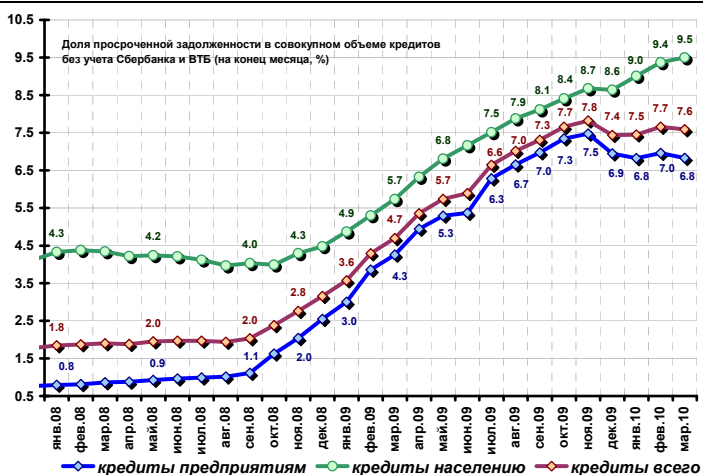
Данные:

За апрель объем высоколиквидных рублевых активов банков (остатков на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ, облигации Банка России) увеличился на 10.2%



Источник: Банк России, расчеты ЦМАКП

По расчетам ЦМАКП, в марте доля просроченной задолженности в кредитном портфеле банков (без учета Сбербанка и ВТБ) снизилась на 0.1 проц. пункта (до 7.6%)



Источник: отчетность кредитных организаций, расчеты ЦМАКП

По оценкам АСВ, в 2010 г. приток депозитов составит 20-22% (до 9.0-9.1 трлн. руб.)

В 2009 г. приток вкладов составил 26.8% (до 7.5 трлн. руб.) В то же время, по результатам опроса ВЦИОМ, проведенного по заказу АСВ в феврале-марте 2010 г., 27% «сознательных» вкладчиков³ готовы продолжить пользоваться вкладами даже в том случае, если ставки по депозитам будут ниже уровня инфляции. По прогнозу заместителя генерального директора АСВ А. Мельникова, в 2010 г. ставки по депозитам могут стать ниже уровня инфляции на 0.5 проц. пункта. При этом доля респондентов, пользовавшихся банковскими кредитами за последние три года, составила 35% (против 63%, зафиксированных в «докризисный» период). Опрос ВЦИОМ охватил 1.6 тыс. россиян старше 18 лет в 46 регионах страны.

По итогам 2010 г. отток капитала из России может оказаться нулевым

Об этом заявил министр финансов РФ А. Кудрин. В соответствии с разными сценариями Банка России, в зависимости от цены нефти чистый отток капитала из страны в 2010 г. может составить от 25 млрд. долл. (45 долл./бар.) до 10 млрд. долл. (80 долл./бар.)

³ Лица, осуществившие целенаправленное открытие депозита (в отличие от части обладателей «зарплатных» пластиковых карт, не идентифицирующих себя как владельцев банковского счёта).

События:	
Банк России рассматривает варианты отмены послаблений по оценке качества активов (Указание № 2156-У)	По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Банка России, один из вариантов – переход на обычный порядок формирования резервов в четыре этапа, каждый из которых предполагает сокращение послаблений на четверть, другой – введение необходимости пересмотра объема резервов только в случае ухудшения качества кредитов. При этом с 01.07.10 изменится расчет норматива достаточности капитала по причине включения в него операционного риска. По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Банка России, такие изменения могут повлечь снижение среднего уровня достаточности капитала по банковской системе на 1 проц. пункт
Ряд московских и региональных банков получил рекомендации от Банка России снизить «нерыночные ставки» по рублевым и валютным вкладам физических лиц	Ранее подобные рекомендации Банка России касались только ставок по рублевым депозитам. Количественное значение приемлемого уровня ставок в рекомендациях не оговаривается, однако ставки в 7.5-8% годовых классифицируются как завышенные. По данным портала banki.ru, максимальные ставки по валютным вкладам небольших банков в настоящее время находятся на уровне 9-11% годовых.
Ряд банков ввел комиссию за досрочное пополнение депозитов в размере 5% от внесенной суммы	Речь идет о Юниаструм-банке. По сообщению «Ведомостей», ранее подобная комиссия была введена СКБ-банком (7% от внесенной суммы). Абсолют-банк в марте отменил возможность пополнения вклада, в случае, если до окончания срока его действия осталось менее полугода.
Банк России рекомендовал банкам уменьшить операции со связанными сторонами до уровня ниже 20% стоимости капитала	В случаях превышения банками указанной нормы Банк России планирует проводить с соответствующими банками и их собственниками надзорные мероприятия в рамках предупредительных мер надзорного реагирования. В соответствии с письмом Банка России «Об оценке рисков банков на собственников», территориальным управлениям Банка России предписано проведение «целенаправленной работы по оценке уровня рисков банков», принятых последними на реальных (бенефициарных) собственников и аффилированных с ними лиц. При этом оценку уровня рисков предполагается проводить не только по критерию правовых связей или связей по капиталу, но и на основании фактического владения физическими лицами банком и соответствующим бизнесом (организациями).
Банк России может получить полномочия надзора за структурами, связанными в банковские группы или холдинги	Это следует из поправок к законам «О банках» и «О Центральном банке», подготовленных Министерством финансов РФ с учетом мнения Банка России. По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Банка России, основные цели законопроекта состоят в усовершенствовании критериев вхождения организаций в банковские группы или холдинги, а также в улучшении контроля над соблюдением нормативов кредитования на одного заемщика.
Рейтинговое агентство Standard&Poor's изменило с «негативного» на «стабильный» прогноз по рейтингам 13 российских банков⁴	По сообщению S&P, прогноз изменен, поскольку «пик роста проблемных кредитов уже пройден». При этом, по оценке S&P, проблемные и реструктурированные кредиты в сумме составляют 40% кредитного портфеля, и, следовательно, восстановления качества кредитов до «докризисного» уровня в ближайшие 2 года ожидать нельзя.
Банкам, получившим субординированные кредиты ВЭБа и не желающим платить по ним текущую ставку, будет предоставлена возможность осуществить досрочный возврат кредита	Об этом заявил министр финансов РФ А. Кудрин. При этом, по его словам, Правительство не планирует снижение ставок по депозитам ФНБ в ВЭБе и по субординированным кредитам ВЭБа банкам.

⁴ «Петрокоммерц», Уральский банк реконструкции и развития, «Юникредит банк», Сургутнефтегазбанк, Национальная факторинговая компания, Транскредитбанк, «БНП парипа», Росбанк, «Альба-альянс», Бинбанк, Запсибкомбанк, Международный банк Санкт-Петербурга, Соцгорбанк.

1.2. Состояние рынков обращааемых долговых обязательств

«Бум» на рынке внутренних корпоративных облигаций, произошедший во второй половине прошлого года, в текущем году пока никак не повторится.

В марте-апреле 2010 г. среднемесячные объемы размещений на рынке (65 млрд. руб.) находились на достаточно высоком уровне, примерно соответствующем докризисному. Но это всё равно вдвое ниже, чем среднемесячные значения рекордного второго полугодия 2009 г. (126 млрд. руб.)!

Возможная причина снижения объёмов – частичный уход крупных заёмщиков, относящихся к «первому эшелону», на еврооблигационный рынок. Так, за период данного Обзора (23.01-03.05.10) на внутреннем корпоративном рынке были зафиксированы только 2 размещения из «первого эшелона» («Газпромнефть» на общую сумму 20 млрд. руб.). В остальном размещения были представлены преимущественно «вторым эшелonom».

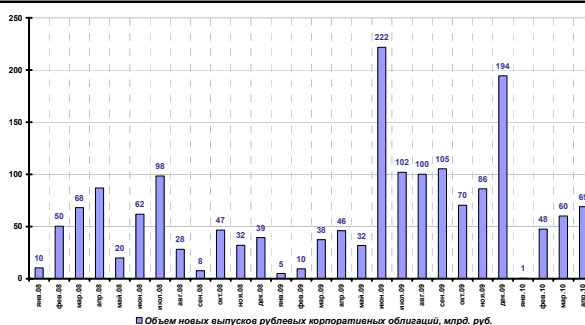
Однако два фактора дают надежду на то, что объемы размещений на внутреннем рынке корпоративных облигаций ещё возрастут.

Первый фактор – турбулентность на внешних рынках, затрудняющая размещения еврооблигаций и актуализирующая мотив валютных рисков заёмщиков. Однако в «плюс» развитию внутреннего рынка корпоративных облигаций этот фактор будет играть только в случае, если турбулентность останется в умеренных пределах (см. выше).

Второй фактор – снижение уровня кредитных рисков на внутреннем рынке корпоративных облигаций. Последнее, в частности, проявляется в устойчивом уменьшении объема дефолтов (апрель - в 2.7 раза к декабрю). Снижение уровня кредитных рисков может стимулировать спрос на бумаги «третьего эшелона» и, как следствие, более высокую эмиссионную активность в этом сегменте.

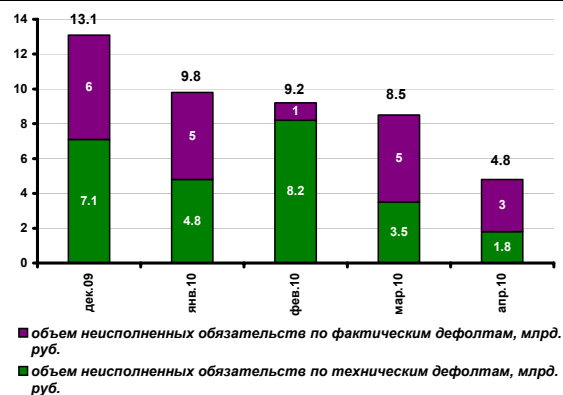
Данные:

[В апреле объем размещений на внутреннем рынке корпоративных облигаций составил 69 млрд. руб. \(против 60.1 млрд. руб. в марте 2010 г.\)](#)



Источник: Cbonds.ru.

[В апреле было зафиксировано 12 технических, а также 10 фактических дефолтов объемом 4.8 млрд. руб.](#)



Источник: Cbonds.ru, расчеты ЦМАКП.

События:

[Минфин разместил еврооблигации на сумму 5.5 млрд. долл. по рекордно низким ставкам доходности](#)

Размещение состояло из займа в размере 2 млрд. долл. на срок 5 лет по ставке 3.7% годовых, а также займа в размере 3.5 млрд. долл. на срок 10 лет по ставке 5.1% годовых

1.3. Доступность кредита для предприятий и населения

В марте-апреле произошел переход от сжатия кредитного портфеля банков к его росту. В марте корпоративный портфель банков, без учёта Сбербанка, увеличился на 2.5%⁵, розничный портфель – на 0.6% (если исключить влияние необычного скачка розничного кредитования банка «Уралсиб», то 0.2%). За апрель, [по оценкам первого зампреда Банка России Г. Меликьяна](#) без учёта Сбербанка увеличение корпоративного портфеля составило 1.7%, розничного – 1.0%.

Ряд сигналов говорит о том, что это не очередной случайный «отскок»⁶, а начало новой тенденции:

- синхронность увеличения различных видов кредитного портфеля – как корпоративного, так и розничного. Такой ситуации не наблюдалось с сентября 2008 г.;
- масштаб и продолжительность увеличения (более 1.5% ежемесячно два месяца подряд по совокупному кредитному портфелю, без учёта Сбербанка и банка «Уралсиб»);
- массовый характер роста кредитного портфеля. В марте корпоративный кредитный портфель увеличило более половины крупных банков⁷, что разительно контрастирует с ситуацией предшествующих месяцев, когда такие банки были в «подавляющем меньшинстве».

Не исключено, что в мае кредитный рынок возьмёт «передышку». Это представляется весьма вероятным, если учесть влияние усилившейся в конце апреля-начале мая турбулентности на внешних рынках.

Однако пока нет оснований считать, что события в зоне евро приведут к формированию «второй волны» глобального кризиса (подробнее - см. раздел 2). Это позволяет рассчитывать на продолжение роста кредитного портфеля в последующий период года.

Факторы, стимулирующие банки к расширению кредитного портфеля с высокой вероятностью будут продолжать действовать в течение всего года. Так, данные [исследования сберегательного поведения населения, проведенного АСВ и ВЦИОМ](#) указывают на то, что в 2010 г. продолжится тенденция к интенсивному росту банковских вкладов. При этом в текущем году [доля сбережений в доходах населения уже почти вдвое превышает уровень прошлого года](#) (сравнение по данным первого квартала).

Отражением ситуации избыточного притока сбережений, стимулирующего банки к активному поиску различных способов наращивания кредитования платежеспособных заемщиков, являются два знаковых события.

- Введение рядом крупных банков (Абсолют-банк, СКБ-банк, Юниаструм-банк) [штрафов за досрочное пополнение депозитов](#) (см. раздел 1.1.). Эта мера наглядно отражает глубину изменений, произошедших во взаимоотношениях банков и вкладчиков за последние полтора года. Так в октябре 2008 г. некоторые банки, пытаясь ограничить отток средств с вкладов, вводили комиссию за их досрочное изъятие. В ноябре-декабре 2008 г. борясь за перераспределение клиентской базы, по вновь открываемым вкладам некоторые банки обещали сохранять процентный доход даже в случае досрочного изъятия. Появление этих схем служило индикатором силы кризиса ликвидности. В этом смысле нынешние «чрезвычайные» меры по дестимулированию вкладов хорошо отражают постигший банковскую систему «кризис избыточной ликвидности».
- Сделанные [рядом крупных банков заявления о планах покупки портфелей розничных кредитов без обеспечения](#).

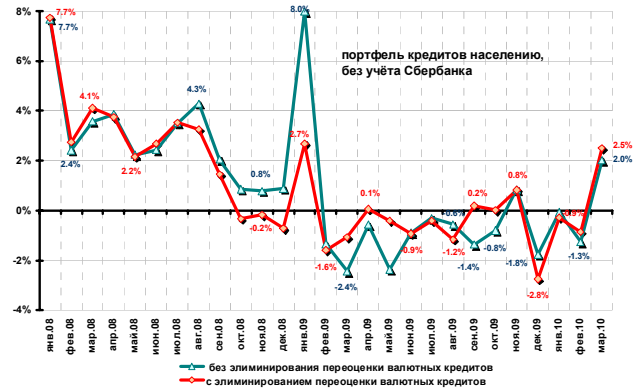
⁵ Здесь и ниже влияние валютной переоценки на изменение величины кредитного портфеля исключено.

⁶ Так, ранее небольшие положительные темпы прироста корпоративного кредитного портфеля банков, без учёта Сбербанка, наблюдались в апреле, сентябре и ноябре 2009 г.

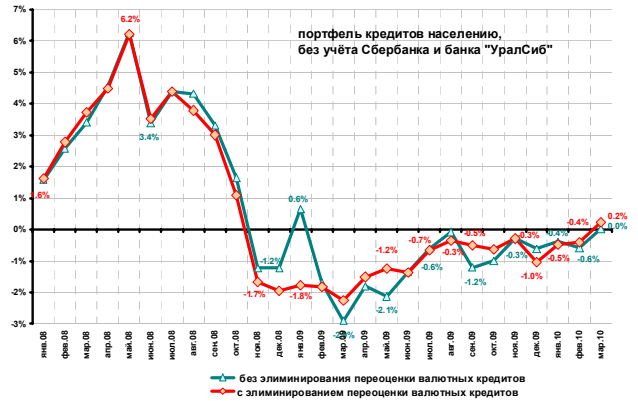
⁷ Здесь: банков с активами, превышающими 50 млрд. руб.

