



На выходе из кризиса: обзор тенденций российской экономики

01.09 – 01.11.2010

Оглавление

1. Ситуация в финансовом секторе.....	2
1.1. Устойчивость банковской системы.....	6
1.2. Состояние рынков обращаемых долговых обязательств.....	9
1.3. Доступность кредита для предприятий и населения.....	11
1.4. Устойчивость рынка недвижимости.....	14
1.5. Изъятие залогов и управление проблемными активами.....	17
2. Ситуация на внешних рынках.....	18
2.1. Финансовые институты.....	19
2.2. Макроэкономическая ситуация в развитых странах.....	22
2.3. Проблемы развивающихся рынков.....	27
3. Макроэкономические тенденции.....	30
3.1. Динамика производства.....	31
3.2. Сокращения и неполная занятость.....	34
3.3. Доходы и потребление домашних хозяйств.....	35
3.4. Инвестиции и инвестиционные планы.....	36
3.5. Государственное стимулирование экономики.....	39
Приложение. Графики.....	42

1. Ситуация в финансовом секторе

Тенденции и события последних месяцев высветили три сюжета, которые, вероятно, будут определять развитие ситуации в денежно-кредитной сфере в течение ближайшего года.

Первый сюжет: «разогрев» спроса предприятий на кредит, ведомый оживлением инвестиционных процессов в экономике.

Переход от снижения к росту корпоративного кредитного портфеля банков произошел еще в марте-апреле. Примерно тогда же был отмечен пересмотр многими крупными компаниями инвестиционных планов в сторону повышения (см. выпуски Обзора за 1-22.03.10 и 23.03-3.05.10).

В сентябре-октябре эта тенденция сохранилась: среднемесячный темп корпоративного кредитного портфеля банков (без учета Сбербанка) составил 2.1% (против 1.6% ежемесячно в предшествующий период кредитного оживления – марте-августе).

Важно отметить, что в расширении спроса корпоративного сектора на кредит тон задают отрасли инвестиционного комплекса - производство машин и оборудования, строительство, производство строительных материалов. Так, согласно данным Росстата по крупным и средним предприятиям, объем ссуд и займов, привлеченных этими отраслями, за март-август увеличился на 17% (против 6% по нефинансовым предприятиям в целом)¹.

Последнее позволяет утверждать, что механизм наблюдаемого кредитного оживления выглядит следующим образом: пересмотр компаниями инвестиционных планов → рост заказов на производство инвестиционных товаров, а также расширение строительства новых объектов → рост заимствований строительных организаций, производителей стройматериалов, машин и оборудования для авансирования работ → оплата строительных работ и произведенных инвестиционных товаров компаниями-инвесторами.

Такой механизм объясняет, почему между «разморозкой» корпоративного кредитного портфеля банков (с марта) и активизацией инвестиционных расходов компаний (с августа) прошло пять месяцев.

Если этот вывод верен, то продолжающееся в настоящее время увеличение корпоративного кредитования можно рассматривать как своего рода опережающий индикатор, указывающий на сохранение роста инвестиций в основной капитал в течение ближайших нескольких месяцев.

Второй сюжет: рассасывание «навеса» избыточной ликвидности и рост внешних заимствований банковского сектора под влиянием оживления спроса экономики на кредит.

Динамика банковских кредитов сектору нефинансовых предприятий начинает опережать расширение средств на банковских счетах и депозитах данного сектора. Иначе говоря, увеличивается чистый кредит банков предприятиям.

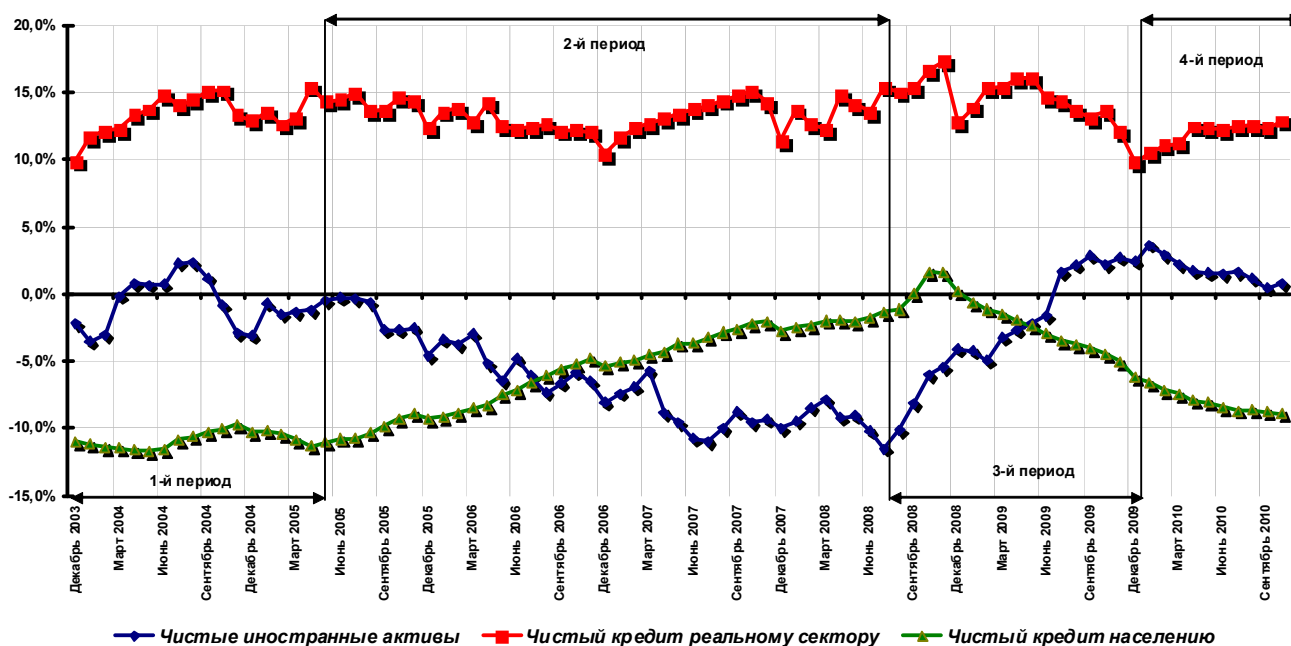
Основным источником ресурсов для финансирования этого чистого кредита служит чистое привлечение банками средств от населения, т.е. разница между привлекаемыми от населения депозитами и выдаваемыми населению кредитами. Эта разница устойчиво растет с конца 2008 г.

Однако в последние месяцы чистое привлечение банками средств от населения стало ощутимо замедляться (см. график), что связано с постепенным оживлением спроса населения на кредит.

В этих условиях для финансирования чистого спроса экономики на кредит банки все активнее привлекают заимствования на внешнем рынке, а также постепенно начинают «продать» ранее накопленный избыточный запас рублевой ликвидности (остатки на срочных депозитах в Банке России и др.).

¹ Вместе с задолженностью предприятий перед иностранными кредиторами

Сальдо операций банковского сектора с другими секторами: чистый кредит нефинансовым предприятиям, чистый кредит населению, чистые иностранные активы (на конец периода, в % к активам банков, без учета Сбербанка)¹



¹ Здесь: чистый кредит банков тому или иному сектору – разница между задолженностью сектора перед банками и задолженностью банков перед данным сектором, чистые иностранные активы – разница между вложениями в иностранные активы и задолженностью банков перед нерезидентами.

Элиминировано влияние на показатели фактора экстраординарного увеличения остатков на счетах НК «Роснефть» в 2007 г., связанного с аккумулярованием средств для приобретения активов в рамках процедур банкротства НК ЮКОС.

Первый период – сбалансированное развитие.

Второй период – чистые внешние заимствования замещают сжимающиеся чистые сбережения населения.

Третий период – сокращение чистых внешних заимствований компенсируется восстановлением чистых сбережений населения и уменьшением чистого кредита нефинансовым предприятиям.

Четвертый период – возобновление роста чистого кредита предприятиям, замедление роста чистых сбережений населения, стабилизация и постепенное возобновление роста чистых внешних заимствований.

Так, в третьем квартале, несмотря на ослабление рубля, банковский сектор увеличил свои зарубежные пассивы на 14.1 млрд. долл. (против снижения на 4.4 млрд. долл. во втором квартале). Чистые иностранные активы (активы за вычетом пассивов) банков за третий квартал² снизились на 8.3 млрд. долл. (против снижения на 6.8 млрд. долл. за второй квартал).

За сентябрь-октябрь абсолютно ликвидные рублевые активы банков уменьшились на 21%, а доля избыточной³ ликвидности в них сократилась с 74% до 65%.

Следствием этих процессов должно стать прекращение понижательного давления на процентные ставки по кредитам и депозитам, которое оказывала избыточная ликвидность в банковском секторе. Как следствие, уже в ближайшем периоде можно ожидать стабилизации уровня процентных ставок.

Третий сюжет: ухудшение сальдо баланса по текущим операциям, стимулирующее ослабление рубля.

² Правда, в октябре банки «отыграли назад» часть этого сокращения, увеличив чистые иностранные активы на 3.2 млрд. долл. Однако такое увеличение представляется временным. Оно может быть объяснено аномальным октябрьским скачком средств на валютных депозитах населения, а также подготовкой банков к предстоящим в конце года крупным платежам своих ключевых корпоративных клиентов по внешним долгам.

³ Здесь: абсолютно ликвидные рублевые активы – остатки на исключенной из обслуживания платежного оборота. К ним относятся остатки на срочных депозитах банков в Банке России и средства, вложенные в облигации Банка России.

Во втором полугодии активное сальдо по текущим операциям (т.е. чистые поступления средств в страну от торговли товарами и услугами, инвестиционных доходов, оплаты труда и текущих трансфертов) заметно снизилось как по сравнению с уровнем начала нынешнего года, так и относительно аналогичного периода прошлого года. Так, среднемесячный уровень этого сальдо в третьем квартале 2010 г. составил 2.9 млрд. долл., в октябре (по оценке) – 4.7 млрд. долл. Для сравнения: среднемесячный уровень в первом квартале 2010 г. – 11.2 млрд. долл., в третьем квартале 2009 г. – 5.2 млрд. долл.

Это явилось следствием устойчивого роста импорта, начавшегося в текущем году под влиянием расширения внутренних рынков. Кроме того, дополнительной причиной, ускорившей нарастание импорта во втором полугодии, стало действие сезонного фактора.

Тот же сезонный фактор - внутригодовой пик роста сбережений экономических агентов - стал причиной традиционного для третьего квартала усиления оттока частного капитала.

В сочетании данные факторы обусловили переход к ослаблению обменного курса рубля (только за сентябрь-октябрь - на 5% по отношению к бивалютной корзине).

Такой поворот событий не является неожиданным: в частности, ЦМАКП указывал на его высокую вероятность в Обзоре за 8.02-1.03.2010. В этом Обзоре отмечалось: «Благодаря укреплению рубля в последние месяцы сформировалась тенденция к расширению импорта.. В дальнейшем, в условиях оживления конечного спроса и перехода к росту кредитного портфеля динамика импорта может ускориться...Если принять во внимание прекращение действия сезонных факторов, поддерживающих приток капитала, то примерно в районе третьего квартала становится вероятным переход от избытка к нехватке предложения валюты на рынке...В этих условиях, если не возобновится устойчивый рост мировых цен на нефть, можно ожидать перелома тренда обменного курса рубля от укрепления к ослаблению».

Как отмечалось выше, в произошедшей курсовой коррекции значимую роль сыграли сезонные факторы – и со стороны торговых операций (импорт), и со стороны операций с капиталом. После проведенной Банком России серии расширений операционного коридора колебаний обменного курса (в июле 2009 г. и в октябре 2010 г.) эти факторы оказывают все более значимое влияние на курсовую динамику.

В первом полугодии следующего года те же сезонные факторы («затишье» с ввозом товаров в начале года и дефицит внутренних сбережений во втором квартале, стимулирующий приток капитала), как неоднократно отмечал ЦМАКП, должны привести к возобновлению укрепления рубля.

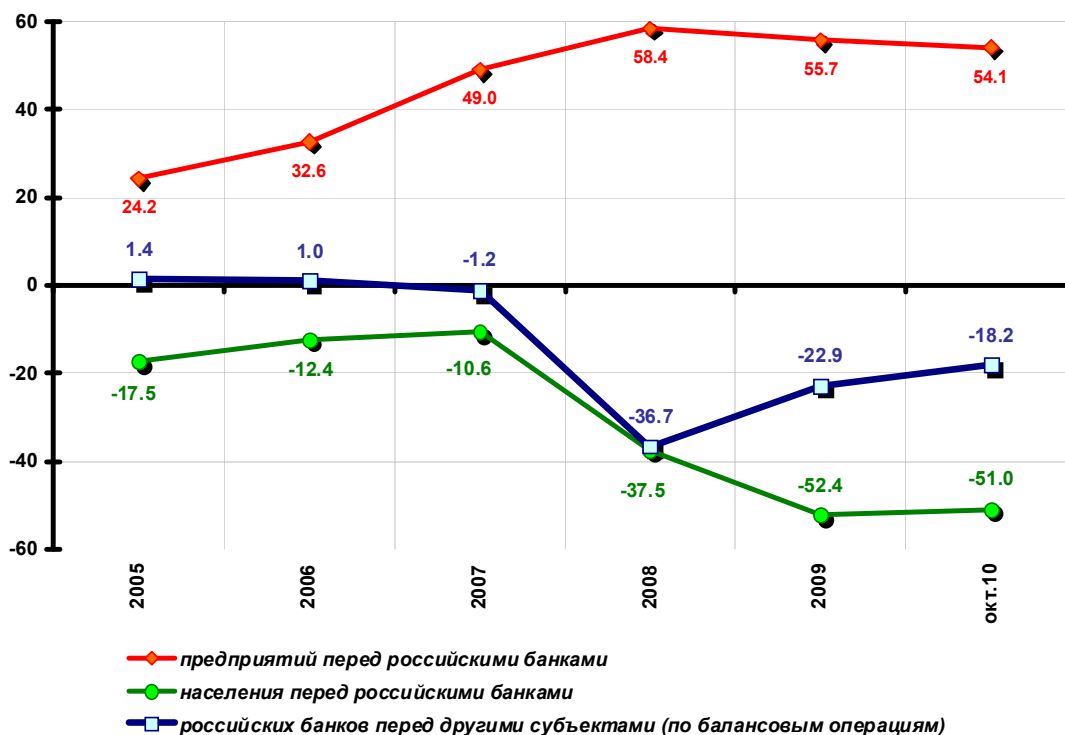
Однако данные колебания не должны никого вводить в заблуждение: независимо от сезонности продолжает действовать среднесрочная тенденция к ухудшению сальдо по текущим операциям, а значит, и к номинальному ослаблению рубля. Так, согласно «Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2011 г. и период 2012 и 2013 гг.» в двух из трех прогнозных вариантов Банк России ожидает переход к отрицательному сальдо по текущим операциям не позже 2013 г., а в наиболее оптимистичном варианте (цены на нефть Urals 95 долл./барр.), это сальдо ожидается близким к нулю.