Данные:

По расчетам ЦМАКП, в марте корпоративный кредитный портфель российских банков (без учёта Сбербанка), возрос на 2.5%, розничный – на 0.2% (без учёта Сбербанка и банка «Уралсиб»).



Источник: Банк России, расчеты ЦМАКП

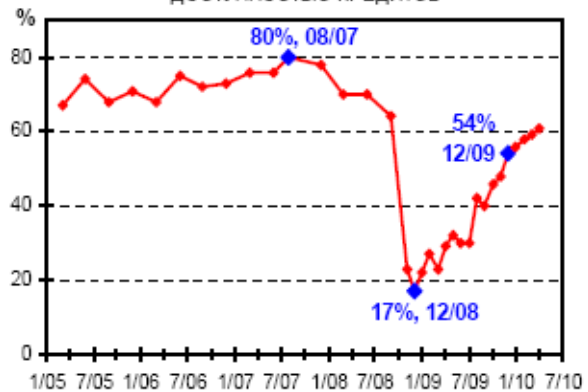


Источник: Банк России, расчеты ЦМАКП

По результатам опросов ИЭПП, в марте доля промышленных предприятий с нормальной доступностью кредитов возросла до 62%.

По результатам опросов ИЭПП, в первом квартале 2010 г. рост доли предприятий с нормальной доступностью кредитования составил 7 пунктов против 14 пунктов в четвертом квартале 2009 г.

ДОЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ С НОРМАЛЬНОЙ ДОСТУПНОСТЬЮ КРЕДИТОВ



Источник: Лаборатория конъюнктурных исследований ИЭПП.

По данным опросов ИЭПП, минимальная предлагаемая ставка по кредитам крупным предприятиям (> 1 тыс. занятых) в марте составила 14.1% годовых, малым предприятиям (1-250 чел.) – 18.2%.

	<p align="center">ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ МИНМАЛЬНОЙ СТАВКИ ПО РУБЛЕВЫМ КРЕДИТАМ ДЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ РАЗНЫХ РАЗМЕРОВ, % ГОДОВЫХ</p> <p align="right"><i>Источник: Лаборатория конъюнктурных исследований ИЭПП.</i></p>
<p>В марте средневзвешенная ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок до 1 года (без учета Сбербанка) снизилась на 1 проц. пункт (до 11.7% годовых)</p>	<p>Об этом сообщил Банк России. По данным Банка России, в марте 2008 г. средневзвешенная ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок до 1 года (без учета Сбербанка) составляла 11.4% годовых.</p>
<p>По оценкам АИЖК, к концу 2010 г. ставки по ипотечным кредитам в рублях могут снизиться до 12-13% годовых, в валюте – до 11%</p>	<p>В соответствии с оценками АИЖК, эти показатели соответствуют «докризисным» уровням. По результатам исследований АИЖК, в 2009 г. средневзвешенные процентные ставки по ипотеке выросли на 1.4 проц. пункта по кредитам в рублях и на 1.9 проц. пункта по кредитам в валюте – до 14.3% и 12.7% соответственно. При этом, по оценкам АИЖК, в 2009 г. в России было выдано ипотечных кредитов в 2.7 раза меньше уровня 2008 г. в количественном выражении (130 тыс. кредитов), в 4.3 раза – в денежном выражении.</p>
События:	
<p>Ставка рефинансирования и процентные ставки по отдельным операциям Банка России 29.04.10 снижены на 0.25 проц. пункта</p>	<p>По сообщению Банка России, новая ставка рефинансирования составляет 8%.</p>
<p>В конце апреля Сбербанк снизил ставки по розничным кредитам на 1-5 проц. пунктов, по корпоративным кредитам – на 1-1.5 проц. пункта</p>	<p>При этом Сбербанком была отменена комиссия при выдаче розничных кредитов. В соответствии с планами банка, в 2010 г. кредитование физлиц возрастет на 15%, юрлиц – на 8-10%. При этом в первом квартале 2010 г. розничный кредитный портфель Сбербанка сократился на 1.6%, корпоративный – на 3.2%.</p>
<p>Сбербанк снизил ставки по четырем кредитам «Вымпелкому»</p>	<p>По сообщению «Вымпелкома», Сбербанк снизил ставки по кредитной линии на 8 млрд. руб. с 16.3% до 10.8%, на 250 млн. долл. – с 11% до 8% годовых, на 10 млрд. руб. – до 11%, по кредиту на 750 млн. долл. – до 11%. Общий долг «Вымпелкома» перед Сбербанком составляет 1.4 млрд. долл.</p>
<p>«АвтоВАЗ» сообщил о достижении договоренности о реструктуризации долгов со Сбербанком, ВТБ и «Ростехнологиями»</p>	<p>Сбербанк, ГК «Ростехнологии» и ОАО «АвтоВАЗ» заключили меморандум о намерениях развивать долгосрочное эффективное сотрудничество по направлениям, представляющим взаимный интерес. Среди основных направлений сотрудничества – реструктуризация текущих кредитов «АвтоВАЗа» в ВТБ и Сбербанке. Ранее «АвтоВАЗу» со стороны государства (через «Ростехнологии») была выделена субсидия в размере 28 млрд. руб. на погашение кредитов в Сбербанке и ВТБ.</p>

1.4. Устойчивость рынка недвижимости

С начала 2010 г. на рынке жилой недвижимости наблюдается оживление.

- В январе-марте число зарегистрированных сделок купли-продажи в Москве оказалось выше «докризисных» показателей 2007-2008 гг. (на 9% и 27% соответственно);

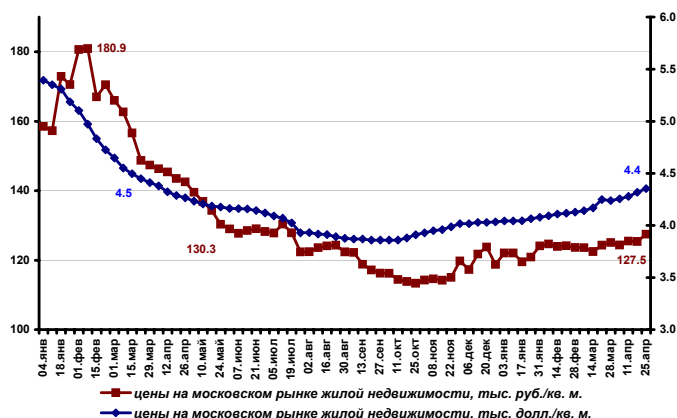
- [Число начатых в январе-апреле 2010 г. строек объектов жилой недвижимости в Московской области возросло в 6 раз по отношению с аналогичным периодом 2009 г.](#)
- Цены на жилую недвижимость в Москве устойчиво растут, показывая темпы близкие к 25% за год в долларовом эквиваленте.

При этом тенденция роста цен на жильё сформировалась даже несколько ранее – примерно в октябре прошлого года. Восемь месяцев устойчивого роста при значимой доходности вложений – серьёзный стимул для расширения покупок жилья с инвестиционными целями.

В этих условиях, если турбулентность на внешних финансовых рынках пойдет на спад, российский рынок недвижимости может вновь начать привлекать горячие спекулятивные капиталы, как это было до кризиса 2008 г.

Данные:

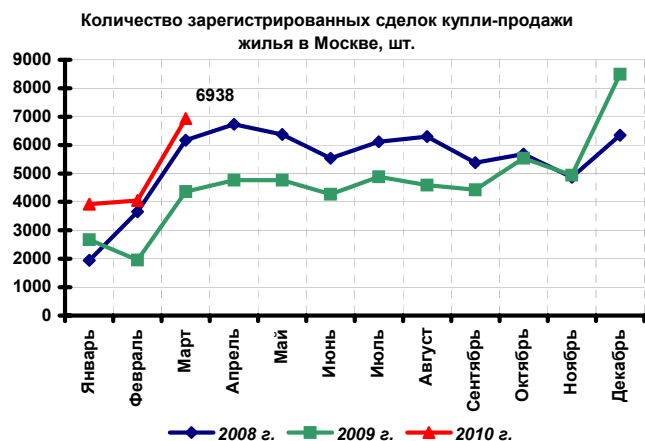
[За период 21.03-02.05.10 на московском рынке жилой недвижимости рублевые цены возросли на 2.6%, долларové – на 3%](#)



Источник: IRN.ru

[В марте количество зарегистрированных сделок купли-продажи на московском рынке жилой недвижимости увеличилось на 71% к февралю 2010 г., на 59% к марту 2009 г.](#)

По данным Росреестра г. Москвы, в марте 2010 г. на московском рынке жилой недвижимости было зарегистрировано 6.9 тыс. сделок купли-продажи. При этом доля ипотечных сделок составила 23.9% (1.6 тыс. сделок) против 22.6% (918 сделок) в феврале.



Источник: «Мир квартир», по данным УФРС по Москве

События:

[Сбербанк считает рискованной выдачу кредита ГК «ПИК» в размере 12.8 млрд. руб., несмотря на госгарантии](#)

Во втором полугодии 2009 г. ГК «ПИК» достиг со Сбербанком договоренности о получении кредита в размере 28.8 млрд. руб. (под госгарантии – 14.4 млрд. руб.), из них около 14 млрд. руб. были направлены на реструктуризацию задолженности, 12.8 млрд. руб. предполагалось направить на реализацию строительных проектов.

По сообщению «Коммерсанта» со ссылкой на источник,

	<p>близкий к акционерам ГК «ПИК», Сбербанк направил письмо в Министерство финансов РФ с просьбой высказать позицию относительно возможности дальнейшего кредитования ГК «ПИК». Причина таких действий банка – просроченный ГК «ПИК» на четыре месяца кредит Номос-банку в размере 262 млн. долл. без пеней и штрафов.</p>
<p>С начала апреля ряд банков улучшил условия ипотечного кредитования</p>	<p>По сообщению «Ведомостей», «Юникредит банк», «Банк сосьете женераль восток» (БСЖВ), Запсибкомбанк, «Дельтакредит» снизили ставки по рублевой ипотеке на 0.8-3% годовых. БСЖВ и «Юникредит банк» уменьшили размер минимального первоначального взноса с 30% до 20% стоимости жилья, Райффайзенбанк – с 25% до 15% по кредиту на готовое жилье, а также объявил о возобновлении кредитования с подтверждением дохода заемщика справкой по форме банка. Всего в марте-апреле улучшили условия ипотечного кредитования 10 банков.</p>

1.5. Изъятие залогов и управление проблемными активами

В марте-апреле текущего года не было зафиксировано новых сделок перехода банкам активов заемщиков в рамках урегулирования проблемных долгов. В связи с общим улучшением финансового положения предприятий банки предпочитают осуществлять реструктуризацию займов без получения в собственность имущества заемщиков. [Снижение объема судебных издержек банков](#), зафиксированное в первом квартале, также свидетельствует о превалировании процессов «мирного» урегулирования проблемной задолженности.

При этом в банками уже накоплен достаточно значимый объем непрофильных активов, перешедших к ним в рамках урегулирования проблемных долгов. По оценкам ЦМАКП, сделанных на основе материалов СМИ, только за 2009 г. путем обмена на активы в реальном секторе были урегулированы долги на сумму более 355 млрд. руб.⁸

Судя по всему, это ещё не предел. Так, [в марте объем корпоративного портфеля Сбербанка снизился на 128 млрд. руб.](#) В значительной мере это было связано с передачей части кредитов дочерней компании «Сбербанк капитал», специализирующейся на работе с проблемной задолженностью. Можно ожидать, что часть этих средств в рамках урегулирования задолженности будет конвертироваться в реальные активы.

Поскольку массив реальных активов, полученных банками в результате кризиса, достаточно заметен (не менее 2% активов банковской системы), то проблема поиска наименее убыточных способов реализации будет значимой.

Судя по данным отдельных крупных сделок, пока средства, вырученные банками от продажи изъятых активов, далеко не покрывают суммы погашенных этими активами долгов. Так, средства, полученные Сбербанком от продажи торговых площадей «Алпи», а Альфабанком – от продажи бизнес-центра «Северное сияние» не превосходят 55% стоимости реструктурированных займов.

Это означает, что на сегодняшний день осуществление выгодной продажи полученных реальных активов требует длительных сроков и, возможно, дополнительных инвестиционных вложений в их развитие.

Если такая ситуация сохранится, то процесс избавления банков от массива непрофильных активов растянется на несколько лет. Правда, этот процесс может несколько ускориться в случае начала спекулятивного разогрева рынка недвижимости (см. раздел 1.4).

⁸ Данные открытых источников не в полной мере отражают ситуацию с реструктуризацией задолженности. Тем не менее, мы полагаем, что в открытых источниках содержится достаточно данных для анализа тенденций в области реструктуризации задолженности.

Данные:	
<u>В первом квартале объем судебных издержек банков снизился на 20.3% к предыдущему кварталу (до 126 млн. руб.)</u>	<p>По оценкам «Коммерсанта» со ссылкой на данные отчетов о прибылях и убытках (102-я форма отчетности) по 40 банкам, имеющим наиболее высокие судебные издержки, рост судебных издержек к первому кварталу 2009 г. составил 111.4%.</p> <p>При этом в числе пяти банков, имеющих наиболее крупные судебные издержки, оказались розничные банки (ВТБ 24, РСХБ, банк «Траст», «Райффайзенбанк»).</p> <p>По словам исполнительного директора банка «Траст» А. Дроздова, большая часть нынешних судебных расходов вызвана «работой по взысканию проблемных долгов розничного блока».</p>
События:	
<u>В 2010 г. Сбербанк планирует продажу всех активов, перешедших банку в результате кризиса</u>	<p>Об этом сообщил председатель правления Сбербанка Г. Греф.</p> <p>Сбербанк уже продал на аукционе за 3.5 млрд. руб. торговые площади магазинов «Алпи», полученные за долги компании в 6.5 млрд. руб., а также магазины таганрогской сети «Мой город» («Торгсервис») группе «Агроком».</p> <p>В настоящее время Сбербанк <u>ищет покупателей на отдельные активы холдинга «Веда»</u>, для которого является основным кредитором.</p> <p>Также в течение прошедшего периода стало известно о <u>предложении «Автотора» Сбербанку погасить долги «Ижавто» перед кредиторами (15 млрд. руб.) взамен на получение контроля над предприятием</u>.</p>
<u>Банк «Союз» может получить 100% долей ООО «Стройкомплекс «Говорово» (принадлежит «Главстрою») в рамках реструктуризации «Главстроя»</u>	<p>При этом ООО «Стройкомплекс «Говорово» является владельцем участка в 34.5 га в г. Москве. Общий долг «Главстрою» перед банком «Союз» составляет 5.7 млрд. руб.</p> <p>По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на источник, близкий к ситуации, банк «Союз» намерен отдать указанный участок АСВ в счет погашения долга (27 млрд. руб.), возникшего в процессе санации банка.</p>

2. Ситуация на внешних рынках

Что будут делать правительства стран зоны евро в случае, если частный капитал перестанет финансировать дефицит бюджетов *всех* проблемных экономик стран зоны евро⁹? Этот вопрос очень важен – ведь все проблемные экономики, включая Испанию, начали испытывать недостаток спроса на суверенные бумаги, в первую очередь, со стороны институциональных инвесторов развитых стран.

Развитые страны зоны евро ответили на этот вопрос, создав новый стабилизационный фонд, превышающий по объему американскую программу TARP. Однако, несмотря на это, падение евро продолжилось. Почему?