В такой ситуации ключевым становится вопрос о том, каким будет переход к более слабому рублю в тот момент, когда сальдо по текущим операциям начнет приближаться к нулю – плавным или скачкообразным?

В последнем случае результатом может стать ухудшение платежеспособности нефинансовых компаний и, как следствие, приостановка процесса оздоровления кредитного рынка. Дело в том, что в отличие от населения и банков, сектор нефинансовых компаний в ходе кризиса 2008-2009 гг. не смог существенно уменьшить объем своего валютного долга. В итоге он до сих пор остается масштабным валютным нетто-должником, причем явной тенденции к уменьшению этого долга пока не просматривается. Сейчас чистый валютный долг

компаний только перед российской банковской системой составляет 54 млрд. долл. (см. график), чистый внешний долг - около 140 млрд. долл.

Чистый валютный долг различных секторов (на конец периода, млрд. долл.)



Как это ни печально, но наблюдающиеся сейчас активизация инвестиционных процессов и спроса экономики на кредит при прочих равных условиях будут способствовать развитию по второму варианту – более резкой коррекции курса в среднесрочной перспективе⁴.

Начавшееся оживление капитальных вложений означает расширение спроса на зарубежные инвестиционные товары. Поскольку вес этой группы товаров в импорте весьма высок, то чем интенсивнее будут идти процессы восстановления инвестиционной активности предприятий, тем быстрее будет сжиматься сальдо по текущим операциям.

Активизация спроса экономики на кредит, как отмечалось выше, стимулирует увеличение чистых внешних заимствований банков. Можно ожидать, что этот процесс будет постепенно нарастать и усилится в первом полугодии следующего года. Это, в свою очередь, будет способствовать более резкому «сезонному» укреплению рубля в этот период. Последнее ускорит расширение импорта и уменьшение сальдо по текущим операциям.

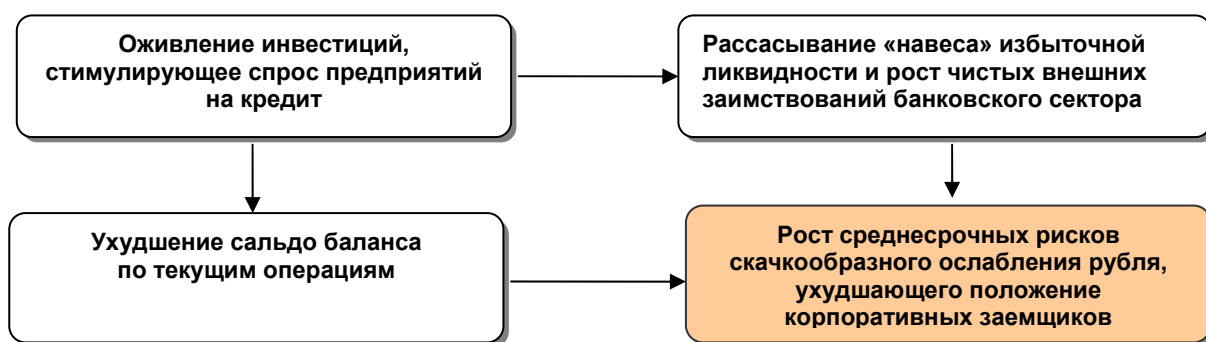
Выбор между плавной и скачкообразной корректировкой обменного курса рубля, ожидаемой в среднесрочной перспективе, во многом будет зависеть от действий монетарных властей в течение ближайшего времени.

Будущая корректировка может быть смягчена в том случае, если:

- интервенции, которые Банк России осуществляет внутри операционного «коридора» колебаний обменного курса будут масштабными в условиях укрепления курса и более скромными в условиях его ослабления. Это позволит избежать избыточного укрепления курса под влиянием сезонных колебаний или активизации конъюнктурного притока капитала (carry-trade) на российские рынки;

⁴ Однако моделирование подобной ситуации показывает, что даже в наихудшем из представляющихся реалистичными вариантов коррекция рубля будет существенно менее глубокой, чем та, которая произошла в конце 2008-начале 2009 гг.

- будет реализовано заявленное Министерством финансов намерение ограничивать избыточное привлечение внешних займов компаниями с государственным участием (посредством директив представителям государства в советах директоров);
- будут предприняты действия по стимулированию развития внутренних рынков корпоративных облигаций и синдицированных кредитов в качестве альтернативы привлечения компаниями и банками средств на аналогичных внешних рынках;
- дестимулирование посредством мер пруденциального надзора предоставления российскими банками валютных кредитов заемщикам, не имеющим устойчивых источников доходов в валюте.



1.1. Устойчивость банковской системы

Тенденции последних месяцев указывают на дальнейшее повышение устойчивости банковского сектора.

Во-первых, снижаются доли просроченной задолженности и доли проблемных и безнадежных ссуд (NPL) в кредитном портфеле банков. За сентябрь-октябрь доля просроченной задолженности в кредитах (с учетом данных по Сбербанку) уменьшилась с 7.0% до 6.8%. Доля проблемных и безнадежных ссуд за сентябрь сократилась с 9.8% до 9.5%.

Отрадно, что улучшение показателей происходит, несмотря на отмену с 1.07.10 послаблений по оценке качества ссуд, ранее позволявших банкам маскировать реальную ситуацию с проблемной задолженностью (введенных Указанием Банка России №2156-У).⁵

Во-вторых, продолжает восстанавливаться прибыльность активов банковского сектора. По сравнению со среднемесячным уровнем второго квартала среднемесячная балансовая прибыль банков (без учета Сбербанка, ВТБ и Газпромбанка) увеличилась в третьем квартале на 14%, а в октябре – почти в 2 раза. Эти изменения позволили Банку России повысить свой прогноз суммарной прибыли банковского сектора за 2010 г. на 25% - до 500 млрд. руб. (что близко к докризисному максимуму – 508 млрд. руб. за 2007 г.).

⁵ Начиная с июля показатель доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитах дает также и своеобразную оценку работы банков по улучшению качества кредитного портфеля в период действия послаблений. Порядок перехода к «докризисной» системе оценки качества активов (Указание Банка России №2459-У) оставил банкам возможность не изменять оценку качества ссуд, определенную с учетом послаблений, только в случае если на дату оценки по ним отсутствуют новые признаки ухудшения качества обслуживания долга (в соответствии с Положением Банка России № 254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности»).

Правда, следует отметить, что рост прибыли происходит исключительно за счет резкого сокращения расходов банков на формирование резервов под потери по выданным ссудам. Это волатильная компонента расходов, сильно зависящая от оценки банками качества ссуд.

Что касается других, менее волатильных компонент расходов и доходов, то здесь прибыльность операций банков снижается. Последнее обусловлено уменьшением спреда между ставками по кредитам и депозитам, что ограничивает величину получаемого банками чистого процентного дохода.

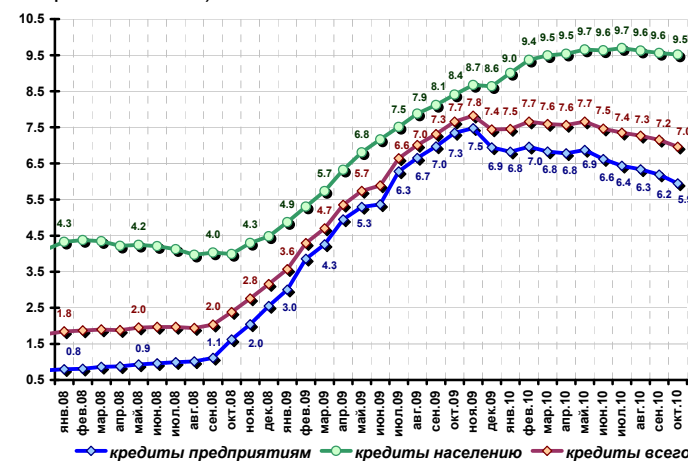
Как следствие, отношение прибыли до формирования резервов к активам банков в настоящее время находится на уровне 2.9-3.0% годовых (без учета Сбербанка, ВТБ и Газпромбанка), что несколько ниже средних показателей докризисного периода (2007 г. – 3.4% годовых), и существенно ниже показателей, зафиксированных на пике кризиса (2009 г. – 4.2% годовых).

Потребность в повышении прибыльности операций стимулирует банки к увеличению объема выданных кредитов и уменьшению неработающих высоколиквидных активов. В настоящее время доля высоколиквидных активов (как рублей, так и в иностранной валюте) на балансах банков уже снизилась до «докризисных» уровней, и это, вероятно, еще не предел⁶.

Данные:

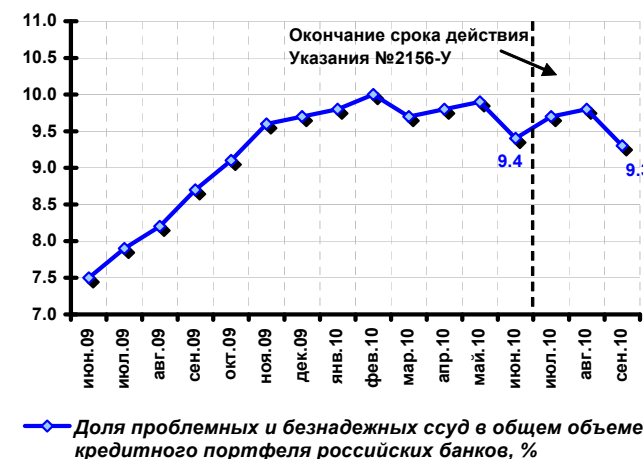
По расчетам ЦМАКП, в октябре доля просроченной задолженности в кредитном портфеле банков (без учета Сбербанка и ВТБ) снизилась на 0.2 проц. пункта к сентябрю, до 7%

По оценкам ЦМАКП, в октябре доля просроченной задолженности в кредитах предприятиям снизилась с 6.2% до 5.9%, по кредитам населению – с 9.6% до 9.5% (без учета Сбербанка и ВТБ).



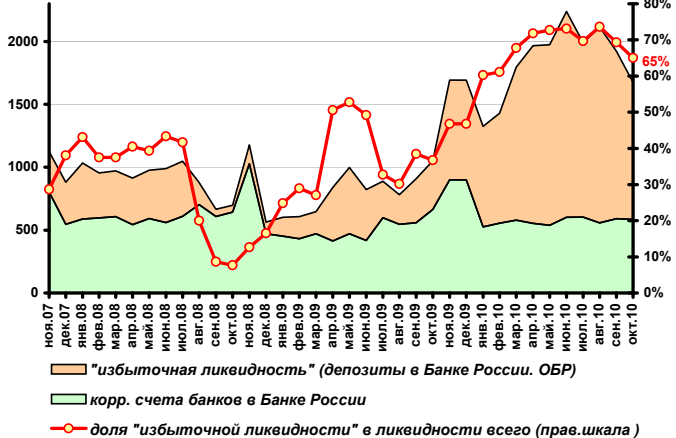
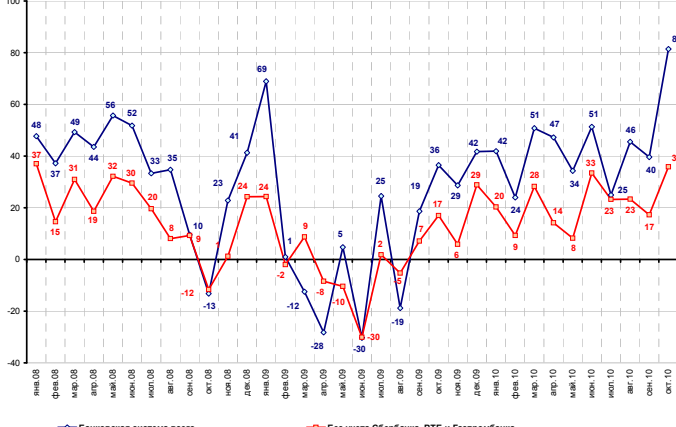
Источник: отчетность кредитных организаций, расчеты ЦМАКП.

По оценкам Банка России, в сентябре снижение доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле российских банков составило 0.5 проц. пункта, до 9.3%



⁶ По данным Банка России, в первом полугодии 2010 г. доля высоколиквидных активов на балансах банков составила 8.5%. В первом полугодии 2009 г. этот показатель составлял 12.3%, в 2007 г. – 8.8%. В высоколиквидные активы Банк России включает денежную наличность, драгоценные металлы и камни, остатки на корреспондентских счетах Нostro, остатки на корреспондентских и депозитных счетах в Банке России.

Данные:

<p>По оценке рейтингового агентства «Рус-Рейтинг», доля проблемных и безнадежных ссуд в российской банковской системе к концу 2010 г. достигнет 10.5%</p>	<p><i>Источник: Банк России.</i> По оценке «Рус-Рейтинга», в июле 2010 г. значение этого показателя составляло 9.9%.</p>
<p>По оценкам ЦМАКП на основе данных Банка России в сентябре-октябре доля «избыточной» ликвидности (срочные депозиты в ЦБ, облигации Банка России) в рублевых ликвидных активах банков снизился с 74% до 65%</p>	 <p><i>Источник: Банк России, расчеты ЦМАКП.</i> Об этом сообщил первый заместитель председателя Банка России Г. Меликьян.</p>
<p>В сентябре российские банки (без учета Сбербанка) впервые с начала кризиса сократили резервы на возможные потери по ссудам на 1.2% (до 1.6 трлн. руб.)</p>	<p><i>Источник: отчетность кредитных организаций, расчеты ЦМАКП.</i></p>
<p>По оценкам ЦМАКП, в октябре балансовая прибыль российских банков (без учета Сбербанка, ВТБ и Газпромбанка) составила 36 млрд. руб. против 17 млрд. руб. в сентябре</p>	 <p><i>Источник: отчетность кредитных организаций, расчеты ЦМАКП.</i></p>
<p>Банк России повысил прогноз суммарной прибыли банковского сектора в 2010 г. на 25% (до 500 млрд. руб.)</p>	<p>Об этом сообщил председатель Банка России С. Игнатьев. В 2007 г. суммарная прибыль банков составила 508 млрд. руб. В первом полугодии 2010 г. суммарная прибыль банков составила 249 млрд. руб., за январь-август — 320 млрд. руб.</p>
<p>По оценкам Unicredit, реально получаемые процентные доходы банков составляют 54-87% сумм, публикуемых в отчетности</p>	<p>По сообщению Unicredit, большую часть остальной суммы составляют отсроченные процентные выплаты по реструктурированным кредитам. В результате публикуемая в отчетности банков процентная рентабельность оказывается завышенной и не отражает фактической ситуации в российских банках.</p>
<h2>События:</h2>	
<p>Банк России может продлить действие моратория на исключение из ССВ и сохранить право на ограничение максимальных ставок по депозитам</p>	<p>Об этом заявил директор департамента банковского регулирования и надзора Банка России А. Симановский. По его словам действие моратория на исключение из ССВ (в настоящий момент — до 01.01.11) может быть продлено на квартал или на полгода. При этом в течение прошедшего периода Комитет по кредитным организациям финансовым рынка Государственной Думы РФ рекомендовал принять в первом чтении и в целом указанный законопроект.</p>
<p>Рейтинговое агентство Moody's пересмотрело прогноз по российскому банковскому сектору с негативного на стабильный</p>	<p>При этом, по сообщению вице-президента Moody's Я. Совгирь, возвращение российского банковского сектора на докризисный уровень возможно только через несколько лет.</p>

Данные:	
Банк России отозвал лицензию у АКБ «Тройка», «М+» (розничная дочерняя структура «Межпромбанка»), ЗАО «Межпромбанк», КБ «СахаДаймондБанк», ООО «Борский коммерческий банк»	Отзыв лицензий указанных кредитных организаций был осуществлен, в связи с неисполнением последними федеральных законов, регулирующих банковскую деятельность, и нормативных актов Банка России, установлением фактов существенной недостоверности отчетных данных.
Банк России планирует существенно ужесточить требования к раскрытию информации в отчетности банков с 2011 г.	В соответствии с проектом поправок к указанию 2089-У «О порядке составления кредитными организациями годового отчета», предполагается обязать банки представлять в отчетности подробные данные об уровне рисков по отраслям, взаимодействию с собственниками и связанными структурами, крупнейших заемщиках, объемах реструктурированных ссуд и их качестве, вознаграждениях сотрудников.
Банк «Траст» с 01.11.10 повысил ставки по краткосрочным депозитам на 0.2-1.5 проц. пункта	После повышения максимальная ставка по депозитам в банке «Траст» составляет 10.2% годовых. Ограничения со стороны Банка России по уровню максимальных процентных ставок по депозитам в банках в настоящий момент составляют 10%.
Рейтинговое агентство Fitch сообщило о возможном пересмотре рейтинга Банка Москвы в сторону понижения	Одна из причин возможного понижения рейтинга Банка Москвы связана с большой концентрацией базы фондирования Банка Москвы на пяти крупных вкладчиках, на которых приходится 20% активов банка. При этом, по сообщению Fitch, смена власти в Москве может повлечь «риски ухудшения отношений между банком и городом...». В настоящий момент кредитный рейтинг Банка Москвы по долгосрочным обязательствам составляет BBB-.

1.2. Состояние рынков обращаемых долговых обязательств

Объемы размещений российских компаний на внутреннем рынке долговых обязательств по-прежнему превышают «докризисные» уровни (в среднем 70 млрд. руб./мес. за январь-октябрь против 39 млрд. руб./мес. и 48 млрд. руб./мес. за аналогичные периоды 2007 и 2008 гг. соответственно).

При этом важно отметить ряд позитивных тенденций, наблюдаемых на внутреннем долговом рынке в текущем году.

- Во-первых, существенное снижение ставок по размещаемым бумагам. По данным Sbonds, средневзвешенная эффективная ставка доходности к погашению по корпоративным облигациям в октябре составила 7.1% годовых против 11.9% годовых в октябре 2009 г. и 8% октябре 2007 г.;
- Во-вторых, расширение по сравнению с прошлым годом круга компаний, для которых открыт рынок первичных размещений. В январе-октябре текущего года был зафиксирован рост как числа размещений, так и числа эмитентов (на 35% и 28% соответственно к аналогичному периоду 2009 г.)

Правда до докризисных максимумов ещё далеко: в январе-октябре 2010 г. число эмиссий на 27% ниже показателей аналогичного периода 2007 г., количество эмитентов – на 46%.

- В-третьих, сдвиг в качественной структуре размещений. Если в первом полугодии 2009 г. успешные эмиссии проводили только компании первого эшелона (тогда в основном - инфраструктурные компании), то в 2010 г. на рынке оказались хорошо представлены компании второго («Мечел», НЛМК, МТС, и др.) и третьего эшелонов (ГК «Виктория», «Ситроникс, Московский кредитный банк, и др.)⁷.

⁷ По оценкам Банка Москвы, в середине года эмиссий компаний второго и третьего эшелонов в общем объеме размещений на внутреннем рынке корпоративных облигаций составила 33%

«Скачок» объема неисполненных обязательств, произошедший на рынке в середине года, не стал помехой для новых размещений. Он был связан с небольшим числом крупных (2-3 млрд. руб.), но ожидаемых дефолтов (ФК «Еврокоммерц», «Курганмашзавод-Финанс» и СК «Спецстрой-2»).

В целом позитивные тенденции наблюдаются и на рынке еврооблигаций российских корпоративных эмитентов. Здесь рост общего объема размещений за январь-октябрь составил 79% к аналогичному периоду 2009 г.

Благодаря быстрому росту этот объем приблизился к объему размещений на внутреннем рынке корпоративных облигаций. Правда, до характерного для докризисного периода резкого перекоса в сторону размещений на внешнем рынке еще далеко⁸.

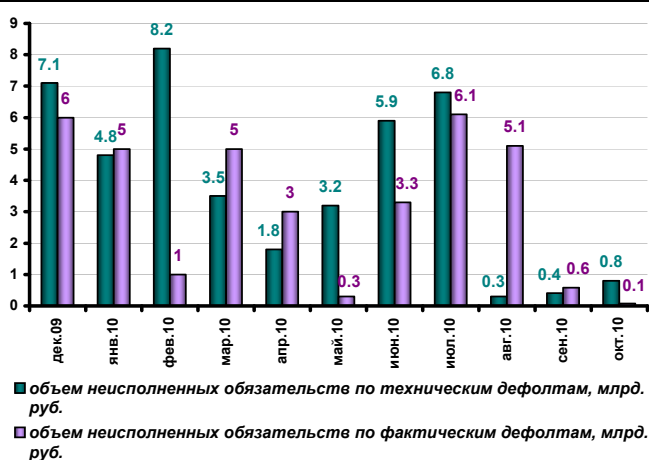
Расширение заимствований российских компаний на рынке еврооблигаций это позитивный момент с точки зрения поддержания их платежеспособности в краткосрочной перспективе и, возможно, с точки зрения обеспечения реализации инвестиционных планов.

Однако в среднесрочной перспективе увлечение внешними заимствованиями может сыграть негативную роль, если принять во внимание ожидаемое ослабление сальдо по текущим операциям и обусловленный этим переход от укрепления к снижению рубля. В случае, если подобное ослабление будет существенным, это может создать для компаний проблему с погашением ранее привлеченных валютных заимствований.

В этих условиях планируемое Министерством финансов усиление контроля за политической внешними заимствованиями компаний и банков, контролируемых государством, может оказаться как нельзя более кстати. С одной стороны, оно сможет «затормозить» накопление внешнего корпоративного долга⁹, с другой - способствовать увеличению активности на внутреннем рынке корпоративных облигаций.

Данные:

[В октябре было зафиксировано 12 технических, а также 4 фактических дефолтов объемом 0.9 млрд. руб. \(против 1 млрд. руб. в сентябре\)](#)



Источник: Cbonds.ru, расчеты ЦМАКП.

⁸ В январе-октябре «докризисного» 2007 г. объем размещений еврооблигаций российскими компаниями в 1.4 раза превосходил объем размещений на внутреннем рынке.

⁹ В настоящее время на займы компаний и банков, контролируемых государством, приходится не менее трети общего объема внешних заимствований корпоративного сектора.

<p>В октябре объем размещений на внутреннем рынке корпоративных облигаций составил 111 млрд. руб. (3.7 млрд. долл.), на рынке еврооблигаций – 6.7 млрд. долл.</p>	<p>■ Объем новых выпусков корпоративных облигаций российских компаний, млрд. долл. ■ Объем новых выпусков еврооблигаций российских компаний, млрд. долл.</p> <p>Источник: Cbonds.ru, расчеты ЦМАКП</p> <p>В сентябре объем размещений российских компаний на внутреннем рынке корпоративных облигаций составил 119.7 млрд.руб. (3.9 млрд. долл.), на рынке еврооблигаций - 2 млрд. долл.</p>
---	--

События:

<p>Правительство России сообщило о создании специальной группы для контроля над размещениями еврооблигаций госкомпаний и системно значимых финансовых институтов</p>	<p>При этом в течение прошедшего периода стало известно, что компании с государственным участием могут обязать согласовывать с Министерством финансов РФ решения по займам.</p>
<p>Банк России планирует расширить перечень корпоративных ценных бумаг, которые можно считать низкорисковыми, на балансах банков.</p>	<p>Согласно проекту поправок в положение Банка России «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска», низкорисковыми активами банков можно будет считать вложения в бумаги (со сроком до погашения менее шести месяцев), по которым имеется поручительство компаний с рейтингом инвестиционного уровня.</p> <p>В настоящий момент корпоративные ценные бумаги, выпущенные эмитентами без госучастия или иной формы поддержки государством, считаются низкорисковыми, только в случае если их эмитент имеет соответствующий рейтинг, или по ним имеется банковская гарантия от банка с таким рейтингом.</p>
<p>«АвтоВАЗ» сообщил о решении провести допэмиссию акций в 2010-2011 гг. по закрытой подписке</p>	<p>Указанная допэмиссия проводится в рамках рекапитализации «АвтоВАЗа», в два этапа – в 2010-2011 гг. и в 2011-2012 гг. В ходе первого этапа «Ростехнологии» выкупят акции на 12.7 млрд. руб., Renault – на 4.7 млрд. руб., а «Тройка Диалог» – на 437 млн. руб. При этом после проведения допэмиссии доля «Ростехнологий» вырастет до 29%, «Тройки диалог» – снизится до 20.5%, а доля Renault останется неизменной – 25%.</p>
<p>Комитет Госдумы по финансовому рынку рекомендовал принять поправки в закон «О рынке ценных бумаг», увеличивающий объем информации, раскрываемой эмитентами</p>	<p>В соответствии с проектом поправок, перечень раскрываемых существенных фактов увеличивается с 13 до 51.</p> <p>При этом планируется ужесточить требования по раскрытию сведений о «закольцованных схемах» (владение дочерней структурой долей акций в материнской компании).</p> <p>Указанный проект поправок в «Закон о рынке ценных бумаг» был внесен Правительством РФ в Государственную Думу РФ в 2007 г., в январе 2008 г. – принят в первом чтении.</p>

1.3. Доступность кредита для предприятий и населения

В сентябре-октябре 2010 г. продолжилось повышение доступности банковского кредитования. Об этом свидетельствуют:

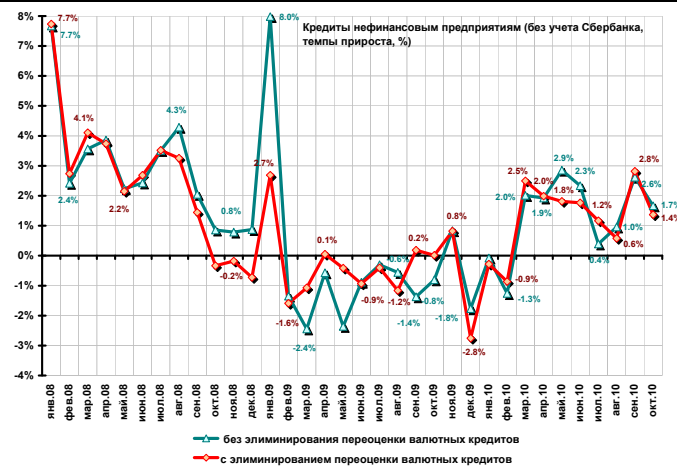
- расширение кредитного портфеля российских банков, наблюдаемое уже в течение восьми месяцев (с марта 2010 г.).

При этом следует отметить ускорение среднемесячных темпов «разморозки» корпоративного кредитного портфеля банков (2.1% в сентябре-октябре против 0.9% в июле-августе);

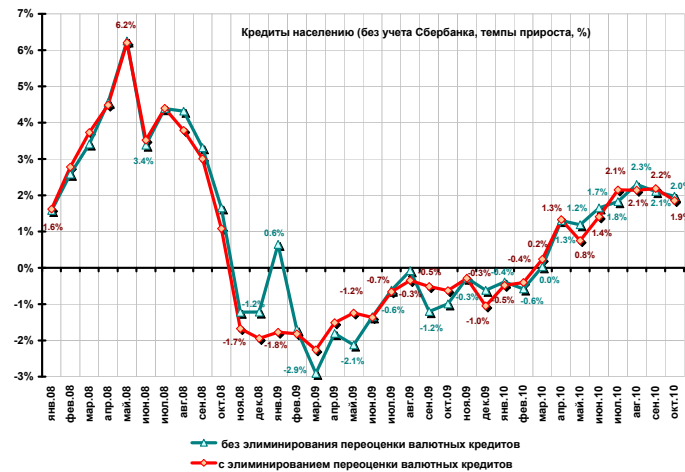
- существенное снижение (на 2.5 проц. пункта за июль-октябрь, по данным Банка России) средневзвешенной ставки по рублевым (до 1 года) кредитам предприятиям;
- рост доли предприятий, оценивающих уровень доступности кредитов как нормальный (до 69% в августе-сентябре) - согласно результатам опросов Института Гайдара (ИЭП).

Данные:

По расчетам ЦМАКП, в октябре корпоративный кредитный портфель российских банков (без учёта Сбербанка), возрос на 1.4%, розничный – на 1.9%



Источник: Банк России, расчеты ЦМАКП.