Представляется, что основным фактором недоверия к евро стало негативное отношение инвесторов к дискреционным мерам. Масштабный план поддержки проблемных стран зоны евро, равно как и план помощи Греции не предусматривал не только сроков и механизмов помощи, но и санкций в случае несоблюдения условий предоставления помощи.

Дополнительно ухудшили картину неожиданные интервенции ЕЦБ на рынках проблемных облигаций¹⁰ – ФРС в аналогичной ситуации, во-первых, проводило срочные аукционы репо, а, во-вторых, заранее объявляла их время и объем.

Кроме того, инвесторов настораживает отсутствие единой системы контроля за обязательствами правительств стран PIGS по снижению дефицитов бюджета¹¹. Это вызывает на рынке серьезные опасения того, что данные обязательства не будут выполнены, а предоставленная развитыми странами зоны евро помощь не будет своевременно возвращена.

Фактически Еврокомиссия подтверждает эти опасения, закладывая в свой прогноз риски невыполнения обещаний правительств PIGS по снижению бюджетных дефицитов. Так, официальный прогноз Еврокомиссии предусматривает, что в 2011 г. дефицит государственного бюджета Испании составит 8.8% ВВП (против обещания правительства страны ограничить дефицит уровнем 6% ВВП), Португалии – 7.9% ВВП (обещания правительства - 4.6% ВВП). Прогноз Еврокомиссии по дефициту государственного бюджета Греции в 2010 г. составляет 9.3% ВВП (обещания правительства - 9.1% ВВП).

От недоверия пострадали и частные заемщики: спред краткосрочного банковского долга к государственному¹² вырос до 9-месячного максимума, а [стоимость страховки \(CDS\) для банковских облигаций за месяц выросла в полтора раза](#).

Однако, несмотря на резкость реакции рынков, следует иметь в виду, что риск заражения других стран внутри зоны евро от долговых проблем PIGS в течение ближайшего года не очень велик.



⁹ Португалия, Ирландия, Греция, Испания – страны PIGS, часто к этому кругу стран относят также Италию (PIIGS или GIPSI).

¹⁰ На сегодняшний день ЕЦБ [купил греческих, португальских и испанских краткосрочных гособлигаций на общую сумму 20 млрд евро \(25 млрд долл.\)](#).

¹¹ Правительство Греции пообещало снизить дефицит бюджета с 13.6% (здесь и далее – в 2009 г.) до предусмотренных Маастрихтскими соглашениями 3% к 2014 г. (в т.ч. до 9.1% в 2010 г.), Португалии – с 9.4% ВВП к 2013 г. (в т.ч. до 4.6% в 2011 г.), Испании – с 11.4% ВВП к 2013 г. (в т.ч. до 6% ВВП к 2011 г.)

¹² Имеется в виду TED spread – разница между обязательствами Казначейства США и ставкой LIBOR (здесь – на три месяца).

Во-первых, объем европейского стабфонда покрывает выплаты по госдолгу стран PIGS на ближайшие 12-18 мес.

Во-вторых, факт проведения ЕЦБ интервенций в течение ближайших месяцев, вероятно, будет оказывать успокаивающее воздействие на поведение инвесторов – несмотря на то, что первоначально он вызвал испуг. Этот факт говорит о готовности монетарных властей стран зоны евро предпринимать решительные меры, что поможет снять опасения инвесторов относительно потери ликвидности рынками суверенных долгов, а также сохранения платежеспособности правительств проблемных стран.

В целом пока нет оснований считать, что события в зоне евро способны привести к формированию «второй волны» глобального кризиса, аналогичной той, которая возникла в сентябре 2008 г. после краха Lehman Brothers. Однако, по нашему мнению, следует принимать во внимание возможность наступления нескольких «неожиданных» событий-триггеров, способных привести к существенному усилению колебаний на рынках капитала. Вероятность их реализации следует оценить как невысокую, но, тем не менее, значимую.

- Организация спекулятивной атаки на фунт стерлингов, ведущая к его существенной дестабилизации. Великобритания имеет значительный уровень госдолга и высокий уровень бюджетного дефицита. Это делает британскую валюту уязвимой мишенью для спекулятивных атак. Достаточно сказать, что за период нестабильности фунт потерял в стоимости к доллару даже несколько больше, чем евро.
- Обострение проблем с частным долгом стран PIGS. Частный сектор этих стран остается уязвимым в условиях низких темпов экономического роста, ужесточения бюджетной политики и значительного объема внешнего долга, заметно превышающего государственной. Нельзя полностью исключить рисков распространения паники на рынки частного долга данных стран в связи, например, с очередными понижениями рейтингов, опасениями дестабилизации национальных банковских систем и др. Это приведет к существенному увеличению необходимого масштаба поддержки финансовых рынков данных стран.
- Резкий всплеск социальной напряженности в одной из проблемных стран, как реакция на попытку правительства реализовать планы бюджетной консолидации. Риск может представлять ситуация, при которой для рынков станет очевидным сокрушительный провал этих планов.

2.1. Финансовые институты

Результаты «охлаждающего» вмешательства китайского правительства на рынок недвижимости, [по оценкам BNP Paribas](#), могут привести к падению цен на жилье в этой стране на 20%. Это значительно увеличит «дыры» в балансах китайских государственных финансовых институтов и стимулирует международных инвесторов к вложениям на китайском рынке.

Насколько велики возможные проблемы балансов китайских банков? Из 9.6 трлн. юаней кредитов, выданных в 2009 г., [около 40% привлекли 3800 различных финансовых агентств при региональных администрациях \(GFIV\)](#). Их задолженность составляет примерно 5 трлн. юаней или 11.7% кредитного портфеля китайской банковской системы.

Для китайской банковской системы исторически была характерна высокая доля проблемных ссуд. Сложившаяся «китайская модель» функционирования банковского сектора предполагала регулярное списание значительной части кредитов и автоматическую его рекапитализацию за счет средств государства. Однако в последние годы произошли изменения, вследствие которых такая модель может «не сработать».

Во-первых, крупнейшие китайские банки были акционированы с привлечением иностранных инвесторов (как стратегических, так и миноритарных). Во-вторых, китайские монетарные власти, похоже, планируют постепенный переход на традиционное пруденциальное регулирование. Последнее увеличивает «капиталоёмкость» банковского сектора.

Поэтому ухудшение качества кредитного портфеля китайской банковской системы вызывает беспокойство. Образование значительных объемов проблемных ссуд в ситуации неготовых к риску международных инвесторов может привести к оттоку капитала с китайского рынка. Последнее, в свою очередь, может негативно сказаться на состоянии и других развивающихся рынков.

Данные:	
МВФ снизил оценку убытков банков от финансового кризиса на 18.9% (до 2.3 трлн. долл.)	Согласно отчету МВФ о мировой финансовой стабильности (Global Financial Stability Report), оценка убытков банков от воздействия финансового кризиса охватывает период с начала кризиса до 2010 г. включительно. Кроме того, в отчете по мировой финансовой стабильности МВФ сообщил о предложениях ввести дополнительные требования к капиталу для системно значимых банков.
По результатам опроса управляющих Bank of America Merrill Lynch, в апреле возросло число инвесторов в портфелях которых уровень рискованных вложений поднялся «выше среднего»	В то же время, по данным опроса, в апреле увеличилось число респондентов, ожидающих в течение ближайших 12 месяцев роста прибыли компаний на 10% до 71% против 53% в марте. В апреле ежемесячный опрос Bank of America Merrill Lynch охватил 197 респондентов, под управлением которых находятся активы общей стоимостью 546 млрд. долл.
По оценкам Mizuho Securities Co., в 2010 г. объем выпуска облигаций развивающихся стран в Японии может возрасти на 27% (до 350 млрд. йен) в случае расширения госгарантий по таким инструментам	По оценкам Bloomberg, в 2009 г. из-за программы госгарантий по таким облигациям объем выпуска облигаций развивающихся стран в Японии возрос в 5 раз, до 275 млрд. йен.
В 2011-2012 гг., по оценкам DTZ, потери европейских банков могут составить 156 млрд. евро (209 млрд. долл.) из-за необходимости рефинансирования кредитов, выданных на покупку коммерческой недвижимости	По оценкам консалтинговой компании DTZ Holdings Plc, к концу 2011 г. европейские банки столкнутся с необходимостью рефинансирования кредитов на покупку недвижимости на общую сумму 480 млрд. евро. При этом банки не смогут рефинансировать всю сумму долга, в частности, по причине превышения величины многих кредитов над стоимостью залогов по ним из-за сильного падения цен на недвижимость в течение кризиса. По оценкам DTZ, наибольшие потери понесут Великобритания и Испания.
События:	
На саммите G-20 не было достигнуто соглашения о введении глобальных налогов на финансовые институты, предложенных МВФ	Однако по итогам саммита США объявили о готовности введения подобных налогов в индивидуальном порядке. Против введения налогов выступили Канада, Австралия, Швейцария, Япония, а также страны BRIC. Ранее МВФ предложил введение новых налогов на финансовые институты с целью обеспечения будущей господдержки институтам, оказавшимся в кризисной ситуации , а именно специальный банковский сбор, рассчитываемый по единой ставке, а также дополнительный налог на прибыль и заработную плату. При этом в начале апреля Кабинет министров Германии одобрил введение налога на банки для покрытия будущих расходов государства на помощь сектору.
Банк Китая предписал банкам страны проведение ежеквартальных стресс-тестов по кредитам на недвижимость	Эта мера направлена на ограничение масштабов спекуляций на рынке недвижимости. В частности, в марте цены на жилье в 70 крупнейших городах Китая возросли на 11.7%. Ранее правительство Китая ужесточило правила по торговле недвижимостью, которые касаются как строительных компаний, так и финансовых институтов. В частности, девелоперам запрещено продавать недостроенные объекты, банкам – выдавать кредиты гражданам, владеющим двумя объектами недвижимости, а также продолжать процесс выдачи ссуд тем, кто не может представить налоговые декларации.

<p>China Construction Bank Corp. в первом квартале 2010 г. нарушил норматив достаточности капитала</p>	<p>Коэффициент достаточности капитала China Construction Bank достиг 11.4% на 31.03.10 против 11.7% на 31.12.09. Минимальный уровень достаточности в Китае составляет 11.5%.</p> <p>Для восстановления значения норматива банк планирует доэмиссию акций на 75 млрд. юаней (11 млрд. долл.) – 45 млрд. юаней по закрытой подписке на внутреннем рынке и 30 млрд. юаней в рамках размещения в Гонконге.</p> <p>Другие крупнейшие банки Китая (Industrial & Commercial Bank of China Ltd., Bank of China Ltd. И Bank of Communications Ltd. China Construction) ранее объявляли о планах размещения акций на 2010 г. на общую сумму около 107 млрд. юаней. (18 млрд. долл.)</p> <p>При этом, по словам президента ICBC Янга Кайшенга, четырем крупнейшим банкам Китая (ICBC, China Construction Bank Corp., Bank of China Ltd. and Bank of Communications Ltd.) необходимо привлечь 480 млрд. юаней (70 млрд. долл.) для соответствия нормативным требованиям к финансовой устойчивости. По его словам, это верно даже при условии, что объем кредитования у этих банков возрастет на 15 трлн. юаней (2.5 трлн. долл.) или 33% в ближайшие 5 лет.</p>
<p>В течение последних пяти кварталов крупнейшие банки маскировали уровень своих долговых обязательств, временно снижая его непосредственно перед публикацией финансовой отчетности</p>	<p>По данным Федерального резервного банка Нью-Йорка, 18 банков, включая Goldman Sachs, Morgan Stanley, JPMorgan Chase, Bank of America и Citigroup, пользовались легальными схемами, искажающими реальное финансовое положение последних.</p> <p>К концу каждого квартала в течение, по меньшей мере, пяти последних кварталов банки снижали уровень задолженностей, которые использовались для финансирования торгов ценными бумагами, в среднем на 42%. В середине кварталов объемы задолженностей повышались.</p>
<p>ФРС США опубликовала детальный список активов, приобретенных в момент обострения финансового кризиса у Bear Stearns и AIG</p>	<p>Для осуществления слияния Bear Stearns и JP Morgan Chase ФРС США была создана специальная управляющая компания – Maiden Lane (ML), для господдержки AIG – Maiden Lane II LLC (ML II) и Maiden Lane III LLC (ML III).</p> <p>Согласно отчетам ФРС США, по состоянию на 24.03.10 активы в управлении указанных компаний оцениваются на 5-30% меньше затрат, произведенных ФРС США на их покупку.</p>
<p>В Ирландии начал работу банк «плохих» активов</p>	<p>Планируется, что Национальное агентство по управлению активами (NAMA) выкупит около 20% кредитного портфеля банков Ирландии (81 млрд. евро), сформированных во время предкризисного подъема за счет кредитования 10 крупнейших девелоперских компаний, находящихся под риском банкротства.</p> <p>Первый транш активов, который будет переведен на баланс NAMA, составит 17 млрд. евро. Покупка активов будет осуществляться с дисконтом в 47%.</p>
<p>Dubai World заявила о готовности полного погашения долгов инвесторам к 2018 г.</p>	<p>Ранее Dubai World предполагала возвращение только 60% задолженности инвесторам.</p> <p>Согласно опубликованным правительством Дубая условиям реструктуризации Dubai World, с учетом задолженности компании, которая будет конвертирована в акции госкомпаний, помощь правительства Dubai World и ее дочерней структуре Nakheel составит 16.9 млрд. долл.</p> <p>Долг неправительственным кредиторам, подлежащий реструктуризации, в декабре 2009 г. составлял 14.2 млрд. долл.</p>

2.2. Макроэкономическая ситуация в развитых странах

Совокупность макроэкономических индикаторов говорит о том, что США находятся в процессе выхода из макроэкономического кризиса.

- в марте-апреле значительно выросли продажи недвижимости на вторичном рынке, хотя строительство новых домов пока не показывает резкого роста;
- последние полгода растут покупки товаров длительного пользования. Это говорит о росте уверенности в будущем не меньше, чем об улучшении условий получения кредита;
- данные по зарплатам в США говорят о росте доходов.

По результатам первого квартала (третьего подряд по росту ВВП) можно утверждать, что окончание рецессии в США оказалось устойчивым. На смену фактору увеличения запасов (конец 2009 г.) пришёл фактор оживления потребления домохозяйств, в первую очередь – за счет товаров длительного пользования и услуг¹³ (первый квартал 2010 г.). Последнее говорит о существенном росте уверенности американцев в будущих доходах по сравнению с показателями 2009 г.

Уровень безработицы, тем не менее, продолжает повышаться, достигнув в апреле 9.9%. Однако, одновременно увеличивается и количество вакансий. Увольнений также стало значительно меньше – первичные обращения за пособием по безработице значительно сократились даже по сравнению с концом 2009 г.

Кроме безработицы, актуальной остается и проблема ипотечного бремени: выселения в первом квартале продолжили расти, и такая динамика, вероятно, сохранится в течение всего года.