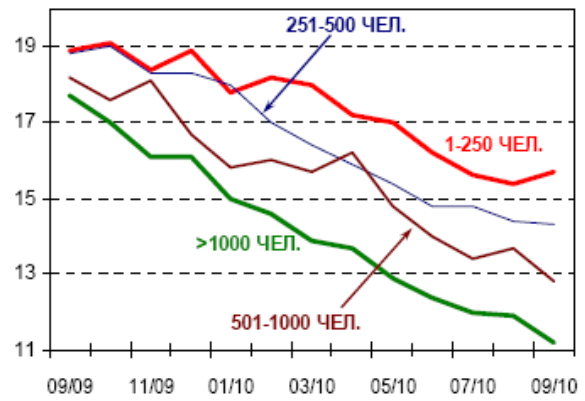


Источник: Банк России, расчеты ЦМАКП

Данные:

По результатам опросов ИЭП, в сентябре банки продолжили расширять возможности кредитования промышленности, но только за счет снижения предлагаемых предприятиям ставок по кредитам

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ МИНИМАЛЬНОЙ СТАВКИ ПО РУБЛЕВЫМ КРЕДИТАМ ДЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ РАЗНЫХ РАЗМЕРОВ, % ГОДОВЫХ



Источник: Лаборатория конъюнктурных опросов Института Гайдара (ИЭП).

События:	
РСХБ сообщил о снижении ставок по корпоративным кредитам	По краткосрочным корпоративным кредитам (до 90 дней) процентные ставки были понижены с 13-13.5% до 9% годовых (по кредитам на срок до 90 дней), по среднесрочным (от 91 до 180 дней) – с 13.5% до 11% годовых, по долгосрочным (от 181 дня до 1 года) – с 13.8-14% до 12% годовых.
Сбербанк и РСХБ планируют реструктуризацию кредитов сельхозпроизводителям, пострадавшим от пожаров и засухи	Задолженность предприятий АПК по кредитам на май 2010 г., по данным ЦМЭИ ВДО, составляла 815 млрд. руб., смежной пищевой промышленности – 480 млрд. руб. Крупнейшие кредиторы АПК – Сбербанк (525 млрд. руб.), РСХБ (530 млрд. руб.), ВТБ (около 40 млрд. руб.)
«Газпромбанк» привлек синдицированный кредит в размере 900 млн. долл.	Процентная ставка по кредиту составляет LIBOR + 2.5%, срок – 3 года. По сообщению «Газпромбанка», привлекаемые средства планируется использовать на общие корпоративные цели банка, включая финансирование торговых контрактов.
Телекоммуникационное подразделение «Альфа-групп» (Altimo) выплатило кредит ВЭБу в размере 1.5 млрд. долл., взяв кредит в Сбербанке	По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Altimo, залог по новому кредиту (25.1% акций «Мегафона») остался неизменным. При этом, по сообщению «Ведомостей» со ссылкой на источники, близкие к ВЭБу и «Газпромнефти», «Газпромнефть» также полностью выплатила долг ВЭБу в размере 750 млн. долл., рефинансировав кредит в другом банке. В настоящий момент из компаний, получивших кредиты от ВЭБа по программе антикризисного кредитования, не выплатила долг только UC Rusal (4.5 млрд. долл.)

1.4. Устойчивость рынка недвижимости

В октябре на московском рынке жилой недвижимости были зафиксированы признаки восстановления спроса после непродолжительного периода охлаждения (в июле-сентябре). Это выражается в росте объема зарегистрированных сделок купли-продажи (на 26% к сентябрю) и восстановлении тенденции к росту цен (рублевые – на 2.6%, долларовые – на 1.7%).

На снижение активности как продавцов, так и покупателей в июле-сентябре на московском рынке жилья в большой степени повлияли краткосрочные конъюнктурные факторы (летние отпуска, природные аномалии, опасения возникновения второй «волны» кризиса).

При этом, уже начиная с августа, на московском рынке жилой недвижимости наблюдалось постепенное восстановление предложения. Об этом свидетельствуют данные об увеличении активности строительных компаний:

- рост вводов жилых домов (по площади) в Москве в сентябре в 12 раз к июлю (в 5 раз к августу);
- увеличение числа зарегистрированных договоров о долевом строительстве жилья в августе-сентябре в 5 раз по отношению к июню-июлю.

В то же время, причиной «застоя» с новыми строительными проектами в сегменте офисной недвижимости Москвы, наблюдаемого одновременно с ростом спроса ([по данным компании Cushman & Wakefield](#), приблизительно до уровня периода «перегрева» 2007-2008 гг.), по всей вероятности, является перенасыщение последнего в докризисные годы.

Так, [ожидаемое расширение предложения офисных площадей в четвертом квартале](#), по всей видимости, будет происходить за счет завершения начатых в докризисный период объектов.

[В сентябре объем ввода жилых домов в России составил 4.5 млн. кв. м., в Москве – 219.4 тыс. кв. м.](#)



Источник: Росстат.



Источник: Росстат.

[По данным компании Jones Lang LaSalle \(JLL\), количество офисов, заявленных к вводу в четвертом квартале 2010 г. в Москве, превышает 1 млн. кв. м.](#)

При этом, по оценке члена совета директоров JLL А. Постникова, в конце третьего квартала средний уровень вакантных площадей в Москве в классе В превысил 15%, а в классе А – 20%. Кроме того, по данным компании, [по итогам января-сентября стоимость аренды в столичных торговых центрах увеличилась на 10%](#).

[По данным компании «Миэль», в третьем квартале количество новостроек, выставленных на продажу в Москве, снизилось по отношению к аналогичному периоду 2009 г. на 22.1%](#)

Снижение показателя к третьему кварталу 2008 г. составило 23.2%.

[По данным компании Cushman & Wakefield, с начала 2010 г. в Москве не было заявлено о планах нового строительства ни одного бизнес-центра](#)

При этом, по данным компании Cushman & Wakefield, строительство начатых объектов продолжается. В то же время, во втором квартале 2010 г. в Москве не было построено ни одного нового офисного здания класса А. Вместе с тем, по данным компании, уровень спроса на офисном рынке Москвы приблизился к уровню периода «перегрева» (2007-2008 гг.), а объем заключенных сделок за второй квартал приблизительно соответствует уровню 2007 г.

События:

[Правительство России планирует осуществить переход на европейскую систему регулирования в строительстве до конца 2012 г.](#)

Разработка комплексной программы гармонизации российской и европейской систем технического нормирования в области строительства предусматривает проведение сравнительного анализа национальных и европейских норм и оценку возможности применения данных требований в РФ «с учетом геологических, климатических, технических и экономических особенностей».

[Сбербанк объявил о снижении на 1-1.5 проц. пункта ставок по рублевым ипотечным кредитам](#)

В настоящий момент ставки по рублевым ипотечным кредитам в Сбербанке составляют 10.4-14% годовых, для зарплатных клиентов – 9.5-12.6% годовых. Кроме того, Сбербанк заявил о возможности снижения ставок по уже выданным ипотечным кредитам.

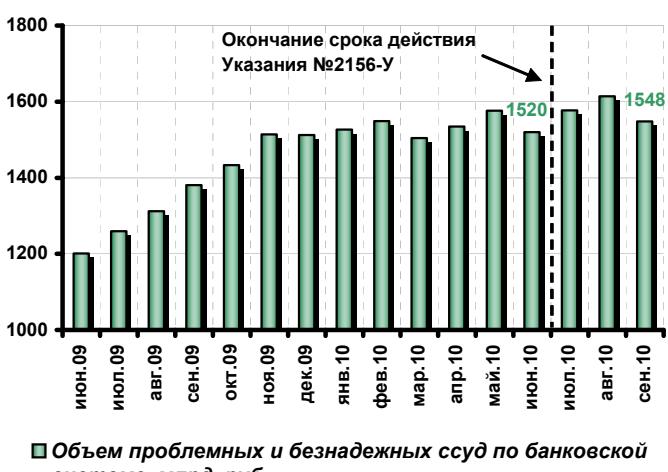
<p>После 2013 г. в России планируется введение налога на недвижимость вместо налогов на имущество и землю</p>	<p>В настоящий момент налог на имущество юридических лиц взимается с его балансовой стоимости, физических лиц – рассчитывается по оценке БТИ, налог на землю рассчитывается в соответствии с кадастровой стоимостью участка. Налог на недвижимость предполагается взимать с рыночной стоимости объекта, базовую ставку налогообложения – определять на федеральном уровне с правом регионов по снижению последней.</p>
---	--

1.5. Изъятие залогов и управление проблемными активами

В октябре произошло снижение как доли проблемных и безнадежных ссуд (NPL) в кредитном портфеле российских банков (на 0.5 проц. пункта, до 9.3%), так и объема проблемных и безнадежных ссуд. Учитывая окончание действия Указания Банка России №2156-У (с июля 2010 г.), такое снижение означает реальную стабилизацию финансового положения заемщиков.

Однако проблема снятия с балансов банков накопленных объемов проблемных ссуд (1549 млрд. руб. на 01.11.10) остается весьма существенной. Такая ситуация ставит перед банками задачи поиска эффективных решений в управлении «плохими» долгами и активизации процессов продажи розничных проблемных кредитов коллекторским агентствам.

Пока в российской банковской системе отмечаются только единичные случаи «избавления» от проблемной задолженности путем ее продажи («ВТБ 24», 6.7 млрд. руб.) [По оценке агентства «Рус-Рейтинг»](#), до сих пор на рынке были доступны к продаже всего 2% «плохих», в том числе розничных, долгов (около 32 млрд. руб.)

Данные:	
<p>По оценкам рейтингового агентства Fitch, доля проблемных кредитов в российских банках составляет 25%</p>	<p>Первый прогноз Fitch доли проблемных кредитов на 2010 г., опубликованный в начале 2009 г. составлял 40% (при пессимистичном сценарии), затем был скорректирован до 25%. В показатель проблемных долгов Fitch включает кредиты, просроченные более чем на 90 дней, а также пролонгированные займы.</p>
<p>По данным Банка России, за июль-сентябрь рост объема проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле российских банков составил 1.9%, до 1549 млрд. руб.</p>	 <p>Окончание срока действия Указания №2156-У</p> <p>1520</p> <p>1548</p> <p>■ Объем проблемных и безнадежных ссуд по банковской системе, млрд. руб.</p> <p>Источник: Банк России.</p>
События:	
<p>IFC совместно с EOS Group и Varda Partners может вложить в покупку проблемных корпоративных и розничных кредитов у российских банков до 700 млн. долл.</p>	<p>При этом в декабре 2009 г. IFC сообщила о планах инвестировать в 2010 г. в выкуп плохих розничных кредитов у российских банков 100 млн. долл.</p>
<p>«ВТБ 24» совершил сделку по продаже пула розничных проблемных кредитов коллекторскому агентству «Русская долговая корпорация» на сумму 6.7 млрд. руб.</p>	<p>По сообщению «РИА Новости» со ссылкой на представителя банка, было продано 4 лота розничных проблемных кредитов с длительными сроками просрочки. В июле 2010 г. «ВТБ 24» сообщил о планах проведения ряда крупных сделок по продаже пула проблемных кредитов коллекторским агентствам в ближайшие месяцы.</p>
<p>ФАС одобрила покупку ВЭБом 100% акций</p>	<p>Летом 2009 г. президент концерна «Тракторные заводы» М.</p>

материнской компании концерна «Тракторные заводы» (M&IG)	Болотин заявлял, что концерн ищет финансового инвестора, которому может продать пакет акций материнской компании (Machinery & Industrial Group N.V., M&IG) с правом обратного выкупа в течение пяти лет. Средства от продажи акций компания собиралась направить на погашение части кредиторской задолженности. В 2009 г. общий объем задолженности концерна «Тракторные заводы» оценивался в 36 млрд. руб.
Сбербанк, ВЭБ, РСХБ и ВТБ сообщили о готовности передать ряд активов, полученных от проблемных заемщиков, ОЗК	Об этом сообщили «Ведомости» со ссылкой на представителя Объединенной зерновой компании (ОЗК). По его словам, общая балансовая стоимость активов достигает 60 млрд. руб.

2. Ситуация на внешних рынках

Объявление [комитета NBER по датировке экономических циклов об окончании рецессии в США в июне 2009 г.](#) не было неожиданным. Действительно, после четырех кварталов подряд прироста ВВП США диагностировать продолжение *рецессии* было бы странно.

Неясно, как можно назвать период середины 2009-середины 2010 г. Стабилизация? Вялотекущее восстановление? Применимо ли объявление о конце рецессии к европейской экономике, где спад закончился тогда же? Вероятно, не вполне.

Ситуация в мировой экономике изменилась с осторожного оптимизма (в октябре МВФ пересмотрел прогноз мировой экономики на 2010 г. до 4.8% роста с 3.8% в апреле) на осторожный пессимизм в отсутствие признаков быстрого роста. Уровень безработицы в развитых странах остается высоким и не дает оснований ожидать снижения¹⁰, промышленное производство восстанавливается очень медленно¹¹, и, самое главное – не растут цены. Уровень базовой инфляции за лето и осень существенно снизился в двух крупнейших экономиках – американской и японской¹².

Сложившаяся ситуация весьма напоминает описание начала фазы «восстановление» канонического бизнес-цикла. По идее, на этой фазе должны закончиться реструктуризация корпоративного сектора и расчистка балансов банков от проблемных активов, начать расти загрузка производственных мощностей. И лишь потом должны последовать разгон цен, спроса на рабочую силу, рост деловой и кредитной активности, характерные для фазы «бу-ма».

А ещё на фазе «восстановление» государство обычно прекращает поддержку экономики.

Последнее действительно может быть стать сейчас наилучшей стратегией – вследствие сокращения эффективности традиционной монетарной и бюджетной политики государства.

Монетарная политика крупнейших развитых стран продолжает оставаться сверхмягкой уже больше года, однако роста кредитной активности, сопоставимого с объемом вливаний, не наблюдается. Доля ликвидных активов на балансе банков США постоянна уже полтора



¹⁰ Для зоны евро, США и Японии.

¹¹ В среднем оставаясь на 10-12% ниже уровня производства на момент начала мирового финансового кризиса в августе 2007 г. Уровень промышленного производства сентября 2008 г. достигнут только в США, Европа и Япония продолжают оставаться на 8-10% ниже.

¹² В случае японской экономики речь идет об ускорении дефляции.

года¹³ – с момента введения экстренных программ стимулирования. В 2009 г. банки вернули заемные средства центробанкам, забрав их с долговых рынков, однако восстановления кредитной активности все ещё не произошло.

В основе этого явления, вероятно, лежат следующие причины. Во-первых, балансы банков всё ещё загружены проблемными займами, и до их списания существующими темпами ещё 2-3 года¹⁴. Во-вторых, рынок жилья США - главный источник возникновения проблемных кредитов - пока не прошел нижней точки. Он постоянно балансирует на краю между ростом запасов жилья и дальнейшим снижением цен¹⁵.

Признаки того, что сверхмягкая монетарная политика не приносит уверенности в будущем, можно найти и на сырьевых рынках. Свободная ликвидность, как и до кризиса 2008 г., присутствует, однако сегодня растет не столько нефть, сколько золото. Последнее можно рассматривать и как снижение доверия к эталонному безрисковому активу, облигациям Казначейства США.

Бюджетное стимулирование, тем временем, исчерпывается, и на его месте не возникает самостоятельный частный спрос¹⁶ – только растет уровень государственного долга. Высокий уровень госдолга уже заставил ряд «периферийных» европейских стран¹⁷ принять довольно жесткие программы сокращения бюджетных расходов. Можно ожидать, что более развитые экономики пойдут по этому пути уже в 2011 г.

Таким образом, в дефиците сегодня и частные, и государственные источники глобального роста.

В условиях высокой долговой нагрузки и снижающейся уверенности в эффективности бюджетного стимулирования выравнивание бюджетной нестабильности и расчистка баланса банковских систем от проблемных долгов – болезненный, но необходимый процесс, который стимулирует коррекцию глобальных дисбалансов потребления и сбережения.

2.1. Финансовые институты

Изменяют ли [новые стандарты Базеля](#) ситуацию с финансовой стабильностью? Есть основания полагать, что не слишком.

Постепенный рост коэффициента достаточности капитала даже до 9.5% (до 7-9.5% в зависимости от решения национального регулятора) не окажет системного влияния на банковскую деятельность многих стран. Сегодня достаточность капитала банковских систем США¹⁸, ЕС¹⁹, Великобритании²⁰, Швейцарии²¹ и Японии²² существенно выше предлагаемых

¹³ Для американских банков она составляет примерно 20%. Под ликвидными активами здесь понимаются наличные средства, обязательства ФРС и облигации Казначейства.

¹⁴ По оценкам IMF GFSR October 2009, Bank of England Financial Stability Report June 2010.

¹⁵ [Ценовая статистика S&P/Case-Shiller за третий квартал](#) показала дальнейшее удешевление жилья в крупных городах, а статистика по выселениям [Realtytrac.com](#) – продолжение роста выселений за неуплату. На этом фоне снижение уровня продаж на вторичном рынке (данные NAR июня-августа) дополнительно на 20% соответствующему периоду к 2009 г. после окончания программы налоговых стимулов для покупки жилья неудивительно.

¹⁶ В качестве примера можно привести динамику рынка жилья США после истечения налоговых льгот по покупке дома и динамику продаж автомобилей в США и ЕС после окончания программ утилизации.

¹⁷ Грецию, Испанию, Португалию, Ирландию, Венгрию, Румынию.

¹⁸ Для крупных и средних банков США (активы более 3 млрд. долл.) показатель достаточности капитала первого уровня превысил 8% лишь в 2008 г., [однако в 2009-2010 гг. он стабильно удерживается на уровне выше 9%](#). Аналогична ситуация с TCE ratio (отношением обычного акционерного капитала к материальным активам) – несмотря на рост, этот показатель в середине 2010 г. составил 6.85%, что, [согласно плану введения норм Basel III](#), соответствует уровню 2018 г.

¹⁹ [Стресс-тесты европейской банковской системы](#) (негативный макроэкономический сценарий и шок на рынке суверенного долга) предполагали сокращение достаточности капитала первого уровня до 9.2% в 2011 г., до 8% за вычетом государственной помощи.

²⁰ Крупнейшие банки на рынке финансовых услуг Великобритании имели медианную достаточность капитала первого уровня в 8.7% в 2009 г., британские банки в целом – около 12%.

7-9.5%. Поэтому ожидать замедления кредитования в среднесрочной перспективе в силу принятия этих мер нет оснований – разве что национальные регуляторы потребуют от банков соответствия ещё более жестким нормам²³.

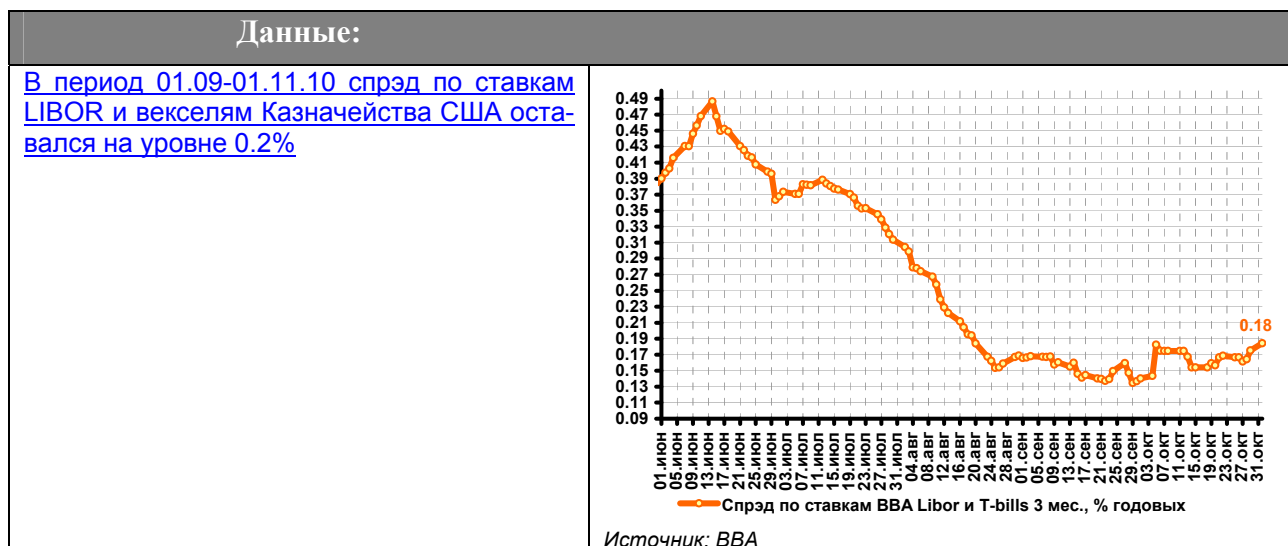
В случае быстрого оживления мировой экономики и роста спроса на кредит накладываемые новой версией базельских соглашений ограничения могут оказаться актуальными. Однако для этого необходимо выполнение двух условий.

Во-первых, существенный пересмотр определения классов рискованных активов, например, придание большего риска структурным долговым продуктам вне зависимости от рейтинга. Это снизит показатели достаточности капитала банковских систем развитых стран, наблюдаемые сегодня.

Во-вторых, введение похожего макропруденциального регулирования для небанковских финансовых компаний. Большинство несущих высокий риск финансовых компаний по-прежнему находятся в нерегулируемой сфере, и их активы составляют около 5 трлн. долл.²⁴, или 3% глобального рынка активов ([оценка McKinsey](#)) – в сравнении с 27% для депозитов в банках. Экранирование депозитных организаций и долгового рынка от проблем спекулятивной деловой мотивации в этих компаниях – одна из основных задач финансового и банковского регулирования, к решению которой Базельские нормы имеют весьма опосредованное отношение. Следует отметить, что у американских инвестиционных банков появятся сильные стимулы выйти из-под юрисдикции ФРС после того, как начнется новый виток кредитного цикла.

Аналогом базельских соглашений для инвестиционных компаний (в том числе международных хедж-фондов) могли бы стать правила [по образцу рассматриваемых Еврокомиссией](#). Однако шансы согласования и принятия таких правил невелики даже внутри зоны евро.

Отсутствие ответов на эти вопросы заставит третью редакцию Базельских соглашений повторить судьбу второй редакции – введение которой [почти не сказалось](#) ([или сказалось отрицательно](#)) на финансовой стабильности банковских систем развитых стран.



²¹ Объединенный финансовый регулятор Швейцарии (FINMA) [сообщил](#), что результаты стресс-тестов при более пессимистических предположениях, чем у Комитета по банковскому надзору ЕС, дают основания ожидать превышения порога достаточности капитала в 8% для двух крупнейших банков Швейцарии (UBS и Credit Suisse).

²² Для банковской системы Японии показатель достаточности капитала первого уровня составил 10% в 2009 г. и [ожидается не ниже 9% в 2011 г. для негативного \(«стресс»\) сценария Банка Японии](#).

²³ Регулятор Швейцарии, например, [предложил крупнейшим банкам повысить уровень достаточности капитала до 19%](#).

²⁴ Исследования [AIMA](#) и [TheCityUK](#).

Данные:	
За январь-август вложения Японии в облигации Казначейства США возросли на 55.3 млрд. долл. (до 821 млрд. долл.), Китая – снизились на 48.1 млрд. долл. (до 846.7 млрд. долл.)	Об этом сообщило Казначейство США.
По оценкам рейтингового агентства Moody's, в 2011-2014 гг. наступят сроки погашения по высокодоходным («мусорным») корпоративным долгам на сумму около 316 млрд. долл.	По сообщению Moody's, основной объем необходимых погашений корпоративных долгов (облигации и кредиты) «мусорного» уровня (89 млрд. долл.) наступит в 2013 г.
В соответствии с индексом Bank of America Merrill Lynch, в сентябре средняя цена высокодоходных («мусорных») облигаций достигла рекордно высоких значений (100 центов за доллар) с июня 2007 г.	В соответствии с индексом Bank of America Merrill Lynch, в декабре 2008 г. значение показателя снижалось до 55 центов за доллар. При этом, по данным Dealogic , с начала 2010 г. по 17.09.10 объем покупок инвесторами США «мусорных» облигаций составил 168 млрд. долл., за 2009 г. – 164 млрд. долл. По оценкам рейтингового агентства Moody's, показатель доли дефолтов по «мусорным» займам в мире в конце 2010 г. составит 2.7%, в 2011 г. – 2%. По оценкам Moody's Investors Service, в августе рассматриваемый показатель снизился до 5% против 5.5% в июле.
Доход правительства США от антикризисной поддержки финансового сектора составил 25.2 млрд. долл. (соответствует доходности 8.2% годовых)	Наибольшая доходность была получена от поддержки банков Citigroup (18% годовых, 45 млрд. долл.), Goldman Sachs (14% годовых), Morgan Stanley (13% годовых). Поддержка реального сектора, по оценкам Казначейства США, в 2010 г. будет убыточной (General Motors –17 млрд. долл., Chrysler – 80 млрд. долл.)
События:	
Базельский комитет сообщил о согласовании правил по ужесточению требований к соотношению банковских резервов к возможным убыткам	Согласно новым требованиям, утвержденным Базельским комитетом 13.09.10, банкам необходимо: <ul style="list-style-type: none"> ▪ к 01.01.15 увеличить требования к минимальной достаточности собственного капитала²⁵ с 2% до 4.5%, капитала первого уровня – с 4% до 6%; ▪ в течение периода с 01.01.16 по 01.01.19 в дополнение к повышенному уровню достаточности собственного капитала (4.5%) создать резерв в размере 2.5% взвешенных по риску активов в качестве «страховки» от вероятных финансовых потерь в будущем. При этом на национальном уровне могут быть установлены требования к созданию дополнительного «антициклического» резерва в размере 0-2.5% капитала банков. Нововведения, утвержденные Базельским комитетом, в ноябре поступят на рассмотрение саммита G20.
Европейская Комиссия планирует ужесточение требований к рынкам деривативов	Согласно проекту Европейской комиссии, предполагается: <ul style="list-style-type: none"> ▪ обязать участников рынка докладывать в информационные центры – репозитории торговых документов – об использовании внебиржевых деривативов; ▪ предусмотреть штрафные санкции для участников рынка, не предоставляющих информацию по внебиржевым сделкам с деривативами; ▪ доверить обеспечение стандартизированных деривативов клиринговым центрам; ▪ обязать инвесторов раскрывать информацию о совершении коротких продаж регуляторам и участникам рынка, в случае если их короткая позиция в отношении акций какой-либо компании превышает 0.2% и 0.5% капитала этой компании соответственно; ▪ расширить полномочия регуляторов по контролю над проведением коротких продаж до права вето в экстренных ситуациях.

²⁵ Отношение суммы рыночной стоимости обыкновенных акций и нераспределенной прибыли к объему активов, взвешенных по уровню риска.