Данные:	
<p>За период 23.03-10.05.10 спрэд между ставками долларowego LIBOR и обязательств Казначейства США возрос на 0.1 проц. пункта, до 0.3%</p>	<p>— Спрэд по ставкам BBA Libor и T-bills 3 мес., % годовых</p> <p>Источник: Bloomberg.</p>
<p>МВФ увеличил прогноз роста мировой экономики в 2010 г. с 3.9% до 4.3%, снизил прогноз роста ВВП зоны евро в 2011 г. с 1.6% до 1.5%</p>	<p>При этом, согласно прогнозу МВФ, ВВП Греции сократится в 2010 г. на 2%, в 2011 г. – на 1.1%. В соответствии с отчетом МВФ о перспективах мировой экономики (Global Economic Outlook), показатели экономики Греции будут самыми слабыми в Европе.</p> <p>В то же время, МВФ повысил прогноз роста ВВП развивающихся стран в 2010 г. с 6% до 6.3%, в 2011 г. – с 6.3% до 6.5%, развитых стран в 2010 г. – с 2.1% до 2.3%.</p>
<p>Согласно предварительным оценкам, ВВП США возрос в первом квартале на 3.2% в годовом исчислении</p>	<p>При этом, по данным Министерства торговли США, рост потребления в первом квартале составил 3.6% в годовом исчислении. Это лучший показатель с первого квартала 2007 г.</p>
<p>Число продаж домов на вторичном рынке в США в марте возросло на 6.8%, индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller увеличился в феврале на 0.6% к февралю 2009 г.</p>	<p>По данным Национальной ассоциации риэлтеров США, рост продаж домов на вторичном рынке в США в марте к марту 2009 г. составил 16.1%.</p> <p>Индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller охватывает стоимость недвижимости в двадцати крупнейших городах США.</p>
<p>В США в марте численность лиц, вынужденных признавать себя банкротами из-за финансовых проблем, возросло на 35% к февралю</p>	<p>В марте в суды США по банкротству было подано более 158 тыс. ходатайств от граждан страны, что стало новым рекордным показателем (предыдущее рекордное значение было достигнуто в феврале 2010 г.)</p>
<p>Потери домохозяйств США от финансового кризиса в среднем составили 100 тыс. долл.</p>	<p>По результатам исследования бывшего заместителя министра финансов США по экономической политике Ф. Свагеля, за период с сентября 2008 г. по декабрь 2009 г. потери от снижения стоимости акций домохозяйств составили 66 тыс. долл., от падения цен на недвижимость – 30 тыс. долл. При этом каждое домохозяйство США также понесло убытки в среднем в размере 5.8 тыс. долл. из-за безработицы и снижения доходов.</p>

¹³ Ведущую роль в динамике услуг сыграли расходы на гостиницы и рестораны – то есть американские потребители стали больше тратить на досуг. Это также говорит о росте их уверенности в будущих доходах.

Рост индекса цен производителей на конечные товары в США в марте (с поправкой на сезонность) составил 0.7% к февралю	По данным Министерства труда США, в феврале снижение этого показателя составило 0.6% к январю. Рост индекса цен производителей на конечные товары за исключением продуктов питания и энергоносителей (core index) в марте составил 0.1% к февралю (с поправкой на сезонность). В феврале рост этого показателя также составлял 0.1% к январю
В первом квартале количество выселений в США возросло на 16% к первому кварталу 2009 г.	По данным компании RealtyTrac Inc., в марте рост этого показателя составил 8% к марту 2009 г.
По данным Eurostat, по итогам 2009 г. средний уровень дефицита бюджета в зоне евро возрос с 2% до 6.3% ВВП, в Евросоюзе – с 2.3% до 6.8% ВВП	При этом, согласно нормам Маастрихтского соглашения, дефицит бюджета не должен превышать 3% ВВП. Отношение объема госдолга к ВВП в зоне евро увеличилось с 69.4% до 78.7%, в Евросоюзе – с 61.6% до 73.7%.
По данным Eurostat, в марте по отношению к февралю уровень безработицы в зоне евро и Евросоюзе не изменился и составил 10% и 9.6% соответственно	По данным Eurostat, в марте 2009 г. уровень безработицы в зоне евро составлял 9.1%, в Евросоюзе – 8.5%. В то же время, в Германии уровень безработицы снизился в апреле на 0.2 проц. пункта, до 7.8% .
В апреле индекс экономических настроений в зоне евро составил 100.6 против 97.9 в марте	По данным Европейской комиссии, индекс потребительской уверенности возрос с -17 в марте до -15 в апреле, индекс уверенности производителей – с -10 в марте до -7 в апреле.
Продажи автомобилей в Евросоюзе возросли в марте на 10.8% к марту 2009 г. (до 1.6 млн. автомобилей)	Об этом сообщила Европейская ассоциация автопроизводителей. Рост продаж автомобилей в первом квартале составил 9.4% по отношению к аналогичному периоду 2009 г.
В Великобритании число работодателей, планирующих увеличение штата во втором квартале, на 5% превысило количество работодателей, планирующих сокращения	По данным Дипломированного института развития персонала (Chartered Institute of Personnel and Development, CIPD) и KPMG LLP, в соответствии с опросами первого квартала 2010 г., число работодателей, планирующих увольнения в первом квартале, превышало на 5% число работодателей, планирующих расширение штата.
Индекс потребительских цен в Великобритании в марте возрос до 3.4% в годовом исчислении (против 3% в феврале)	По данным Национальной статистической службы Великобритании, индекс потребительских цен в марте к февралю возрос на 0.6%. При этом базовый индекс потребительских цен (за исключением цен на энергоносители, пищевую, алкогольную и табачную продукцию) составил 3% к марту 2009 г. против 2.9% в феврале в годовом исчислении. Кроме того, в апреле в Великобритании рост средней стоимости дома составил 1% (до 254 тыс. долл.)
В марте в Японии расходы домохозяйств возросли на 4.4%, зарплаты – на 0.8%, индекс потребительских цен снизился на 1.2% к марту 2009 г.	Об этом сообщили Национальное статистическое бюро и Министерство труда Японии. При этом рост промпроизводства в марте составил 0.3% (с учетом поправки на сезонность) к февралю против снижения на 2.3% в феврале. По отношению к марту 2009 г. рост промпроизводства составил 1.1%.
Страны зоны евро, Еврокомиссия и МВФ выделили 146 млрд. долл. на поддержку Греции	Пакет объемом 110 млрд. евро (в том числе 30 млрд. евро со стороны МВФ, 22.4 млрд. евро выделит Германия) будет перечисляться траншами по мере воплощения Грецией плана по сокращению дефицита на 14% ВВП к 2014 г. ЕЦБ, в свою очередь, заявил о готовности принимать на рефинансирование облигации Греции независимо от их рейтинга. Ранее расследование Eurostat показало манипулирование данными о дефиците бюджета, составившем 13.6% ВВП в 2009 г. В связи с изменениями оценок дефицита бюджета Греции, рейтинговое агентство Moody's снизило суверенный рейтинг страны на одну ступень, до А3, и сообщило о возможности снижения рейтинга страны до «бросового» уровня в ближайшее время . Ранее рейтинговое агентство Standard & Poor's снизило суверенный рейтинг Греции на уровень, ниже «инвестиционного» (с BBB- до BB+).
Уровень безработицы в Испании в первом квартале возрос на 1.2 проц. пункта и достиг 20.1%	По данным Национального статистического бюро Испании, это наихудший показатель с 1997 г.

События:	
По мнению ФРС, США необходим план по снижению бюджетного дефицита	Об этом заявил председатель ФРС США Б.Бернанке. По его словам, необходимо рассмотреть возможные варианты изменения налоговой системы.
В США прекратился продолжавшийся в течение двух лет спад в объемах налоговых сборов	По данным Института управления Н. Рокфеллера, в 50 штатах США в 2009 г. было получено на 81 млрд. долл. меньше налоговых сборов, чем в 2008 г. В текущем году эта тенденция изменилась. По оценкам Moody's, в 2011 финансовом году рост сбора налогов в штатах составит около 3.5%.
General Motors объявила о досрочной выплате долга правительствам США и Канады в размере 5.8 млрд. долл.	Досрочная выплата правительству США составит 4.7 млрд. долл., Канады – 1.1 млрд. долл. Это оставшиеся суммы кредитов, полученных компанией в 2009 г. от США в размере 6.7 млрд. долл., от Канады – 1.7 млрд. долл. на срок до 2015 г.
По сообщению рейтингового агентства Fitch, растущая долговая нагрузка может оказать понижающее давление на суверенный рейтинг Японии в среднесрочной перспективе	В настоящее время суверенный рейтинг Японии находится на уровне AA-. По сообщению Fitch, в отсутствие устойчивого восстановления экономики и финансовой консолидации долг Японии будет расти, что может оказать негативное воздействие на суверенный рейтинг страны.
Рейтинговое агентство S&P снизило долгосрочные суверенные рейтинги Португалии в иностранной и национальной валютах до A- с A+ с прогнозом «негативный», суверенный рейтинг Испании с AA+ до AA с прогнозом «негативный»	По сообщению Standard & Poor's, снижение суверенного рейтинга Португалии отражает усиление финансовых рисков в стране. По оценкам S&P, к 2013 г. долговая нагрузка Португалии возрастет с 77% до 95% ВВП, объем бюджетного дефицита составит 4.1% ВВП (против 9.4% ВВП в 2009 г.) В течение прошедшего периода суверенный рейтинг Португалии был снижен рейтинговым агентством Fitch с AA до AA- с прогнозом «негативный» .
Португалия приступает к выполнению антикризисной программы	Об этом заявил премьер-министр Португалии Ж. Сократеш. Антикризисная «Программа стабилизации и роста» предполагает сокращение дефицита бюджета страны с 9.4% в 2009 г. до 2.8% в 2012 г. При этом, по словам премьер-министра Португалии Ж. Сократеша, принят декрет о снижении на 40% ассигнований на закупку военной техники и снаряжения, на 20% – на связь, а также о сокращении расходов на приобретение автомобилей для госучреждений.
По результатам опроса KPMG, во всем мире наблюдается устойчивое выздоровление экономики	Согласно ожиданиям респондентов опроса KPMG, восстановление ключевых рынков будет продолжаться, по меньшей мере, до весны 2011 г. При этом для предпринимателей стран BRIC одна из главных проблем – это угроза инфляции и международные процессы, которые они не могут контролировать, для США и наиболее развитых стран Европы – последствия сворачивания правительственных программ стимулирования. Опрос KPMG охватил 11 тыс. производителей и поставщиков услуг в различных странах.
Japan Airlines (JAL) объявила о сокращении до 40% международных и 30% внутренних авиалиний и 16 тыс. чел. персонала	Предполагается последовательное закрытие 30 внутренних и 15 международных авиалиний. Указанные действия компания планирует осуществить с сентября 2010 г. по март 2011 г. Ранее JAL объявляла о сокращении 31 авиалинии и увольнении 15 700 сотрудников в течение трех лет.

2.3. Проблемы развивающихся рынков

В результате паники на рынках суверенного долга ряда европейских стран курс евро к доллару упал до уровней 2007 г. Это хорошие новости для европейских стран с развивающимися рынками¹⁴.

Дешевый евро значительно упрощает конкуренцию с экспортом из Восточной Азии на внутреннем рынке зоны евро. Так, уровень импорта в зону евро весьма чувствителен к курсу

¹⁴ Внутри зоны евро речь идет прежде всего о Словакии и Ирландии. Импорт из Венгрии (укрепление на 10%) и Польши (на 15%) в результате ослабления стал менее конкурентоспособным, тогда как курс чешской кроны укрепился незначительно (4%).

евро к доллару: изменение курса на 1% соответствует изменению импорта примерно на 3.5% для продукции обрабатывающей промышленности¹⁵.

Следует отметить, что процесс снижения евро подразумевает, помимо удешевления евро, постепенный рост инфляции в зоне евро. Таким образом, появившийся в результате кризиса риск дефляции для стран зоны евро также будет преодолен.

Данные:	
ВВП Китая в первом квартале возрос на 11.9% к первому кварталу 2009 г.	Индекс потребительских цен в марте составил 2.4% (против 2.7% в феврале к февралю 2009 г.), рост промпроизводства – 18.1%, розничных продаж – 18% к марту 2009 г.
По оценкам Министерства торговли Китая, внешнеторговый оборот страны в ближайшие 10 лет возрастет вдвое – до 5.3 трлн. долл. в 2020 г.	В 2009 г. внешнеторговый оборот Китая сократился на 13.9% к 2008 г., до 2.2 трлн. долл. При этом Китай стал крупнейшим экспортером: величина товарного экспорта (1.2 трлн. долл.) превысила показатели Германии (1.1 трлн. долл.) В первом квартале 2010 г. внешнеторговый оборот Китая возрос на 44.1% к аналогичному периоду 2009 г., до 617.9 млрд. долл.
В марте импорт Китая возрос на 66% к марту 2009 г., в результате дефицит торгового баланса составил 7.2 млрд. долл.	В феврале 2010 г. наблюдался профицит торгового баланса в объеме 7.6 млрд. долл., в марте 2009 г. – в объеме 18.6 млрд. долл.
Продажи легковых автомобилей в Китае возросли в марте на 63% к марту 2009 г. (до 1.3 млн. шт.)	По данным Национальной ассоциации автопроизводителей Китая (СААМ), продажи легковых автомобилей в первом квартале возросли на 76% к аналогичному периоду предшествующего года (до 3.6 млн. автомобилей).
Продажи легковых автомобилей в Индии в марте возросли на 25% (до 1.5 млн. автомобилей) к марту 2009 г.	По данным общества автопроизводителей Индии (SIAM), общие отраслевые продажи возросли на 28% до 2.5 млн. автомобилей.
ВВП Мексики возрос более чем на 4% в первом квартале к аналогичному периоду 2009 г. (против сокращения на 2.3% в четвертом квартале 2009 г.)	По сообщению Национального статистического агентства Мексики, рост ВВП страны в феврале к февралю 2009 г. составил 3.4%. По сообщению Barclays Capital, в феврале рост ВВП Мексики возрос на 0.4% к январю, в январе – сократился на 1.1% к декабрю 2009 г. По прогнозу Barclays Capital, ВВП Мексики возрастет в 2010 г. на 4.6%. При этом, по данным Министерства финансов США, в феврале индекс потребительских цен снизился до 4.4% к февралю 2009 г. Это самый низкий темп за последние два года.
По данным EPFR Global, за период 06-12.05.10 отток капитала из России составил 203 млн. долл., Китая – 332 млн. долл., Бразилии – 247 млн. долл., Индии – 189 млн. долл.	По данным EPFR Global, последний раз подобный по величине отток капитала (243 млн. долл.) был зафиксирован в России в начале ноября 2009 г. С начала 2010 г. чистый приток капитала в фонды России составил 1.9 млрд. долл. При этом общий отток из фондов развивающихся рынков за период 06-12.05.10 составил 2.1 млрд. долл.
В марте в Чехии индекс PMI возрос с 54.3 в феврале до 56.8, в Польше – с 52.4 в феврале до 52.5	Это рекордные показатели для Чехии и Польши за последние 2 года. По сообщению HSBC Holdings Plc, рост индекса PMI в Чехии обусловлен увеличением экспорта и внутреннего потребления.
По оценкам Азиатского банка развития (ADB), ВВП развивающихся стран Азии могут вырасти на 7.5% в 2010 г., на 7.3% – в 2011 г.	По оценкам ADB, рост ВВП Китая в 2010 г. составит 9.6%, в 2011 г. – 9.1%, увеличение ВВП Индии в 2010 г. – 8.2%, в 2011 г. – 8.7%.