События:	
Государственный суверенный фонд Норвегии (GPF) сообщил об покупке долговых бумаг Греции и других проблемных стран зоны евро	По заявлению министра финансов Норвегии С. Джонсена, инвестиции в государственные облигации в долгосрочной перспективе страхуют фонд от убытков. При этом по итогам первого полугодия 2010 г. Government Pension Fund Global (GPF) зафиксировал убыток в размере 3.4% вложений в гособлигации стран зоны евро.
Стоимость свопов «кредит-дефолт» (CDS) по суверенному долгу Ирландии достигла рекордно высоких значений	По данным CMA, выход стоимости CDS по суверенному долгу Ирландии в зону исторических максимумов началось 28.09.10, после объявления оценки рейтингового агентства Standard & Poor's стоимости госпрограммы спасения Anglo Irish Bank.
Объем средств, необходимых для поддержки банков Ирландии, может составить 50 млрд. евро	Об этом заявил министр финансов Ирландии Б. Ленихан. Ранее планируемый объем средств, необходимых для поддержки банков страны, составлял 33 млрд. евро. После указанного заявления, рейтинговое агентство Moody's сообщило о начале пересмотра с возможностью снижения суверенного рейтинга Ирландии с текущего уровня Aa2.
ЕЦБ 20.09.10 провел интервенцию на рынке облигаций Ирландии	Об этом сообщила Financial Times. После распространения в ирландских СМИ сообщения аналитиков Barclays Capital о возможном обращении страны за финансовой помощью в МВФ в случае новых потерь и негативных внешних факторов на рынке значительно выросла доходность, и ЕЦБ пришлось вмешаться, отмечает издание.
ЕЦБ сохранит операции рефинансирования сроком на 7 и 30 дней, или до середины января 2011 г., и продлит срок в случае необходимости	Об этом сообщил президент ЕЦБ Ж.-К. Трише. Ранее стало известно, что операции рефинансирования на срок три месяца будут проведены ЕЦБ в октябре, ноябре и декабре 2010 г. Кроме того, ЕЦБ проведет дополнительные операции по предоставлению ликвидности 30.09.10, 11.11.10 и 23.12.10.
Десяти крупнейшим немецким банкам для соответствия стандартам Basel III может понадобиться дополнительный капитал в размере 105 млрд. евро	Об этом заявила Ассоциация банков Германии (BdV). В соответствии с новыми правилами, разработанными Базельским комитетом, указанная сумма может понадобиться банкам страны для предотвращения финансовых кризисов в будущем.
МВФ намерен провести принудительную проверку состояния финансовых секторов 25 системно значимых стран	По сообщению МВФ, группа выбранных стран охватывает почти 90% глобальной финансовой системы.
Уровень достаточности капитала крупнейших банков Швейцарии (UBS и Credit Suisse) должен составить не менее 19% к 2019 г.	По сообщению специальной комиссии при правительстве Швейцарии, к 2019 г. показатель достаточности капитала для банковского сектора Швейцарии должен составить, по крайней мере, 10% против 7%, требуемых в соответствии со стандартом «Базель-III».
Банк Японии снизил базовую процентную ставку (по кредитам overnight) с 0.1% до 0-0.1%	По сообщению Банка Японии, приоритетными направлениями кредитно-денежной политики страны в настоящий момент являются борьба с дефляцией и наращивание темпов экономического роста.
Банк Японии рассматривает возможность повышения требований к норме достаточности капитала (выше уровня по стандарту «Базель-III») для крупнейших банков страны	Об этом сообщил Bloomberg со ссылкой на источник, знакомый с ситуацией.
Банк JPMorgan вновь открыл подземное хранилище золота в Нью-Йорке, вследствие роста спроса на хранение этого драгоценного металла	По сообщению The Wall Street Journal, хранилище было закрыто банком в 1990е годы. По данным GFMS, в настоящий момент объем золота у частных инвесторов составляет 30 тыс. т. – около 17% мировых запасов.
Министерство финансов США объявило план приватизации AIG в 2011 г.	Основной частью плана является конвертация принадлежащих Министерству финансов привилегированных акций AIG на 49.1 млрд. долл. в обыкновенные акции и их последующая продажа инвесторам в первом полугодии 2011 г.

2.2. Макроэкономическая ситуация в развитых странах

[Реформа межгосударственных бюджетных отношений стран Евросоюза \(ЕС\)](#), проект которой обсуждают управляющие органы ЕС в этом году, должна значительно поменять представления о межгосударственном взаимодействии. Проект реформы предполагает санк-

ции в виде залога в 0.2% ВВП в случае отказа власти страны от сбалансированной бюджетной консолидации²⁶.

Это новация, которую ждали с момента подписания Маастрихтского договора в 1994 г. Действительно, в отсутствие санкций участникам было выгодно нарушать ограничения на дефицит бюджета для поддержки роста. Это один из весьма немногих инструментов внутри-европейской конкуренции и почти единственный – не влекущий дипломатических последствий. Неудивительно, что во всем ЕС критериям Маастрихтского договора (среднесрочный дефицит бюджета в 3% ВВП и уровень госдолга 60% ВВП) удовлетворяет только Германия, да и то с некоторыми оговорками.

Вероятно, в случае успешного введения бюджетной реформы в ЕС ситуация изменится следующим образом:

- + межстрановая конкуренция в условиях жестких стимулов к бюджетной дисциплине потребует повышения эффективности госрасходов. Снижение бюджетных расходов, в свою очередь, будет способствовать росту конкуренции в частном секторе и, в итоге – повышению конкурентоспособности экономики ЕС в целом;
- + для нагруженных государственным долгом экономик Европы при более высокой бюджетной дисциплине улучшатся условия кредитования, в том числе для частных компаний – за счет роста прозрачности, снижения страновых рисков, снижения конкуренции с государством за средства инвесторов;
- + повысится стабильность глобальной финансовой системы за счет роста доверия к долгу стран зоны евро в целом;
- произойдет замедление роста зоны евро за счет длительной стагнации в ряде европейских экономик (Испания, Португалия, Греция);
- замедлится конвергенция экономик зоны евро с различным уровнем дохода из-за сокращения госинвестиций.

Более тесная экономическая интеграция стран ЕС необходима для решения структурных проблем европейских экономик. Однако, не менее необходим и [единый механизм координации экономической политики в Европе](#), интегрированный с национальной бюджетной политикой.

Данные:	
По прогнозу VCG, объемы продаж на мировом авторынке превысят «докризисные» объемы уже в 2011 г.	По оценкам The Boston Consulting Group, в 2011 г. продажи новых автомобилей в мире составят 66 млн. против 64 млн. в 2007 г.
ВТО повысила прогноз роста объемов мировой торговли в 2010 г. с 9.5% до 13.1%	По новому прогнозу, рост объема экспорта товаров развитых стран в 2010 г. составит 11.5%, в остальном мире – 16.5%.
МВФ повысил прогноз роста мировой экономики в 2010 г. на 0.2 проц. пункта (до 4.8%), в 2011 г. – понизил на 0.1 проц. пункта (до 4.2%)	При этом МВФ снизил прогноз роста ВВП США в 2011 г. на 0.6 проц. пункта (до 2.3%). В соответствии с пересмотренным прогнозом МВФ, наиболее высокий вклад в рост в 2010-2011 гг. по-прежнему внесут развивающиеся страны.
Согласно пересмотренным оценкам ОЭСР, рост мировой экономики во втором полугодии 2010 г. составит 1.5% к аналогичному периоду 2009 г. против 1.7%, прогнозируемых ранее	По данным ОЭСР, в первом полугодии 2010 г. рост мировой экономики составил 3% к первому полугодю 2009 г.
Ставки на контейнерные перевозки вышли на докризисный уровень	Об этом сообщил Т. Смит, директор азиатского подразделения Maersk, крупнейшего в мире контейнерного перевозчика. При этом, по его оценкам, в четвертом квартале 2010 г. спрос на контейнерные перевозки со стороны ритейлеров ЕС и США может существенно замедлиться из-за достижения целевого уровня запасов.

²⁶ Сокращение 5% разницы между существующим и целевым (60% ВВП) уровнем госдолга в течение трех лет.

Данные:	
По результатам исследований BIS, долговая нагрузка предприятий и домохозяйств в мире значительно снизится	На историческом горизонте, согласно исследованию, снижение показателя отношения долга частного сектора к ВВП составляло 38 проц. п., тогда как для современных США оно составило 5 проц. п. Согласно результатам исследования Bank for International Settlements (BIS) на основе данных о 20 системных банковских кризисах, которым предшествовал чрезмерный рост кредитного портфеля, в 85% случаев показатель долга по отношению к ВВП возвращался к докризисным уровням. При этом, по сообщению BIS, снижение долговой нагрузки домохозяйств и предприятий не окажет существенного влияния на объем спроса и восстановление экономики.
Исследование экономистов США К. Рейнхарт и В. Рейнхарта выявило, что в среднем в течение 10 лет после спада темпы роста экономик остаются ниже докризисных	Согласно результатам указанного исследования, снижение темпов роста ВВП на душу населения в развитых странах в среднем составляет около трети от докризисных показателей. В то же время, в 67% случаев уровень безработицы остается выше докризисного. При этом, по итогам исследования, в 50% случаев экономикам не удастся избежать повторного спада. Исследование К. Рейнхарт и В. Рейнхарта включило анализ данных по 15 локальным рецессиям и двум глобальным в период 20-21 вв.
По результатам исследования МВФ, сокращение бюджетных расходов с целью снижения дефицита может существенно снизить темпы экономического роста стран	По результатам исследования МВФ, сокращение бюджетного дефицита на 1% ВВП может привести к снижению роста ВВП на 0.5% и повысить уровень безработицы на 0.3% в течение двух лет.
По результатам опросов NABE, экономисты снизили прогноз роста ВВП США на 2010-2011 гг. с 3.2% в год до 2.6% в год	Опрос Национальной ассоциации бизнес-экономики был проведен в период 02-21.09.10 и охватил 46 экономистов, входящих в ассоциацию. Предыдущий опрос проводился в мае. Прогноз роста ВВП США на 2010 г., в соответствии с результатами опроса NABE, составил 2.3%.
В октябре уровень безработицы в США остался на уровне сентября – 9.6%	При этом, по данным Министерства труда США, количество новых рабочих мест, созданных в несельскохозяйственных отраслях, возросло на 121 тыс.
Количество закладок новых домов в США в сентябре составило (с учетом сезонности) 610 тыс. домов²⁷ против 608 тыс. домов/год в августе	По данным Министерства торговли США, это максимальный уровень с апреля 2010 г. При этом число разрешений на строительство в сентябре снизилось на 5.6% к августу и составило 539 тыс. домов/год.
В сентябре в США число дел о выселении неплательщиков возросло к августу 2010 г. на 3%, на 1% к сентябрю 2009 г.	По данным Realty Trac, в сентябре число дел о выселений неплатежеспособных заемщиков в США составило 347.4 тыс. В августе в США число дел о выселении неплательщиков возросло к июлю 2010 г. на 4.2% и снизилось к августу 2009 г. на 5.5%
По данным рейтингового агентства Moody's, по состоянию на начало сентября число компаний с высоким риском дефолта в США снизилось на 32.3% к максимальному «кризисному» значению июня 2009 г.	По данным Moody's, по состоянию на начало сентября число компании США с рейтингом ниже В3 составило 195 против 288 на начало июня 2009 г.
Введение ускоренной амортизации нового оборудования для компаний США в 2011 г. может обеспечить 50 млрд. долл. дополнительных инвестиций	Предложение президента США Б. Обамы предполагает дополнительные налоговые льготы для компаний страны за счет введения ускоренной – в течение года с момента покупки – амортизации нового оборудования. В настоящий момент списание полной стоимости закупленного оборудования производится компаниями в течение нескольких лет. Предполагается, что возможность ускоренной амортизации позволит компаниям США сэкономить около 150 млрд. долл. за счет снижения налогового бремени.
Европейская Комиссия повысила прогноз роста ВВП зоны евро в 2010 г. с 0.9% до 1.7%	В то же время, по оценкам Европейской Комиссии, в третьем квартале 2010 г. рост ВВП зоны евро может замедлиться с 1% до 0.5%, в четвертом квартале – до 0.3% по отношению к предыдущему кварталу.
Рост ВВП в зоне евро и в Евросоюзе во втором квартале составил 1% к первому кварталу	В первом квартале рост ВВП в зоне евро составил 0.3% к четвертому кварталу 2009 г., в Евросоюзе – 0.4%.

²⁷ В годовом эквиваленте.

Данные:	
По предварительным оценкам, рост уровня потребительских цен в зоне евро в октябре составил 1.9% к октябрю 2009 г.	По данным Eurostat, рост уровня потребительских цен в зоне евро в сентябре 2010 г. составил 1.8% к сентябрю 2009 г. против 1.6% в августе к августу 2009 г.
В сентябре уровень безработицы в зоне евро возрос на 0.1 проц. пункта (до 10.1%), в Евросоюзе – остался на уровне 9.6%	Об этом сообщил Eurostat.
В соответствии с окончательными данными, рост ВВП Великобритании в третьем квартале составил 0.8% ко второму кварталу	Рост показателя во втором квартале составлял 1.2% к первому кварталу. При этом рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило прогноз по суверенному рейтингу Великобритании с «негативного» до «стабильного».
По данным British Retail Consortium, в октябре цены в магазинах Великобритании возросли на 2.2% к октябрю 2009 г.	В сентябре рост показателя составлял 1.9% к сентябрю 2009 г. Рост уровня потребительских цен в Великобритании в сентябре составил 3.1% к сентябрю 2009 г. По данным национального статистического ведомства Великобритании, рост уровня потребительских цен превышает порог в 3% уже в течение 7 месяцев.
В сентябре объем промпроизводства в Германии снизился на 0.8% к августу, возрос на 7.9% к сентябрю 2009 г.	Об этом сообщило Министерство экономики Германии.
В соответствии с проектом бюджета Греции на 2011 г., предполагается сокращение бюджетного дефицита до 7% ВВП	При этом предполагается повышение налогов на сумму более 7 млрд. евро и снижение бюджетных расходов на 2 млрд. евро. В 2010 г. планируется сокращение бюджетного дефицита до 8.1% ВВП.
Оценка роста ВВП Японии во втором квартале улучшена с 0.4% до 1.5% ко второму кварталу 2009 г.	Рост ВВП по отношению к первому кварталу 2010 г. составил 0.4% против 0.1%, объявленных ранее. В первом квартале рост ВВП Японии составлял 5% в годовом исчислении. При этом, по пересмотренным данным, во втором квартале дефлятор ВВП снизился на 1.7% ко второму кварталу 2009 г.
В сентябре падение промпроизводства в Японии составило 1.9% к августу, Уровень безработицы снизился на 0.1 проц. пункта (до 5%) к августу, Уровень потребительских цен – на 0.6% к сентябрю 2009 г.	В августе падение уровня потребительских цен в Японии составило 1% к августу 2009 г.
Заказы на промышленную продукцию в Японии снизились на 10.3% в сентябре к августу	Это первое снижение показателя за последние четыре месяца.
В сентябре экспорт Японии возрос на 16%, импорт – на 11%, профицит счета текущих операций – на 24.3% к сентябрю 2009 г.	По сообщению Министерства финансов Японии, экспорт страны в сентябре составил 5.5 трлн. йен, импорт – 4.6 трлн. йен, профицит счета текущих операций – 1.9 трлн. йен.
В сентябре зарплаты (включая премиальные выплаты) в Японии возросли на 0.9% к сентябрю 2009 г.	Об этом сообщило Министерство труда Японии.
События:	
На саммите G-20 представители стран-участниц отклонили требования США об ограничении торгового дисбаланса (на уровне 4%), подписали соглашение об избежании валютных войн	В соответствии с договоренностью, контроль над ее исполнением будет осуществлять МВФ.
В США может быть принят законопроект, разрешающий вводить штрафные санкции для импорта товаров из стран, ослабляющих курс валюты	Законопроект предусматривает получение Министерством торговли США полномочий вводить по жалобе компаний США дополнительные пошлины на товары из страны, «существенно занижающей» курс валюты.
Правительство США планирует разрешить полную налоговую амортизацию инвестиций в основной капитал в момент приобретения, что соответствует снижению налоговой нагрузки на 200 млрд. долл.	Налоговые послабления предполагают разрешить вычет из налоговой базы предприятий США полной стоимости инвестиций в основной капитал в момент приобретения. Срок действия меры планируется на период с 08.09.10 по 31.12.11. По действующему законодательству США, налоговые вычеты инвестиций в основной капитал различных типов растянуты на срок от трех до двадцати лет.

События:	
Европейская Комиссия одобрила предложения об ужесточении контроля бюджетного дефицита стран ЕС	<p>Об этом сообщил председатель Европейской Комиссии Ж.-М. Баррозу.</p> <p>Страна-участница ЕС, госдолг которой выше 60% ВВП, будет обязана сокращать его в течение трех лет темпами 5% в год. В ином случае страна-нарушитель финансовой дисциплины будет обязана разместить на депозитах сумму в 0.2% ВВП, на которую впоследствии может быть оштрафована.</p> <p>При этом в течение прошедшего периода совет министров юстиции и внутренних дел ЕС одобрил создание общей налоговой полиции – Eurofisc.</p>
В Евросоюзе утверждено создание системы наднационального контроля	<p>В рамках новой системы предполагается создание трех наднациональных агентств по мониторингу и выявлению кризисных тенденций в банковском секторе, сфере страхового и пенсионного обеспечения, на рынках ценных бумаг соответственно.</p> <p>При этом в состав ЕЦБ будет введено новое экспертное подразделение – Европейский комитет по системным рискам. Основной целью последнего будет мониторинг возникновения макроэкономических кризисных рисков.</p>
Ни одной стране Евросоюза не потребуются финансовой помощи со стороны Европейского фонда финансовой стабильности (ЕФФС)	<p>Об этом заявил исполнительный директор ЕФФС К. Реглинг. По его мнению, это вызвано правильными действиями проблемных стран зоны евро, которые подтверждаются активностью инвесторов в отношении государственных ценных бумаг этих стран.</p> <p>В течение прошедшего периода ведущие международные рейтинговые агентства (Fitch, Moody's и Standard & Poor's) сообщили о присвоении ЕФФС высшего кредитного рейтинга AAA.</p> <p>ЕФФС был создан ЕС в мае 2010 г. с целью оказания экстренной финансовой помощи Греции за счет мобилизации усилий всех стран-участниц ЕС. В настоящий момент бюджет ЕФФС составляет около 440 млрд. евро.</p>
Антикризисный стабилизационный механизм Евросоюза (750 млрд. евро) будет постоянно действующим, в его работу будут вовлечены частные банки	<p>Такие решения были приняты по итогам саммита министров финансов стран Евросоюза.</p> <p>Планируется, что частные банки будут участвовать в реструктуризации суверенных долгов стран ЕС.</p>
Испании могут не потребоваться новые меры жесткой экономии для сокращения бюджетного дефицита	<p>Об этом заявила министр финансов Испании Е. Сальгадо. По ее словам, уже принятых мер по снижению заработной платы и пенсий может быть достаточно для запланированного сокращения бюджетного дефицита (до 6% ВВП в 2011 г. с 11% ВВП в 2009 г.)</p>
Рейтинговое агентство Moody's снизило суверенный рейтинг Испании с Аaa до Аa1 с прогнозом «стабильный»	<p>По сообщению Moody's, причина снижения – слабые экономические показатели Испании.</p>
Министр финансов Великобритании Дж. Осборн озвучил детали плана сокращения бюджетного дефицита страны	<p>В рамках сокращения бюджетного дефицита Великобритании (с 10.1% ВВП в 2010 г. до 2.1% ВВП в 2014-2015 гг.) планируется сокращение государственных расходов на 83 млрд. фунтов с учетом инфляции (130 млрд. долл.), увольнение 490 тыс. госслужащих, повышение налогов, а также введение налога на банки с января 2011 г.</p> <p>В то же время, предполагается повышение пенсионного возраста с 65 до 66 лет к 2020 г.</p> <p>Кроме этого, рейтинговое агентство S&P повысило прогноз по рейтингу Великобритании с «негативного» на «стабильный».</p>
Standard & Poor's понизило суверенный рейтинг Ирландии с «AA» до «AA-» с негативным прогнозом	<p>Причина снижения – прогнозируемые затраты страны на поддержку финансового сектора.</p> <p>В то же время, падение рейтинга значительно снижает возможности рефинансирования гарантированных государством долговых обязательств банков страны, увеличивая их зависимость от ЕЦБ, что, в свою очередь, повышает вероятность дальнейшего снижения суверенного рейтинга Ирландии.</p> <p>S&P 24.08.10 сообщало, что для рекапитализации банков Ирландии может потребоваться 50 млрд. евро.</p> <p>При этом, по сообщению министра финансов Ирландии Б. Ленихана, стране не потребуются финансовая помощь Евросоюза, в случае успешного размещения гособлигаций на сумму 1.5 млрд. евро на аукционе 21.09.10.</p>

События:	
Для достижения уровня бюджетного дефицита, соответствующего требованиям Евросоюза, за 2011-2014 г. Ирландии потребуются урезать бюджетные расходы на 15 млрд. евро	Эта оценка, озвученная в течение прошедшего периода Институтом экономических и социальных исследований Ирландии (ESRI), в два раза превышает первоначально заявленные объемы сокращения бюджетных расходов.
Япония провела валютные интервенции против укрепления иены впервые с 2004 г.	По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на оценки аналитиков, размер валютных интервенций 16.09.10 составил 200-300 млрд. иен. Согласно сообщению заместителя министра финансов Японии Ф. Игараши, Япония планирует проведение валютных интервенций только в целях сдерживания излишней волатильности курса иены. При этом Банк Японии заявил о своей готовности поддержать инициативу государства по противодействию укреплению иены. В течение периода 01.09-25.10 курс иены к доллару достиг рекордно высокого значения с июня 1995 г. (83.5 иен/долл.)
Банк Японии сообщил о выделении 5 трлн. иен (62 млрд. долл.) на экстренную покупку государственных облигаций и других ценных бумаг в интересах стимулирования национальной экономики	С учетом ранее заявленных сумм, общий объем средств, выделенных Банком Японии на покупку государственных облигаций и других ценных бумаг составляет более 435 млрд. долл. Кроме того, в течение прошедшего периода, Банк Японии сообщил о планах расширить перечень покупаемых корпоративных облигаций, включив облигации с более низким рейтингом, чем ранее. Речь идет о корпоративных облигациях с рейтингом BBB, а также коммерческих бумагах с рейтингом A-2.

2.3. Проблемы развивающихся рынков

Развивающиеся экономики оказались в ситуации, когда рост импорта в развитые страны существенно замедлился и появились условия для обострения конкуренции. Для массовой промышленной продукции, составляющей основу экспорта развивающихся экономик, ключевую роль играет ценовая конкурентоспособность. Поэтому в условиях обострения конкуренции правительства этих стран не могут не обращать внимания на динамику курса национальной валюты.

Интервенции против укрепления национальной валюты в прошедший период провели [центральные банки Тайланда и Тайваня.](#) [Банк Малайзии заявил о готовности к интервенциям.](#) [Банк Кореи предостерег национальные банки от спекуляций на валютном рынке.](#)

Это, вместе с продолжающимся «валютным» конфликтом Китая и США создает почву для обсуждения «гонки девальваций», которая должна стать особенно острой среди развивающихся стран. Однако можно согласиться с [президентом Всемирного банка Р. Зелликом:](#) действия монетарных властей имеют защитный характер, а интервенции недостаточно масштабны, чтобы надолго изменить уровень обменного курса.

Данные:	
Рост спроса на нефть со стороны Китая, Индии и Бразилии может вызвать существенное повышение цен на нефть в 2011 г.	По сообщению Bloomberg со ссылкой на опрошенных экспертов, цены на нефть базовой марки США (West Texas Intermediate crude) могут возрасти с 77.7 долл./бар. до 85 долл./бар. По мнению ОПЕК, такая динамика цен на нефть может способствовать замедлению восстановления в развитых странах.
World Steel Association повысила прогноз роста спроса на сталь в мире в 2010 г. на 2.4 проц. пункта (до 13.1%)	По новому прогнозу, в 2010 г. наиболее значительный рост спроса на сталь ожидается в странах NAFTA (США, Канада, Мексика) – на 32.9%, Японии – на 19.1%, Индии – на 8.2%.
В 2010 г. объемы сделок M&A в развивающихся странах превысили показатели европейских стран	По сообщению Financial Times, в развивающихся странах рост объема сделок слияния и поглощения в 2010 г. составил 75% (до 575.7 млрд. долл.), в Европе – 20% (до 550.2 млрд. долл.)
По прогнозу Азиатского банка развития, рост ВВП Китая в 2010 г. может составить 9.6%	В 2009 г. рост ВВП Китая составил 9.1%.

Данные:	
Официальный прогноз роста ВВП Китая в 2010 г. остается на уровне 10%	Об этом сообщил руководитель Государственного статистического управления Китая Ма Цзяньтан. По мнению Ма Цзяньтана, в настоящее время необходимо в первую очередь направлять больше усилий на «экономическую реструктуризацию и трансформацию модели экономического роста страны».
Рост ВВП Китая в третьем квартале составил 9.6%, потребительских цен – 3.6% в годовом исчислении	Об этом сообщило Национальное статистическое ведомство Китая. По сообщению премьер-министра Китая Вэна Джиабэа , стабилизация и дальнейший рост экономики Китая должны быть основаны на стимулировании внутреннего спроса.
В сентябре рост промпроизводства в Китае составил 13.3% к сентябрю 2009 г.	По данным Национального статистического бюро Китая, в августе рост промпроизводства составлял 13.9% к августу 2009 г. при этом за январь-сентябрь рост показателя составил 16.3% к аналогичному периоду 2009 г.
Объем ПИИ в Китай возрос в сентябре на 6.1% к сентябрю 2009 г. (до 8.4 млрд. долл.)	По данным Министерства торговли Китая, в августе рост составил 1.4% к августу 2009 г., за январь-сентябрь – 16.6% к аналогичному периоду 2009 г. (до 74.3 млрд. долл.)
Золотовалютные резервы Китая по состоянию на конец сентября достигли рекордного уровня в 2.7 трлн. долл.	Рост золотовалютных резервов в третьем квартале составил 194 млрд. долл. против рекордно низкого роста во втором квартале (на 7.2 млрд. долл.), увеличение за год – 16.5%. При этом в течение прошедшего периода стало известно о планах Китая увеличить долю валют развивающихся стран в золотовалютных резервах страны .
В сентябре экспорт Китая увеличился на 25.1%, импорт – на 24.1%, профицит торгового баланса составил 16.9 млрд. долл.	Значение профицита торгового баланса Китая в сентябре стало наименьшим за последние пять месяцев. В августе экспорт Китая увеличился на 34.4%, импорт – на 35.2%, профицит торгового баланса составил 20 млрд. долл.
В связи с ожиданиями аномально холодной зимы в Китае резко возросли цены на уголь	Цены на уголь в порту Циньхуандао (Qinhuangdao), являющегося базовой маркой в стране, возросли до уровня, максимального за последние девять месяцев. При этом с начала сентября цены на уголь возросли на 7% после объявления прогноза аномально низких температур в стране в течение ближайшей зимы.
В третьем квартале спрос на сталь в Китае снизился на 4.8% к третьему кварталу 2009 г. (до 194.6 млн. т.)	Об этом сообщила China's iron and Steel Association (CISA). При этом, по прогнозу крупнейшего в Китае публично торгующего производителя стали Baoshan Iron & Steel Co., внутренний спрос на сталь в 2011 г. будет стабильным за счет спроса со стороны автопроизводителей.
Продажи пассажирских автомобилей в Китае в сентябре возросли на 19.3% к сентябрю 2009 г.	По сообщению Ассоциации автопроизводителей Китая, продажи пассажирских автомобилей в стране в сентябре достигли 1.2 млн.
Рост уровня потребительских цен в Индии в сентябре составил 8.6% к сентябрю 2009 г.	Об этом сообщило Министерство торговли Индии. В августе рост уровня потребительских цен составлял 8.5% к августу 2009 г.
Рост промпроизводства в Индии в сентябре составил 4.4% к сентябрю 2009 г.	Это наиболее низкий темп за последние 16 месяцев. В августе рост этого показателя, по пересмотренным данным, составил 6.9% к июлю 2009 г.
События:	
Государственный пенсионный фонд Японии рассматривает возможность инвестиций в активы развивающихся стран	Об этом сообщил президент фонда Такахио Митани. Активы фонда в финансовом 2009 г. составляли 122.8 трлн. иен (1.17 трлн. долл.), доля международных активов – 19%.
Ведущие поставщики железной руды снизили цены для Китая	VNP Billiton, Vale снизили цены на 10%, Rio Tinto – на 13.3%. При этом Rio Tinto также сообщила о снижении цен для Японии на 13%.
Банк Китая с 20.10.10 повысил базовые ставки по кредитам и депозитам на 0.25 проц. пункта впервые с 2007 г.	Ставка по кредитам сроком на год была повышена с 5.3% до 5.6%, ставка по депозитам – с 2.3% до 2.5%. При этом, по сообщению Bloomberg, в течение прошедшего периода Банк Китая временно повысил норму резервирования на 0.5 проц. пункта для шести банков .
Иностранные компании смогут открывать в Китае счета в юанях	Согласно с положением, утвержденным Банком Китая, для открытия таких счетов иностранные учреждения могут выбрать либо китайский банк, либо местное отделение иностранного банка. Вместе с тем, для юаневых счетов иностранных компаний будет предусмотрен ряд ограничений. Например, будет запрещен перевод компанией содержимого счета в другую валюту или обналичивание этого счета.