¹⁵ [Расчеты \(Erkel-Rousse and Daniel Mirza, 2001\) показывают](#), что ценовая эластичность в среднем по корзине импорта развитой страны составляет 3.5, меняясь от 1 до 7 в зависимости от структуры рынка и однородности товарной группы. Однако необходимо учитывать и неполное отражение изменений курса в изменениях цены импорта, которое составляет, [по оценке Anderson\(2003\) из ЕЦБ](#), не более 50-70%

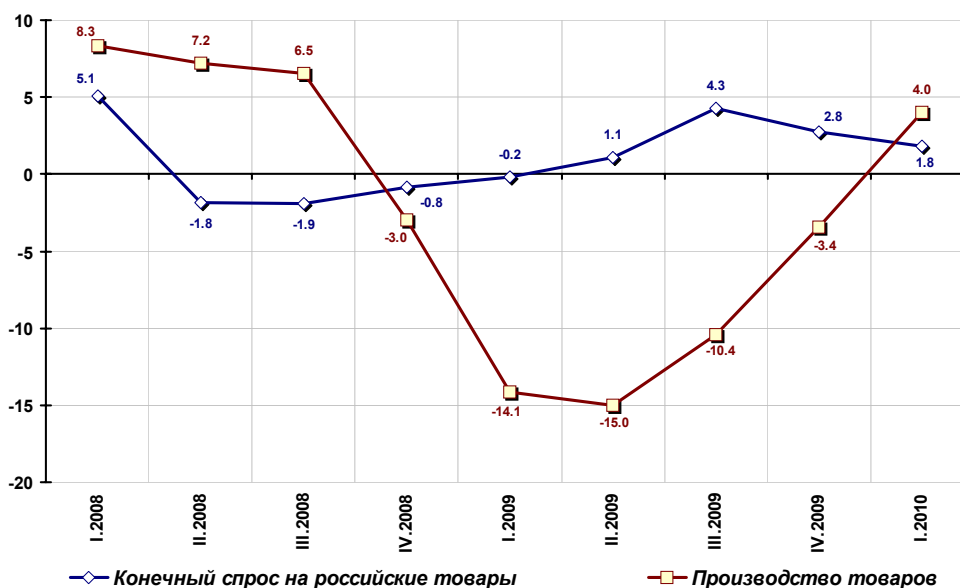
События:	
Рейтинговое агентство Standard & Poor's предупредило о возможном снижении суверенного рейтинга России, повысило суверенный рейтинг Южной Кореи с A2 до A1	<p>Повышение суверенного рейтинга Южной Кореи было обусловлено ускорением экономического роста в стране и низким бюджетным дефицитом последней.</p> <p>По сообщению S&P, снижение рейтинга России может произойти в случае, если Правительство РФ не «ужесточит контроль за расходами в течение следующего бюджетного цикла». В то же время, S&P ожидает улучшения бюджетных и финансовых показателей России в ближайшие четыре года. В 2010 г., по оценкам S&P, дефицит бюджета будет ниже 6% ВВП (действующий закон о бюджете предполагает 6.8% ВВП)</p>
Резервный банк Индии повысил базовую ставку и норму обязательного резервирования на 0.25 проц. пункта	<p>Базовая ставка была повышена до 3.75% годовых, норма обязательного резервирования – до 6% годовых.</p>
Доля Китая в капитале Всемирного банка (ВБ) выросла с 2.8% до 4.4%	<p>Об этом сообщил президент ВБ Р. Зеллик. Доля Китая – третья по величине после США (16%) и Японии (6.8%).</p> <p>При этом доли Бразилии и Индии увеличились до 2.2% и 2.9% соответственно, квоты России сохранились на прежнем уровне (2.8%).</p> <p>Собственный капитал ВБ будет увеличен на 5.1 млрд. долл. Это произойдет в два транша – 3.5 млрд. долл. и 1.6 млрд. долл. Первая сумма будет включать взносы всех 186 стран-акционеров ВБ. Второй транш предполагает внесение средств только развивающихся стран.</p>
Китай ужесточает финансовую политику на рынке недвижимости, сохраняет «относительно гибкую» монетарную политику	<p>Такая ситуация означает намерения Китая препятствовать формированию «пузыря» на рынке недвижимости и, одновременно, поддерживать восстановление экономики.</p> <p>Новые меры Китая в отношении сделок на рынке недвижимости касаются ужесточения требований к взиманию девелоперами предоплаты при продаже незавершенного жилья, а также запрет на установление последними «аномально высоких» цен на жилье. Кроме того, в течение прошедшего периода в Китае были введены ограничения на кредитование покупок третьего объекта собственности, расширены требования к авансовым платежам, а также увеличены ставки по ипотечным кредитам.</p> <p>По данным Национального статистического бюро Китая, в марте рост цен на недвижимость в Китае составил 11.7% к марту 2009 г. Банк Китая также предписал банкам отчитаться о переоценке кредитных рисков по заемщикам, в первую очередь по кредитам госкомпаниям.</p>
Китай объявил о введении антидемпинговой пошлины на сталь из США и России	<p>Размер пошлины будет варьироваться для разных компаний, максимальный уровень – 64.8%.</p>
Китай рассматривает возможность начала торговли валютной пары юань-рубль	<p>Разрешение торговли юанем в новых валютных парах также планируется с Южной Кореей (вон) и Малайзией (ринггит).</p> <p>В настоящее время разрешена торговля юанем только в парах с долларом, евро, иеной, гонконгским долларом и британским фунтом стерлингов.</p>
Крупнейшие производители железной руды Vale SA, BHP Billiton Ltd завершили 40-летнюю систему установления годовых цен на сырье, заключив краткосрочные контракты с покупателями Азии	<p>При этом Vale добилась роста цен на свою продукцию в размере 90%.</p> <p>Компании Vale SA, BHP Billiton Ltd и Rio Tinto объявили о достижении договоренности, согласно которой цены на железную руду будут приближены к ценам спотовых рынков.</p>
В течение ближайших недель Швеция может одобрить предоставление кредита Латвии в размере 720 млн. евро (970 млн. долл.)	<p>Такой кредит со стороны Швеции находится в рамках соглашения о международной помощи Балтийским странам. Общая поддержка Балтийских стран запланирована в размере 1.9 млрд. долл. также предполагает участие Дании, Норвегии, Финляндии и Эстонии.</p> <p>Кредитование Латвии со стороны Норвегии составит 378 млн. евро, Дании – 378 млн. евро, Финляндии – 324 млн. евро, Эстонии – 100 млн. евро.</p>

3. Макроэкономические тенденции

Текущая макроэкономическая ситуация характеризуется следующими основными моментами.

1. Вялость внутреннего конечного спроса представляется основным фактором, сдерживающим динамику производства в настоящее время. Восстановительный рост производства, начинавшийся в середине прошлого года, основывался на специфических источниках спроса - восстановлении запасов продукции на предприятиях, увеличении государственных закупок и в некоторой степени - увеличении физических объёмов экспорта сырьевых товаров. При этом на фоне довольно быстрого подъёма объёмов производства с кризисного «дна» (рост за второй квартал 2009 г. – первый квартал 2010 г. составил 5.5% к соответствующему периоду предыдущих годов) частный внутренний спрос на российские товары, без учета инвестиций в запасы, оставался практически стабильным¹⁶. Сейчас специфические источники спроса существенно сужаются. В результате, если восстановительный рост производства не приведет к оживлению инвестиционного и (или) потребительского спроса уже в ближайшее время, восстановление экономики может смениться устойчивой стагнацией.

Частный спрос на российские товары¹⁷ (без учета инвестиций в запасы) и объем производства в основных отраслях¹⁸
(% к соответствующему кварталу предшествующего года)



В этой ситуации основной задачей антикризисной политики государства становится формирование условий, при которых возникнет цикл «рост производства – расширение доходов – увеличение спроса – рост производства». Без этого выход из кризиса нельзя считать ни устойчивым, ни, тем более, завершённым.

2. На этом фоне наметились признаки замедления восстановительного роста в промышленности. Промышленное производство в марте с учётом сезонного и календарного

¹⁶ Из-за снижения импорта он довольно слабо упал на острой фазе кризиса в начале прошлого года – но, зато, в последующем расширялся столь же слабо

¹⁷ Суммарный объём инвестиций в основной капитал, оборота розничной торговли и экспорта за вычетом импорта

¹⁸ Объём ВВП, произведенного в промышленности, сельском хозяйстве и строительстве.

фактора не изменилось по отношению к февралю. Апрельский рост был достаточно слабым.

3. Уровень инфляции непривычно низок. За первые четыре месяца 2010 г. потребительские цены возросли на 3.5% - почти в два раза меньше, чем за январь-апрель 2009 г. (6.2%), причем, несмотря на заметный рост наличной денежной массы (более 5% против снижения на 10% за аналогичный период 2009 г.). Это отражает не только последствия укрепления рубля, но и слабость спроса домашних хозяйств.
4. Приостановился рост инвестиций. Если в третьем квартале 2009 г. среднемесячный прирост инвестиций оценивался в 3.3%, в четвертом – 0.7% (сезонность устранена), то в первом квартале 2010 г. – сокращались на 1.5% в среднем за месяц¹⁹.

Следует отметить, что факторы замедления роста инвестиций в конце прошлого-начале текущего года отчасти имеют краткосрочный, временный характер – исчерпание «запаса» строительных проектов, начатых до кризиса, холодная зима, мешающая строительным работам. Это позволяет надеяться на то, что во втором полугодии инвестиционный спрос может оживиться. Данную гипотезу подтверждают сообщения о пересмотренных в сторону повышения инвестиционных планах энергетических, железнодорожных и автомобильных компаний.

5. Государственные расходы, существенно возросшие в период кризиса, пока ещё остаются значимым фактором, поддерживающим экономическую динамику. В отличие от предыдущих лет, в 2010 г. исполнение федерального бюджета происходит достаточно ритмично. Например, по расходам на национальную оборону за первый квартал исполнено уже 21% годового планового задания.

По оценке ЦМАКП, в 2010 г., при среднегодовых ценах на нефть (Urals) 78 долл./бар. прирост ВВП может составить 4.1%, инвестиций в основной капитал – 4.6%, оборота розничной торговли – 5.0%. Реальные доходы населения увеличатся на 6.6% (в значительной степени, из-за повышения пеней).



3.1. Динамика производства

По оценке ЦМАКП индекса промышленного производства (0.0% - март к февралю, +0.3% - апрель к марту²⁰), а также на основе анализа электропотребления и грузоперевозок не зафиксировано существенного улучшения экономической конъюнктуры. Отсутствие су-

¹⁹ Правда, этот спад в основном пришёлся на январь

²⁰ Здесь и далее – данные приводятся с устранением влияния сезонного и календарного факторов

ществленных позитивных сдвигов в начале второго квартала отмечается и по результатам опросов лаборатории конъюнктурных исследований ИЭПП.

В условия «крепкого» рубля процесс оживления российской промышленности будет непростым. Это актуализирует [дискуссию об усилении протекционистской политики государства](#).

Данные:	
<p>Согласно расчетам ЦМАКП на основе данных СО ЕЭС, в апреле уровень электропотребления несколько снизился</p>	<p>Объем среднесуточного электропотребления в апреле по сравнению с предшествующим месяцем слабо сократился – на 0,6% (с учетом сезонного и температурного факторов). При этом электропотребление перестало увеличиваться еще в марте (см. график).</p> <p>Динамика электропотребления в экономике (млрд.КВтч)</p> <p><i>Источник: СО ЕЭС, расчеты ЦМАКП</i></p>
<p>На фоне стагнации общего объема железнодорожных грузоперевозок в апреле, по разным видам грузов наблюдалась разнонаправленная динамика</p>	<p>Объем перевозок грузов железнодорожным транспортом в апреле остался на уровне предшествующего месяца (с учетом сезонного фактора). При этом по отдельным видам грузов наблюдалась разнонаправленная динамика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ продолжилось наращивание перевозок грузов экспортно-сырьевых производств; ○ произошло заметное снижение объемов перевозок грузов внутренне-ориентированных производств; ○ объем перевозок строительных грузов по сравнению с мартом существенно не изменился. <p>Динамика отправки грузов обрабатывающих производств по типам грузов (млн.т, сезонность устранена)</p> <p><i>Источник: Росстат, ОАО "РЖД", расчеты ЦМАКП</i></p>
<p>Добыча нефти снизилась с 10.12 млн. бар./сутки в марте до 10.11 млн. бар./сутки в апреле, добыча газа – с 1.94 млрд. куб. м./сутки в марте до 1.87 млрд. куб. м./сутки в апреле</p>	<p>С учетом сезонного фактора, добыча нефти в апреле осталась на уровне марта, газа – снизилась на 1.2%.</p>
<p>В 2010 г. Москва планирует увеличение объемов ввода жилья на 11%</p>	<p>Объем жилого строительства в Москве достигнет 3 млн. кв. м против 2.7 млн. кв. м. в 2009 г. При этом 0.7 млн. кв. м будет построено в рамках социальных программ города.</p>

Данные:	
Рост ВВП в первом квартале 2010 г. (с поправкой на сезонность) составил 0.6% к предыдущему кварталу	Об этом сообщила министр экономического развития РФ Э. Набиуллина. В годовом исчислении рост ВВП в первом квартале 2010 г., по предварительной оценке, составил 4.5% против снижения на 9.4% в первом квартале 2009 г. В третьем и четвертом кварталах 2009 г. рост ВВП составлял 2% и 1.7% по отношению к предыдущему периоду соответственно. При этом, по сообщению Министерства экономического развития , рост ВВП в марте по отношению к февралю составил 0.2%, к марту 2009 г. – 4.9%. По данным Росстата, в 2009 г. сокращение ВВП составило 7.9%.
Согласно базовому сценарию прогноза Минэкономразвития рост ВВП в 2010 г. составит 4% при ценах на нефть 76 долл./бар.	Согласно более ранней версии прогноза Министерства экономического развития РФ, рост ВВП в 2010 г. составлял 3.1% при ценах на нефть 65 долл./бар. По оценке ЦМАКП (при условии, что средние цены на нефть составят 82 долл. за бар. Urals) прирост ВВП в 2010 г. достигнет 4.5%.
Goldman Sachs повысил прогноз роста ВВП России в 2010 г. с 4.5% до 5.8%, в 2011 г. – с 5.5% до 6.1%	По сообщению Goldman Sachs, по мере увеличения реальной зарплаты и повышения объемов розничных продаж начинается рост потребительской составляющей ВВП России. По прогнозу Всемирного банка , рост ВВП России в 2010 г. может составить 5-5.5%.
События:	
К 2013 г. «Газпром» планирует выйти на рекордный уровень добычи газа – 565.5 млрд. куб. м.	Об этом заявил председатель правления «Газпрома» А. Миллер. По его словам, такой план предопределен «положительной динамикой потребления газа» в России и Европе в начале 2010 г. В 2008 г. добыча газа «Газпромом» составила 549.7 млрд. куб. м. Максимального объема добычи газа – 556 млрд. куб. м. – компания достигала в 2006 г.
В апреле «АвтоВАЗ» планировал увеличение объема производственной программы на 5.9% (до 47.7 тыс. автомобилей)	Доля «АвтоВАЗа» в общем объеме продаж по программе утилизации автомобилей планируется в размере 78% . В настоящий момент компания получила более 156 тыс. заявок на покупку автомобилей по указанной программе.

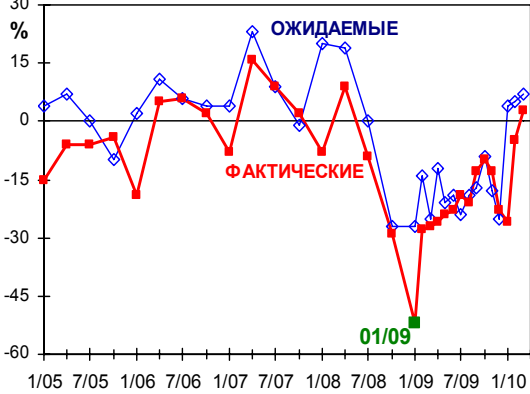
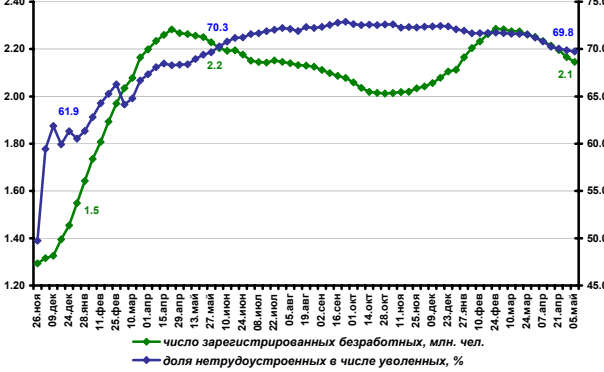
3.2. Сокращения и неполная занятость

Данные и события марта-апреля пока не позволяют однозначно подтвердить гипотезу об «оздоравлиющем» воздействии кризиса на отечественный рынок труда.

- Ранее уволенные работники активно возвращаются на прежние места. Об этом говорят как статистика Минздравсоцразвития²¹, так и данные кадровых агентств.
- Продолжается устойчивое повышение средних реальных зарплат (за март-апрель, с устранением сезонного фактора, рост составил 3.8%). Уровень номинальных зарплат во многих отраслях уже превысил предкризисные максимумы.
- На крупных предприятиях процессы репрофилирования «избыточно занятых» а также их трудоустройства в предприятиях социальной инфраструктуры, контролируемых региональными администрациями (АвтоВАЗ, [завод «Молот»](#)), идут достаточно тяжело.

²¹ 30% уволенных с начала кризиса работников нашли работу, более половины из них – 17% уволенных с начала кризиса – на том же предприятии.

Данные:

<p>По данным опросов ИЭПП, в марте 2010 г. на промышленных предприятиях впервые с начала кризиса найм работников превысил увольнения</p>	<p>Согласно результатам опросов ИЭПП, увольнения сохранились только в металлургии и лесопромышленном комплексе, в других отраслях численность персонала росла, особенно интенсивно – в пищевой и легкой отраслях.</p> <p style="text-align: center;">ИЗМЕНЕНИЯ ЗАНЯТОСТИ (БАЛАНС=%РОСТ-%СНИЖЕНИЕ)</p>  <p style="text-align: center;">Источники: Лаборатория конъюнктурных исследований ИЭПП.</p>
<p>Уровень безработицы в марте составил 8.6%</p>	<p>Среди безработных 27.9% составляют лица, срок пребывания которых в состоянии поиска работы (безработицы) не превышает 3-х месяцев. Один год и более ищут работу 28.3% безработных (застойная безработица).</p>
<p>За 10.03-05.05.10 снижение зарегистрированной безработицы на рынке труда составило 5.8% Доля нетрудоустроенных в числе уволенных не позднее сентября 2008 г. снизилась на 1.8 проц. пункта (до 69.8%) Численность лиц, находившихся в простое или работавших неполное рабочее время, снизилась на 43.3%</p>	 <p style="text-align: center;">Источники: Министерство здравоохранения и социального развития РФ.</p>
<p>По данным обзора компании Staffwell, в первом квартале доля закрытых вакансий составила 70% против 26% в первом квартале 2009 г.</p>	<p>При этом, по данным Staffwell, самая большая активность наблюдалась в фармацевтике, логистике и инженерно-техническом сегменте. По результатам исследований HeadHunter, в феврале-марте 2010 г. рост числа вакансий составил 20%, что вдвое превышает показатель 2009 г., втрое – показатель 2008 г.</p>
<p>По результатам исследования PricewaterhouseCoopers, более 50% российских финансовых компаний в 2009 г. повышали вознаграждение сотрудникам</p>	<p>По оценкам PricewaterhouseCoopers, в среднем в 2009 г. рост доходов руководителей финансовых институтов составил 15-24%.</p>
<h2 style="text-align: center;">События:</h2>	
<p>В 2009 г. численность персонала в группе ВТБ сократилась на 3.6% (до 40.4 тыс. чел.), административные расходы на персонал возросли на 13% (до 76.4 млрд. руб.)</p>	<p>В частности, расходы на оплату труда в группе ВТБ в 2009 г. возросли на 10% (до 37.1 млрд. руб.)</p>
<p>В конце 2009 г. и начале 2010 г. «АвтоВАЗ» сократил 28.5 тыс. рабочих мест</p>	<p>По сообщению «АвтоВАЗа», около 50% сокращенных - сотрудники пенсионного возраста. Кроме того, 6.5 тыс. чел. были переведены в дочерние структуры, где оплата труда производится за счет средств федерального бюджета. За счет естественной убыли и закрытия приема новых сотрудников было сокращено 4.5 тыс. чел. Ещё 2.5 тыс. чел. остались на объектах социальной инфраструктуры Тольятти, переведенных с баланса завода в муниципальное и федеральное подчинение.</p>

3.3. Доходы и потребление домашних хозяйств

Потребительский спрос остаётся крайне слабым. Так, небольшой рост объема розничных продаж в марте был нивелирован их снижением в апреле.

Тем не менее, потребительские расходы, в том числе на товары длительного пользования, обладают определённым потенциалом роста. Об этом, в частности, позволяет говорить успех программы утилизации подержанных легковых автомобилей.

Так, годовые лимиты средств по программе утилизации были исчерпаны примерно наполовину уже в первые два месяца её действия. [В апреле продажи автомобилей впервые с начала кризиса выросли к аналогичному периоду предыдущего года](#)²². Любопытно, что ещё до начала реализации программы утилизации цены на подержанные автомобили стали расти. Это говорит об оживлении спроса на данном рынке.

Данные:	
В апреле розничный товарооборот сократился на 0.2% к марту после коррекции на сезонность	К апрелю 2009 г. розничный товарооборот вырос на 4.2%. В марте розничный товарооборот вырос на 0.3% к февралю после коррекции на сезонность
В апреле реальная зарплата выросла на 2.6% к марту после коррекции на сезонность	К апрелю 2009 г. реальная заработная плата выросла на 6.0%. В марте реальная зарплата выросла на 1.6% к февралю после коррекции на сезонность
По данным опроса ВЦИОМ, доля респондентов, имеющих денежные накопления, за период кризиса не снизилась и составила 28%	При этом, по результатам опроса ВЦИОМ, доходы 82% респондентов за последний год не изменились либо изменились незначительно. Опрос ВЦИОМ был проведен по заказу АСВ в феврале-марте 2010 г. и охватил 1.6 тыс. россиян старше 18 лет в 46 регионах страны.
По результатам опросов Hay Group и Ernst & Young, в 2010 г. 70-90% работодателей планируют повышение заработной платы сотрудников	При этом, по результатам опроса Hay Group, в начале 2010 г. 26.2% компаний не стали вносить изменения в бюджеты расходов на персонал, 46.4% – повысили расходы, 27.4% – сократили расходы. Исследование Hay Group охватило 95 компаний, Ernst & Young – 94 компании из различных отраслей.
Продажи автомобилей в апреле возросли на 32.7% (до 126.7 тыс. автомобилей)	Об этом сообщило Министерство экономического развития. Этот рост, очевидно, является следствием стартовавшей программы утилизации автомобилей. Так, уже в марте 10.1% продаж обеспечили продажи по программе утилизации .
В первом квартале 2010 г. цены на подержанные автомобили возросли на 10-12% к предыдущему кварталу	Об этом свидетельствуют результаты исследований консультанта по подбору подержанных автомобилей «Подборавто» и компании SmartUs. При этом, по данным «Подборавто», это первое повышение цен на подержанные автомобили за последние 1.5 года.

3.4. Инвестиционные планы

По оценке ЦМАКП, с устранением сезонного фактора, среднемесячный темп снижения инвестиций в январе-апреле оценивается в 1.1%²³. По данным Росстата, в январе-апреле снижение инвестиций к аналогичному периоду 2009 г. составило 2.3%.

Тем не менее, можно надеяться, что в течение 2010 г. возобладает позитивная тенденция, однако, скорее всего, лишь во втором полугодии. Как отмечалось в предшествующем Обзоре, на это указывают собранные ЦМАКП данные об инвестиционных планах крупнейших компаний. При этом процесс расширения инвестиционных планов корпоративным сектором продолжается (электроэнергетика, железнодорожный транспорт).

²² Спрос в рамках программы утилизации в основном предъявлялся на самые дешевые модели («классика» ВАЗа), хотя [некоторые регионы дополнительно стимулировали спрос на модели местных производителей \(Нижегородская и Ульяновская области\)](#).

²³ При этом, как отмечалось ранее, основную роль в сокращении сыграл спад в январе

События:	
План строительства энерго мощностей до 2012 г. повышен в 2 раза, до 20 ГВт	Об этом заявил Председатель Правительства России В. Путин. По его словам, в 2009 г. было построено 1.7 ГВт мощностей. В декабре 2009 г. были озвучены планы строительства 10 ГВт энерго мощностей в 2010-2011 гг. По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на источник, близкий к Минэнерго, из-за восстановления спроса на электричество первоначальный план на 2010-2011 гг. возрос с 9 ГВт до 12 ГВт. По его словам, заявленные Председателем Правительства РФ В. Путиным объемы строительства включают и 2012 г., планы строительства энерго мощностей на который составляют 8 ГВт. По оценкам Министерства энергетики РФ, к 2015 г. в России будет на 20-25% энерго мощностей меньше, чем планировалось (297.5-326.2 ГВт) в генеральной схеме размещения объектов электроэнергетики до 2020 г., одобренной Правительством РФ в феврале 2008 г.
Энергокомпаниям необходимо вывести из эксплуатации 29 ГВт энерго мощностей к 2020 г.	Об этом заявил заместитель министра энергетики РФ А. Шишкин. По оценкам Агентства по прогнозированию балансов в электроэнергетике, к 2020 г. энергокомпаниям необходимо вывести из эксплуатации 26.8 ГВт энерго мощностей. Эти показатели вдвое превышает текущие планы компаний по выводу из эксплуатации энерго мощностей: 6.5 ГВт к 2015 г., 8 ГВт в 2016-2020 г.
В 2011 г. тарифы на электроэнергию для конечных пользователей могут возрасти на 25%	По данным Агентства по прогнозированию балансов в электроэнергетике, это связано с переходом на новую методику тарифного регулирования электросетевых компаний и запуском рынка мощности. По прогнозу Министерства экономического развития, рост тарифов на электроэнергию для конечных пользователей в 2011 г. возрастет на 17%.
РЖД планирует увеличить инвестпрограмму на 2010 г. на 24 млрд. руб. (до 294.5 млрд. руб.)	Об этом заявил первый вице-президент ОАО «РЖД» В. Морозов. По его словам, РЖД также планирует увеличить прогноз роста грузоперевозок в 2010 г. с 3.7% до 5%. Ранее РЖД сообщила, что не может самостоятельно профинансировать инвестпрограмму до 2015 г. в размере 710 млрд. руб.
Холдинг «Акрон» перенес срок запуска Талицкого участка на Верхнекамском месторождении калийных солей с 2016 г. на 2018 г.	Предварительная сумма вложений в разработку – 1.5 млрд. долл.

3.5. Государственное стимулирование экономики

Наиболее важной тенденцией начала года в бюджетной сфере является ускоренное исполнение бюджетных обязательств, позволившее перейти к практически равномерному расходованию бюджетных средств.

Впервые за много лет удалось преодолеть практику неравномерного исполнения федерального бюджета (низкий уровень расходов в начале года и всплеск расходов в последние несколько месяцев). Кассовое исполнение за январь-апрель составило 31.0% от годового задания, что практически соответствует равномерному графику (33.3% годового плана за четыре месяца).

Однако в основе ускоренного исполнения расходов лежит не столько улучшение администрирования бюджетных расходов, сколько форсированное перечисление межбюджетных трансфертов субъектам РФ и внебюджетным фондам (за первый квартал 31.6% и 27.3% от годового задания соответственно).

Правда, важно отметить, что по сравнению с предыдущими годами значительно ускорилось исполнение расходов по направлению «Национальная оборона» – с 16.3% от годового плана в первом квартале 2009 г. до 21.7% в первом квартале текущего года.

Ускорение исполнения федерального бюджета и приближение его к равномерному графику является, безусловно, позитивным сигналом для экономики, так как снижает инфляцион-

ные риски конца года и обеспечивает равномерный приток ликвидности в банковскую систему в течение года, что дает дополнительные ресурсы для увеличения объемов кредитования.

Данные:	
В 2010 г. гособоронзаказ возрос на 17.4% (до 1.2 трлн. руб.)	Об этом сообщил директор Федеральной службы по оборонному заказу А. Сухоруков.
С 2011 г. совокупная ставка страховых взносов повышается с 26% до 34%	Об этом сообщил Председатель Правительства РФ В. Путин. Ранее Министерство финансов РФ предлагало повышение ставки до 32%. В частности, взносы в фонд ОМС возрастут на 2 проц. пункта, до 5.1%. Средства, собранные за счет указанного повышения в течение двух лет (460 млрд. руб.), предполагается направить по специальному закону в отдельный фонд при ФОМС с целью последующего распределения на реформу бесплатного здравоохранения.
Минфин оценивает дополнительные доходы бюджета на 2010 г. в 92.9 млрд. руб.	По сообщению заместителя министра финансов РФ Т. Нестеренко, все дополнительные доходы бюджета в 2010 г. будут направлены на покрытие дефицита Пенсионного фонда. Согласно плану на 2011 г., доходы бюджета составят 7.5 трлн. руб., расходы – 9.4 трлн. руб. По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Министерства финансов, в настоящий момент рассматривается возможность снижения расходной части на 0.5 трлн. руб.
По оценкам ФБК, суммарные расходы региональных бюджетов в 2010 г. сократятся на 10.6%	По оценкам ФБК, наибольший рост в 2010 г. (на 40%, до 307.2 млрд. руб.) предполагается по статье «Общегосударственные вопросы», связанный, прежде всего, с увеличением затрат на обслуживание госдолга и направлением средств в резервные фонды. Кроме того, суммарный объем соцрасходов снизится на 2%, до 691.8 млрд. руб. При этом, по сообщению «Ведомостей» со ссылкой на источник в Министерстве финансов РФ, объем господдержки регионов в 2009 г. возрос на 37.4%, до 1.47 трлн. руб. Исследование ФБК охватило планы по расходам 75 регионов (90% всех региональных расходов).
Субсидии моногородам в 2010 г. составят 27 млрд. руб.	Из общей суммы 10 млрд. руб. будет направлено на инфраструктуру, 10 млрд. руб. составят бюджетные кредиты, 5 млрд. руб. – дотации из фонда ЖКХ, 2 млрд. руб. – средства федеральной целевой программы по поддержке малого и среднего бизнеса. Заместитель министра регионального развития Ю. Осинцев сообщил, что в июле Министерство регионального развития РФ представит в Правительство программу модернизации экономики моногородов. По его словам, готовится предложение о создании специального проектного института с государственным участием.
События:	
Президент России Д. Медведев поручил Правительству к 01.01.11 обеспечить переход на современную систему норм и правил и усовершенствовать систему ценообразования в сфере строительства транспортной инфраструктуры	В качестве других мер, направленных на снижение стоимости дорожного строительства, Правительству РФ поручается также к 01.01.11 представить предложения по организации эффективной системы закупок стройматериалов на основе биржевых торгов и долгосрочных контрактов, а к 10.06.11 – проработать вопрос использования «минимальной расчетной цены госконтракта» при строительстве объектов транспортной инфраструктуры.
Правительство одобрило проект поправок в законодательство, предполагающий возложение ответственности за мигранта на принимающую сторону	По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Федеральной миграционной службы (ФМС), в случае отсутствия у мигранта жилья, денежных средств или возможности получения медицинской помощи, пригласившая его сторона будет оштрафована. Для физических лиц штраф составит 2-5 тыс. руб., для юридических – от 400-500 тыс. руб.
«Основные направления таможенно-тарифной политики» до 2013 года предполагают снижение таможенных тарифов в 2010-1012 гг.	Средневзвешенная ставка ввозных таможенных пошлин единого таможенного тарифа с учетом льгот и преференций в 2010 году прогнозируется на уровне 10.15%, в 2011 году – 10.05%, в 2012 году – 9.85%. Средняя величина российских импортных пошлин в 2008 г. составила 11.5%, а в 2009 году она даже снизилась до 10.6%. На текущий год ожидается её дальнейшее уменьшения до 10.15%. Отчасти это связано с изменением структуры импорта

События:	
<u>К концу 2010 г. планируется принятие нового закона «О милиции», минимизирующего вмешательство правоохранительных органов в дела бизнеса</u>	Об этом сообщил заместитель министра внутренних дел С. Булавин. По его словам, проверки против предпринимателей милиция сможет осуществлять только по данным, полученным от иных контрольных органов (налоговые органы, санитарный надзор и др.) При этом, <u>по заявлению министра внутренних дел Р. Нургалиева</u> , к 2012 г. средняя зарплата милиционера возрастет в 2.9 раза, до 35 тыс. руб. По его словам, такой рост будет возможен за счет планируемых сокращений штата (на 15%, около 200 тыс. чел.)
<u>Минпромторг предложил включить в программу утилизации автомобилей грузового транспорта и автобусов</u>	Об этом сообщил министр промышленности и торговли РФ В. Христенко. Предполагается предоставление владельцам старых (возраст – 12-20 лет) грузовиков скидки в размере 100-150 тыс. руб. на покупку нового автомобиля при условии утилизации старого. Предполагаемые параметры скидок на покупку автобусов озвучены не были.
<u>Президент России Д. Медведев подписал поправки в ряд законов, предусматривающие замену ареста обвиняемых в ряде экономических преступлений на залог</u>	Поправки устанавливают для обвиняемых в экономических преступлениях минимальные суммы залога в размере от 100 тыс. руб. по делам о преступлениях небольшой и средней тяжести и от 500 тыс. руб. – по делам о тяжких и особо тяжких преступлениях. В виде залога, кроме денег, также могут приниматься ценные бумаги и недвижимое имущество.
<u>Более 50 международных компаний, работающих в России подписали соглашение о противодействии коррупции</u>	Со стороны Российско-Германской торговой палаты, которая является инициатором соглашения, представлено 52 компании. В число участников проекта противодействия коррупции также входят Международный форум лидеров бизнеса (IBLF), Торговая палата США и Ассоциация европейского бизнеса. Соглашение содержит российские и международные принципы противодействия взяточничеству.
<u>Правительство сообщило о планах избавления госкорпораций и госкомпаний от непрофильных активов и о необходимости введения новых способов реализации госимущества</u>	По сообщению первого заместителя Председателя Правительства И. Шувалова, Правительство РФ потребует от крупнейших госкомпаний и госкорпораций подготовить планы по продаже непрофильных активов (РЖД, «Газпром», «Ростехнологии» и др.) Согласно мнению министра экономического развития Э. Набиуллиной, для ускорения процесса приватизации целесообразна продажа госпакетов акций стратегическим инвесторам компании (при доле 50-75%) напрямую (без аукциона).

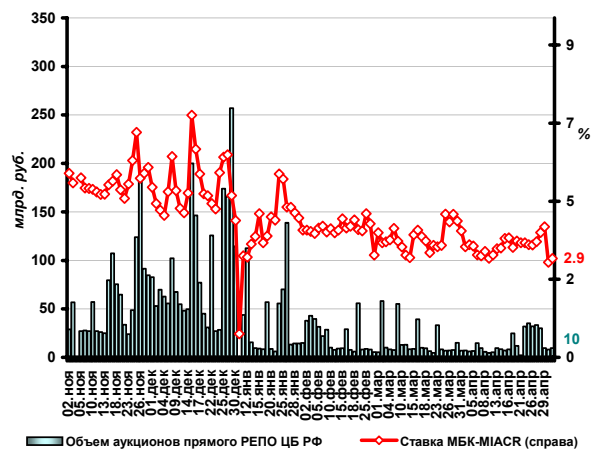
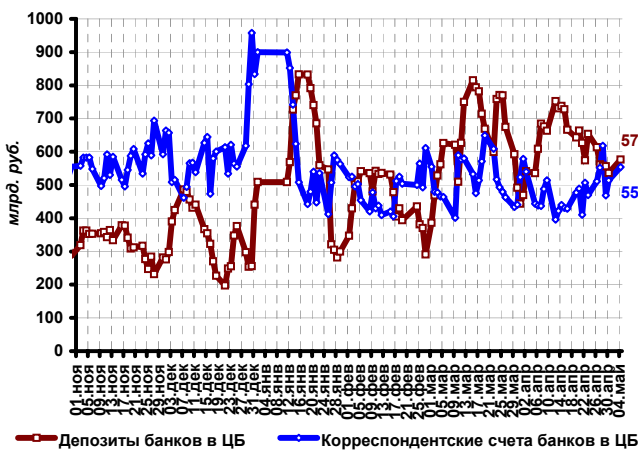
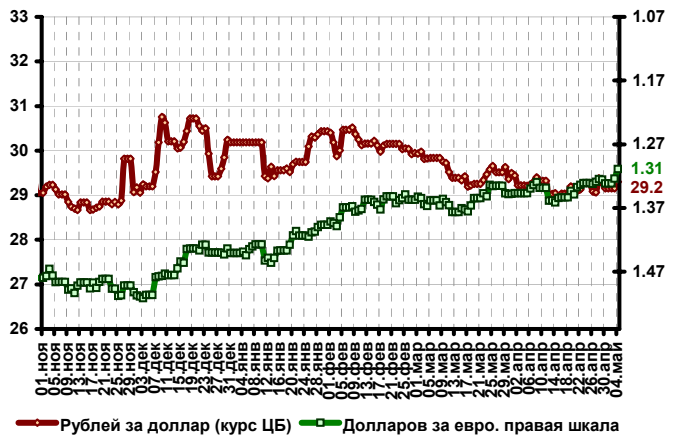
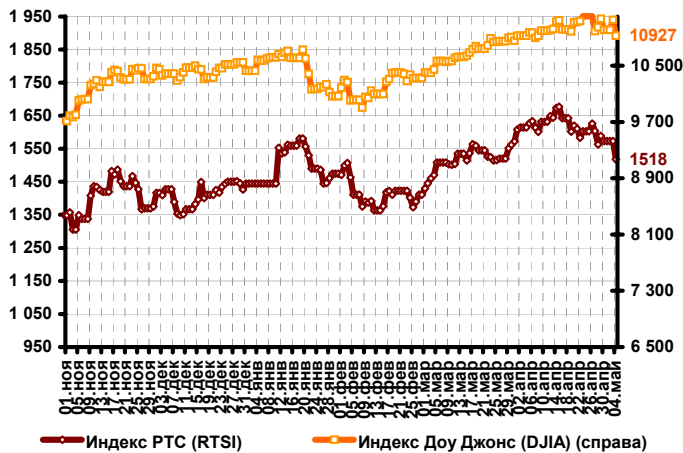
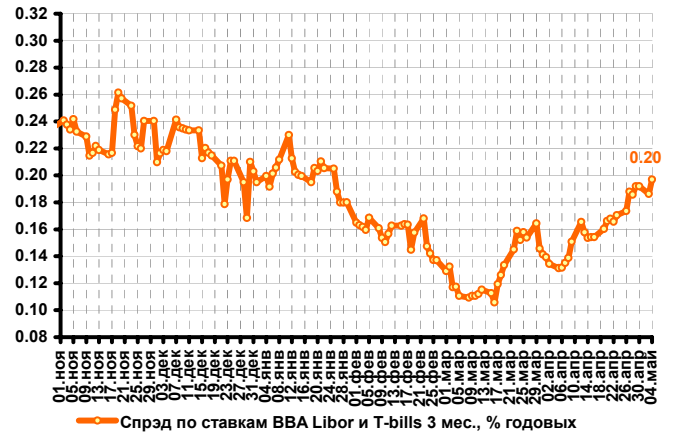
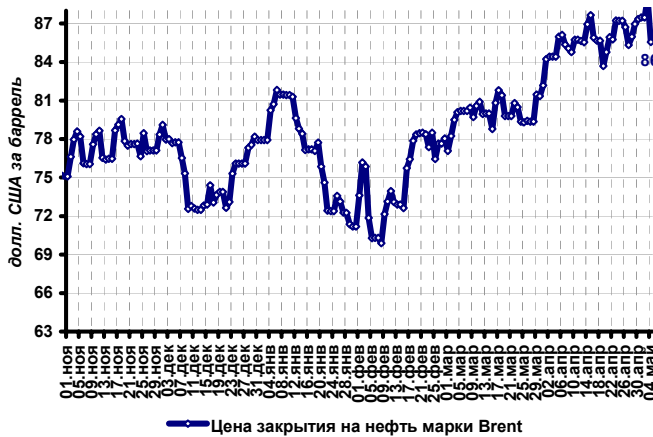
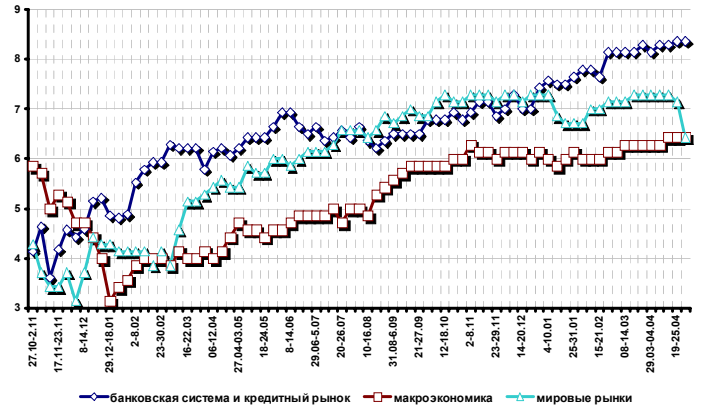
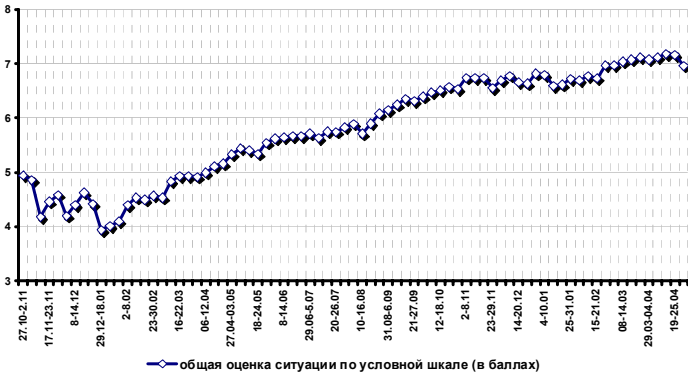
Приложение 1. Оценка состояния отдельных сегментов экономики

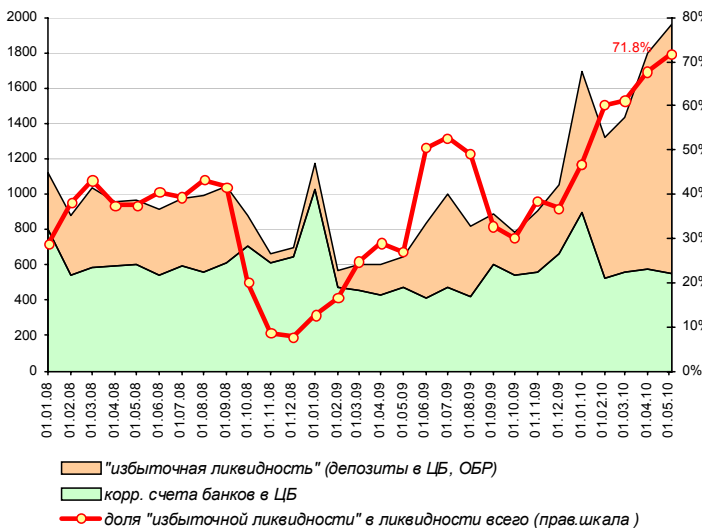
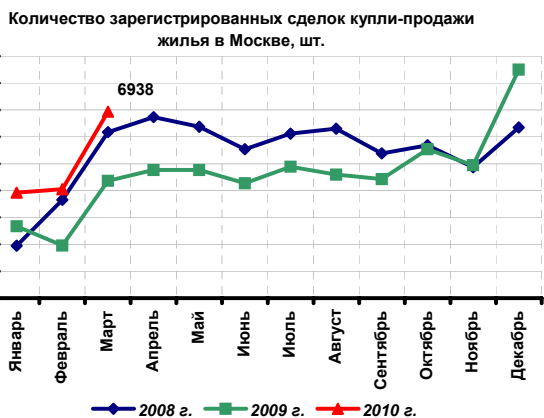
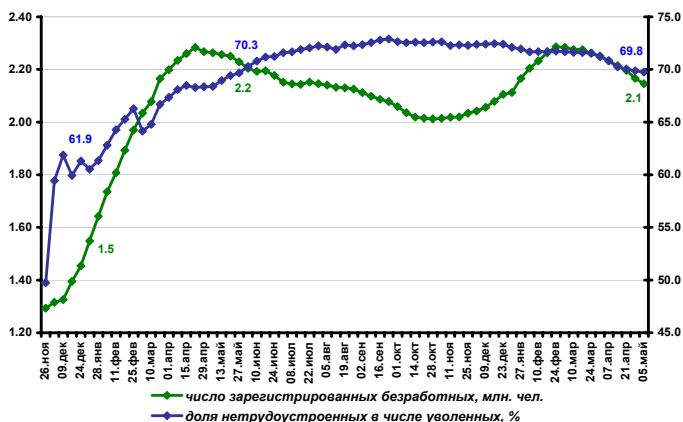
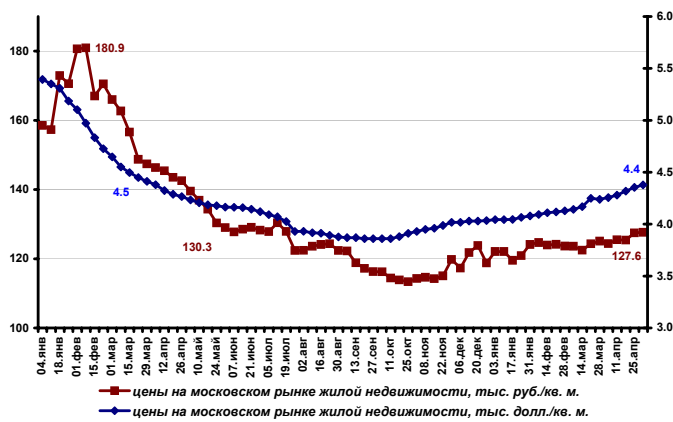
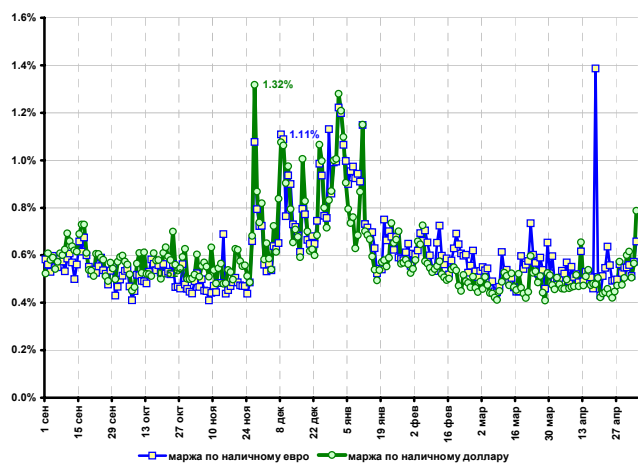
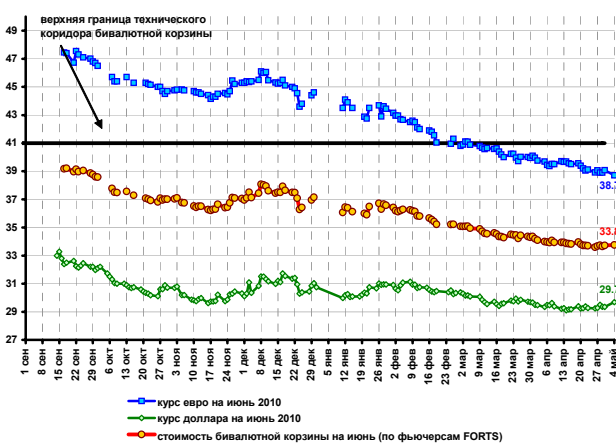
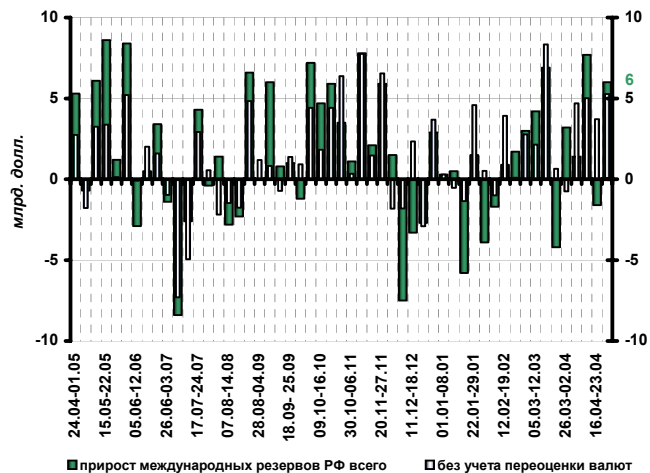
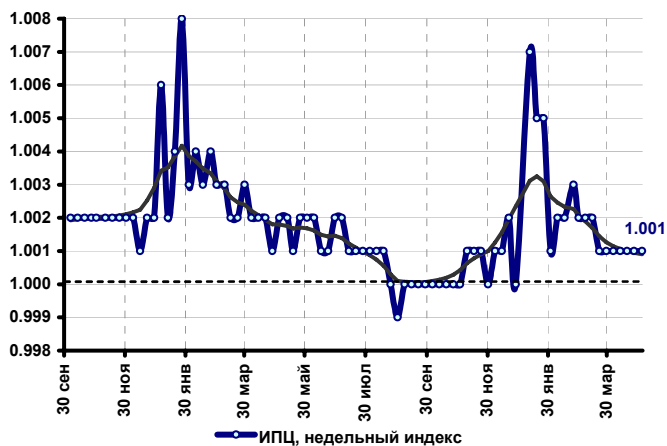
ИНДИКАТОРЫ КРИЗИСА		19-25.04	26.04-02.05	Комментарий (23.03-03.05.10)
ОБЩАЯ ОЦЕНКА СИТУАЦИИ (1-10)		7	7	
I БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА И КРЕДИТНЫЙ РЫНОК		8	8	
1	Ликвидность	10	10	Рост объема высоколиквидных активов банков (остатков на корреспондентских счетах и депозитах в ЦБ, облигации Банка России) в апреле на 10.2%
2	Рынок МБК	9	9	Снижение ставки МБК "овернайт" на 0.4 п.п. (до 2.9% на 04.05)
3	Состояние портфеля кредитов - физические лица (динамика/неплатежи)	6	6	(+) Рост корпоративного (на 2.5%) и розничного (на 0.2%) кредитных портфелей банков, без учета Сбербанка, в марте. Снижение объема просроченной задолженности на 1 проц. пункт (до 7.6%), дальнейший рост доступности кредитования, по данным опросов ИЭПП
4	Состояние портфеля кредитов - предприятия (динамика/неплатежи)	6	6	Очередное снижение ставки рефинансирования Банком России (до 8%)
5	Динамика вкладов и клиентских счетов	8	8	Рост депозитов в марте на 0.1%
6	Валютная позиция и покупка иностранных активов	9	9	Повышение курса рубля к бивалютной корзине (spot - на 40 коп., до 33.5 рубля, forward-июнь - на 75 коп., до 33.8 рубля)
7	Рефинансирование внешних долгов	8	8	(+) Рост объема размещений на рынке еврооблигаций в апреле на 30% к марту (до 5.9 млрд. долл.), размещение Минфином еврооблигаций на 5.5 млрд. долл. по рекордно низким ставкам доходности
8	Рефинансирование внутренних долгов (корп. облигации и др.)	9	9	(+) Объем размещений на внутреннем рынке корпоративных облигаций в апреле 69 млрд. руб. против 60.1 млрд. руб. в марте, снижение объема неисполненных обязательств по дефолтам в апреле на 63% по отношению к декабрю 2009 г.
9	Банкротства и убытки финансовых институтов	8	8	Отсутствие отзывов лицензий у кредитных организаций
II МАКРОЭКОНОМИКА		6	6	
1	Выпуск и занятость	5	5	(+) Снижение зарегистрированной безработицы на 4.9%, численности лиц, находившихся в простое, на 40% (-) Вялая динамика пром. производства (март 0.0%, апрель + 0.3%)
2	Реальные доходы и заработная плата	4	4	(+) Рост розничного товарооборота в первом квартале на 0.8% (с учетом сезонности) к предыдущему кварталу
3	Инвестиционные планы	5	5	(+) Повышение плана строительства производственных мощностей до 2012 г. до 20 ГВт, планы РЖД по увеличению инвестиционной программы на 2010 г. (на 24 млрд. руб.), планы Москвы по увеличению объемов ввода жилья на 11% в 2010 г.
4	Инфляция	7	7	Рост уровня потребительских цен в апреле на 0.3%
5	Цены на недвижимость	7	7	Рост рублевых (+2.6%) и долларовых (+3%) цен на московском рынке жилой недвижимости (+) Рост зарегистрированных сделок купли-продажи недвижимости в Москве в марте на 71% к февралю 2010 г.
6	Неплатежи	9	9	
7	Долларизация	8	8	(+) Отсутствие роста спроса на наличную валюту, судя по динамике маржи по налично-обменным операциям
III МИРОВЫЕ РЫНКИ		7	6	
1	Цены сырьевых рынков	7	6	Начало снижения цен на нефть под влиянием опасений относительно замедления мировой экономики
2	Конъюнктура валютных рынков	7	5	Ослабление евро к доллару до 1.31 долл./евро на 03.05.10
3	Макроэкономика (США, ЕС, Китай, Япония)	6	6	(+) Увеличение МВФ прогноза роста мировой экономики в 2010 г. до 4.3%, рост ВВП США в первом квартале на 3.2% в годовом исчислении (-) Пересмотр Eurostat оценки дефицита бюджета Греции в 2009 г. до 13.6% ВВП, рост числа выселений в США в первом квартале на 16% в годовом исчислении, рост уровня безработицы в Испании в первом квартале до 20.1%
4	Развивающиеся рынки	5	5	(+) Рост в первом квартале ВВП Китая (на 11.9%) и ВВП Мексики (более чем на 4%) к первому кварталу 2009 г., увеличение квоты Китая в уставном капитале ВБ (до 4.4%), повышение S&P суверенного рейтинга Южной Кореи (до A1)
5	Денежные рынки (ликвидность)	9	8	Слабый рост TED-spread
6	Финансовые институты (банкротства, убытки)	8	8	(+) Снижение МВФ оценки убытков банков от финансового кризиса на 18.9% (до 2.3 трлн. долл.), объявление Dubai World о готовности погасить долги инвесторам к 2018 г.
7	Фондовый рынок (динамика)	8	7	Начало снижения фондовых индексов (DJIA до 11000)

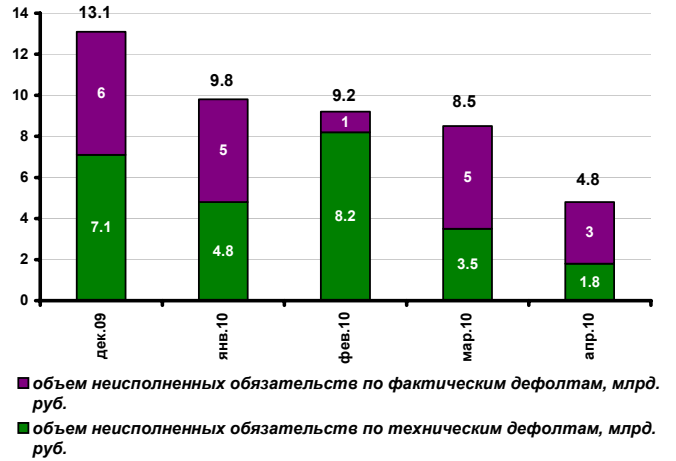
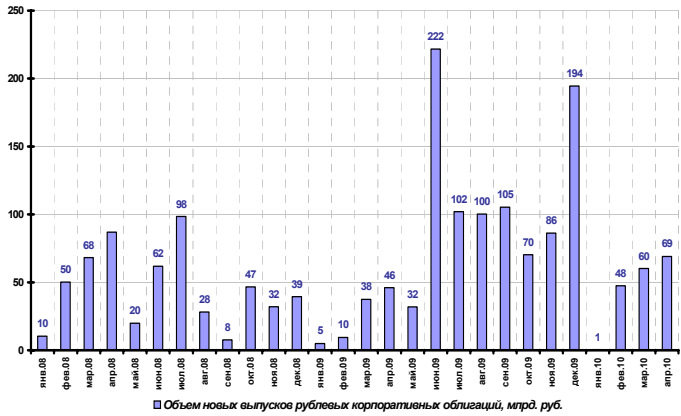
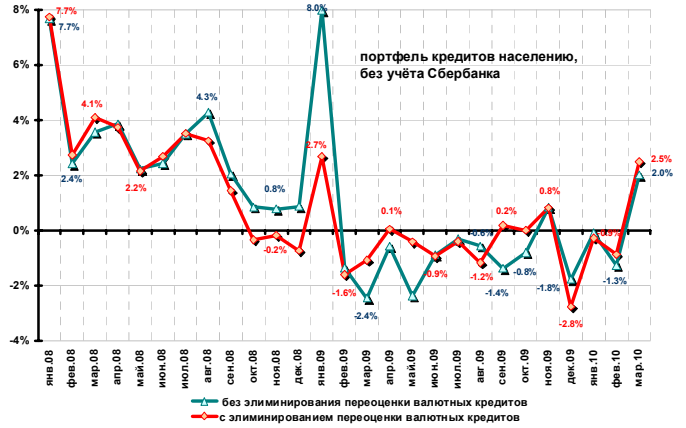
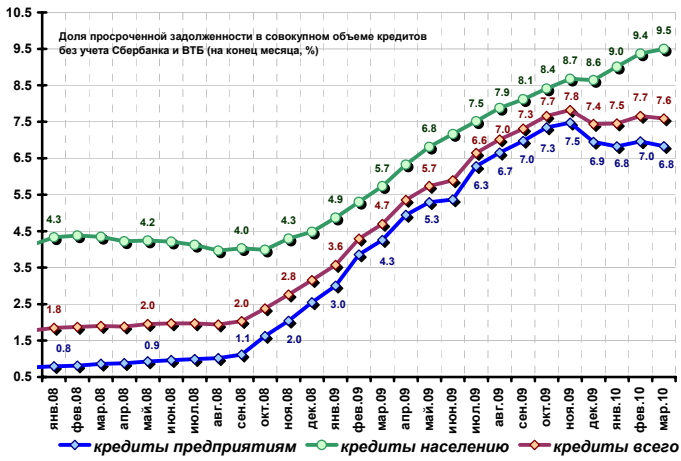
Используемая шкала оценок ситуации:

Благоприятная	10
	9
Удовлетворительная	8
	7
Напряженная	6
	5
Сложная	4
	3
Крайне негативная	2
	1

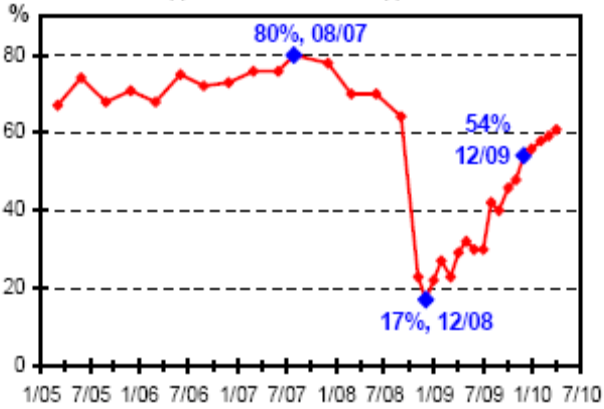
Приложение 2. Графики



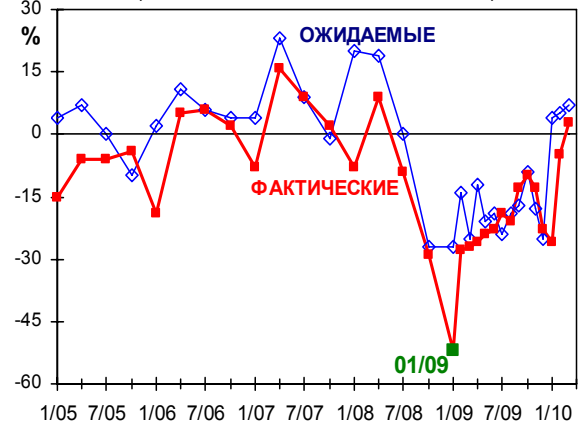




ДОЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ С НОРМАЛЬНОЙ ДОСТУПНОСТЬЮ КРЕДИТОВ



ИЗМЕНЕНИЯ ЗАНЯТОСТИ (БАЛАНС=%РОСТ-%СНИЖЕНИЕ)



¹ При построении графиков использованы следующие источники:

- Росстат;
- Банк России;
- Минздравсоцразвития РФ;
- РТС;
- ЦДУ СО ЕЭС;
- ОАО «РЖД»;
- Лаборатория конъюнктурных исследований ИЭП;
- Cbonds.ru;
- Bloomberg;
- Finam.ru;
- Rbc.ru;
- IRN.ru

Авторы:

	Должность	Эл. почта
Е. Абрамова	Генеральный директор	eabramova@forecast.ru
А. Апокин	Ведущий эксперт	aapokin@forecast.ru
Д. Белоусов	Руководитель направления	dbelousov@forecast.ru
Е. Пенухина	Эксперт	epenuhina@forecast.ru
В. Сальников	Руководитель направления	vs@forecast.ru
И. Сухарева	Эксперт	isukhareva@forecast.ru
О. Солнцев	Руководитель направления	osolntsev@forecast.ru