События:	
В Шанхае планируется запретить семьям покупку более одного дома на семью	По сообщению Associated Press, это одна из мер, направленных на сдерживание резкого роста цен на недвижимость в крупном городе Китая. Подобная мера в апреле 2010 г. была введена в Пекине.
Стресс-тестирование банков Китая, проведенное Комиссией по банковскому регулированию говорит об устойчивости крупных банков даже к существенному падению цен на недвижимость	По результатам исследований Комиссии по банковскому регулированию Китая, существенные потери China Construction Bank, крупнейшего ипотечного кредитора Китая, вероятны только в случае падения цен на недвижимость на 63% или более, Bank of Communications – на 50%.
По сообщению Goldman Sachs, Китай планирует ужесточить требования к капиталу банков, чтобы ограничить рост банковского кредитования	В соответствии с планируемыми мерами, предполагается увеличить требования к минимальному уровню достаточности капитала 4%. При этом, в случае введения новых требований, для крупнейших банков этот показатель может возрасти с 11.5% до 15%.
Китай впервые опубликовал данные о структуре валютных резервов общим объемом 2.5 трлн. долл.	Около 65% валютных резервов КНР составляют долларовые активы, 26% – активы, номинированные в евро, 5% – в фунтах стерлингов, 3% – в японских иенах, и около 1% приходится на остальные валюты.
До конца 2010 г. Китай намерен разрешить выпуск в стране свопов «кредит-дефолт» (CDS), но с введением ряда ограничений	Китай намерен ограничить выпуск CDS на высокорисковые активы, такие как ипотечные закладные по низкокачественным кредитам (subprime mortgage), а также величину «левереджа», возможного при использовании этих финансовых инструментов.
Рейтинговое агентство Moody's может повысить суверенный рейтинг Китая в течение ближайших трех месяцев, повысило прогноз по суверенному рейтингу Турции со «стабильного» до «позитивного», по суверенному рейтингу Украины – с «негативного» до «стабильного»	В настоящий момент суверенный рейтинг Китая по шкале Moody's составляет A1, Турции – Ba2, Украины – B2.
Таиланд ввел налог на покупку иностранцами государственных облигаций и облигаций госкомпаний	Указанный налог составит 15%.
Центральный банк Сингапура расширил торговый коридор сингапурского доллара к корзине валют торговых партнеров и заявил, что будет поддерживать его укрепление, несмотря на замедление экономики	Решение было принято после усиления давления со стороны США и Европы на развивающиеся страны с требованиями не сдерживать укрепление курсов национальных валют, чтобы сбалансировать спрос в глобальной экономике.
S&P повысило суверенный рейтинг Аргентины с В - до В после уплаты части расходов по госдолгу из резервов	Центральный банк Аргентины готов финансировать 7.5 млрд. долл. платежей по внешнему долгу и в 2011 г.
Dubai World достигла соглашений с 99% кредиторов о реструктуризации задолженности в размере 24.9 млрд. долл.	По сообщению Dubai World, подписание соответствующих соглашений произойдет в течение ближайших недель. При этом отмечается, что указанные соглашения предполагают продажу активов компании на сумму 19 млрд. долл. При этом, по оценкам JPMorgan Chase & Co., активы Dubai World оцениваются в 11 млрд. долл.
Правительство Дубая отменило строительство 495 из 980 заявленных объектов (51%)	По сообщению Правительства Дубая, часть проектов уже списана, часть находится на стадии аннулирования. Такое решение обусловлено «недостатком ликвидности у девелоперских компаний, падением цен на недвижимость, а также усилением неблагоприятной конъюнктуры рынка».
Развивающиеся рынки Европы успешно размещают суверенный долг	Польша разместила номинированные в евро 10-летние облигации на 1 млрд. евро под 4.02% . Спрос превысил объем выпуска в два раза. Чехия 06.09.10 разместила номинированные в евро 10-летние облигации на сумму 2 млрд. евро (2.6 млрд. долл.) под 3.71%. Спрэд к средней процентной ставки по сделкам своп (mid-swap rate) при размещении составил 1.05 проц. п. Украина разместила десятилетние еврооблигации на 1.5 млрд. долл. под 7.75% и пятилетние на 500 млн. долл. под 6.88%. Спрос превысил объем выпуска в три раза. Правительство Венгрии обязалась сократить дефицит бюджета до 2.8% ВВП в 2011 г. Теперь бюджет сможет получить очередной транш МВФ после приостановки выплат в июле.

События:	
Оптимальной формой налога на банки в Польше, планируемого к введению в 2011 г., является налог на банковские пассивы	Об этом сообщил председатель ЦБ Польши М. Белка. По его словам, предполагается, что из расчета налоговой базы будут исключены депозиты банков.
Польша планирует сокращение 10% госслужащих в 2011 г., а также ограничить возможное увеличение дискреционных расходов 1% над показателем роста уровня потребительских цен	По последним оценкам Польши, дефицит бюджета страны в 2010 г. составит 7.9% ВВП против 7.2% ВВП в 2009 г., уровень государственного долга – 55.4% ВВП против 50.9% ВВП в 2009 г.
В 2011 г. Венгрия планирует сокращение 50 тыс. госслужащих	Об этом сообщила венгерская газета Nepszava.
Рейтинговое агентство Fitch повысило прогноз по суверенному рейтингу России (ВВВ) со «стабильного» на «позитивный»	Суверенный рейтинг России был снижен Fitch с ВВВ+ до ВВВ в январе 2009 г. с прогнозом «негативный», в январе 2010 г. прогноз был повышен до уровня «стабильный».
ММВБ планирует до конца 2010 г. начать торговлю новой валютной парой «рубль-юань»	Об этом сообщил вице-президент ММВБ И. Марич.

3. Макроэкономические тенденции

В российской экономике после случившейся летом «заминки», похоже, начинается новая волна роста. На протяжении уже трех месяцев сохраняется устойчивая положительная динамика промышленного производства: август +0.4% (оценка ЦМАКП, сезонность устранена), сентябрь +0.7%, октябрь +1.5%.

Основной драйвер этого роста – увеличение инвестиций в основной капитал. Вопреки ожиданиям, несмотря на неблагоприятные природные условия, в августе был скомпенсирован июльский провал инвестиций (июль: -3.7%, август: +9.7%, здесь и далее - сезонность устранена). В сентябре и октябре увеличение инвестиций продолжилось (сентябрь: +4.7%, октябрь: +3.9%). В итоге, за последние три месяца объем инвестиций в основной капитал вырос более чем на 19%.

Соответственно, основными очагами расширения производства в последние месяцы стали инвестиционное машиностроение и строительство.

Это хорошо согласуется с результатами исследования строительства новых промышленных объектов, проведенного еженедельником «Эксперт»²⁸. Согласно данному исследованию, начиная с середины года в этой сфере начался настоящий бум.

Вероятно, наблюдающийся инвестиционный рост в значительной мере объясняется эффектом «сжатой пружины» - инвестиции оказались наиболее сильно уменьшившимся в кризис элементом конечного спроса, переход к восстановлению которого наиболее сильно затянулся. Сейчас «пружина» начинает распрямляться. У этого эффекта один недостаток - он может быстро себя исчерпать.

В то же время факторы роста инвестиций не сводятся только к «быстродействующим». Похоже, что определенную роль играет и более устойчивый фактор - усиление у компаний стимулов к повышению эффективности производства. Это усиление происходит под влиянием растущей конкуренции с импортом и необходимости восстанавливать сильно²⁹ снизившийся в кризис уровень рентабельности бизнеса.

Об усилении мотива повышения эффективности свидетельствует рост производительности труда в обрабатывающей промышленности в текущем году. Последний идет, несмотря на стабилизацию численности персонала. Это говорит о том, что мы имеем дело не с сугубо арифметическим феноменом (увеличение показателя выработки на одного занятого вследст-

²⁸ http://www.expert.ru/printissues/expert/2010/38/dengi_est_uma_ne_hvataet/

²⁹ в обрабатывающей промышленности - примерно на 1/3

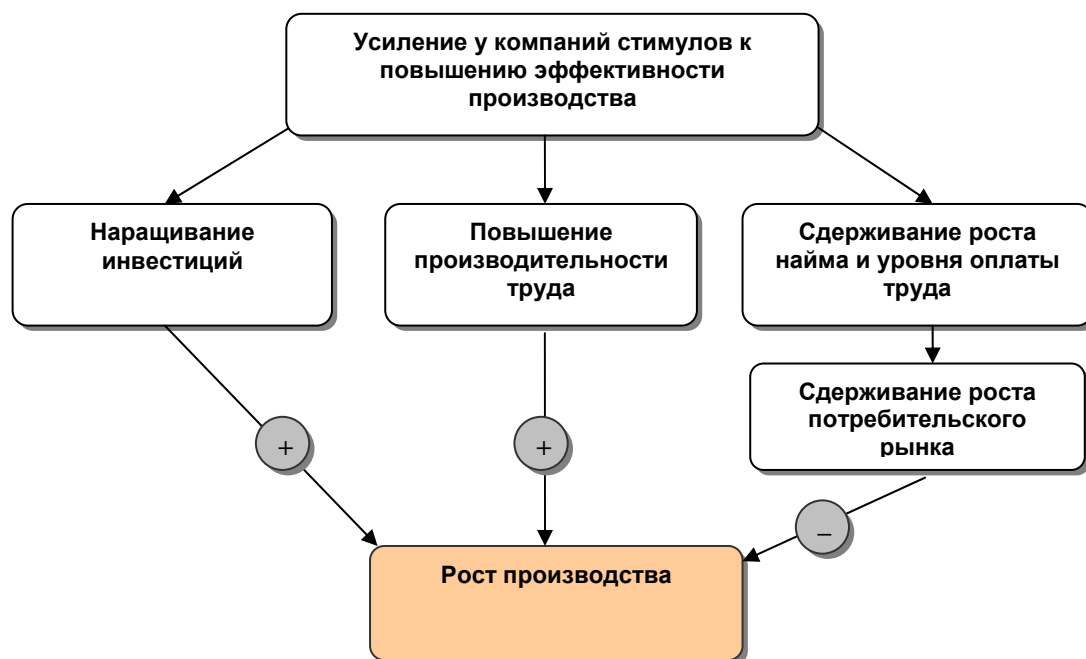
вие сокращения числа занятых), а с действительным увеличением эффективности производства. В настоящее время производительность труда в обрабатывающей промышленности примерно на 15% выше предкризисного уровня.

Правда, оборотной стороной усиления стимулов к повышению эффективности стал пересмотр промышленными предприятиями в августе-сентябре планов найма новых сотрудников (согласно данным опросов, проводимых Лабораторией конъюнктурных опросов ИЭП), а также, вероятно, стагнацией оплаты труда. Так, за последние три месяца средняя реальная заработная плата уменьшилась примерно на 2% (август: -1.2%, сентябрь: -1.2%, октябрь: +0.5%).

Одним из следствий этого явилась крайне неустойчивая динамика потребительского спроса (оборот розничной торговли, сезонность устранена: август -1.0%, сентябрь -1.4%, октябрь +1.1%). Августовско-сентябрьский провал в продажах лишь отчасти объясняется неблагоприятными погодными условиями, вызвавшими спад производства продовольственной продукции в хозяйствах населения и, соответственно, торговли на сельскохозяйственных рынках.

Если оживление инвестиционной активности является устойчивым, это может означать, что Россия выходит из кризиса в рамках «шумпетерианского» механизма: кризис создаёт условия для роста инвестиций и инновационной активности компаний, повышая тем самым общий уровень конкурентоспособности экономики.

Сложившаяся ситуация определяет ожидаемые результаты экономического развития в 2010 г. и прогноз на 2011 г. Прирост ВВП, как ожидается, составит, соответственно, 3.7-3.8% и 3.7-4.0%; прирост инвестиций в основной капитал – 4.4-4.5% и 6.2-6.5%, реальных располагаемых доходов населения – 5.3-5.4% и 4.2-4.5%. Уровень инфляции, по оценке, может составить, соответственно, 8.1-8.4% и 7.0-7.3%.



3.1. Динамика производства

Согласно данным Росстата, в начале четвертого квартала зафиксировано существенное ускорение промышленного роста, наметившегося ранее. Объем производства в октябре увеличился по сравнению с предшествующим месяцем на 1,5% (в сентябре – на 0,9%, с учетом сезонного фактора).

Октябрьский скачок существенно выше среднесрочного тренда, оцениваемого ЦМАКП в 0,25-0,35% ежемесячного прироста выпуска, определяемого текущим потенциалом роста рынков и уровнем конкурентоспособности работающих в России компаний. Нынешнее ускорение имеет во многом восстановительный характер. Основной позитивный вклад в октябре внесло интенсивное наращивание выпуска машиностроительной продукции, как инвестиционного, так и потребительского назначения. Именно в этих секторах кризисный масштабный спад производства был наиболее глубок, и до последнего времени выпуск оставался существенно ниже докризисного уровня. Даже с учетом роста в октябре, объем производства инвестиционного оборудования все еще на 14% ниже докризисного максимума.

Однако рассчитывать на сохранение столь же высоких темпов роста в дальнейшем сложно. Основная проблема – в сочетании двух факторов: с одной стороны, это крепкий, несмотря на некоторое ослабление в последние два месяца, рубль, с другой – двухлетняя кризисная инвестиционная пауза, тормозящая улучшение конкурентоспособности российских компаний. В этих условиях (и при слабости экономик большинства стран) ожидать роста экспорта не приходится, в то время как на внутреннем рынке большая часть спроса будет удовлетворяться за счет импорта.

Данные:	
В сентябре рост ВВП (с учетом сезонности) составил 0.2% к августу, на 1.8% к сентябрю 2009 г.	<p>Рост ВВП России за январь-сентябрь составил 3.4%. По сообщению министра экономического развития Э. Набиуллиной, основным фактором оживления экономики в сентябре стал инвестиционный спрос. Рост инвестиций в сентябре составил 0.9% к августу. При этом, по ее словам, рост инвестиций в августе-сентябре составил около 10% в месяц по отношению к аналогичным месяцам предшествующего года.</p>
По предварительным оценкам Росстата, рост ВВП России в третьем квартале составил 2.7% к третьему кварталу 2009 г.	<p>Во втором квартале рост ВВП России составлял 5.2% ко второму кварталу 2009 г.</p>
Данные Росстата о производстве промышленной продукции в октябре свидетельствуют об ускорении роста	<p>Объем производства в октябре увеличился по сравнению с предшествующим месяцем на 1,5% (в сентябре – на 0,9%, с учетом сезонного фактора, см. табл.). промышленность в целом вплотную приблизилась к докризисному уровню. Знаковое событие – впервые с начала кризиса оказался превышен среднемесячный уровень 2008 г. (+0.6%). Впрочем, текущий уровень выпуска пока еще на 1.9% ниже докризисного уровня (первых трех кварталов 2008 г.).</p> <p style="text-align: center;">Динамика промышленного производства (2008=100)</p> <p style="text-align: center;"><i>Источник: Росстат, расчеты ЦМАКП</i></p>
Уровень электропотребления в экономике за последние 3 месяца практически не изменился	<p>В октябре уровень электропотребления составил 81,5 млрд. кВтч, что лишь на 0,1 млрд. кВтч выше уровня августа (оценка ЦМАКП с учетом сезонного и температурного факторов, см. график ниже). Наметившийся рост в промышленности имеет неэлектроемкий характер, так как опирается на восстановление уровня выпуска, прежде всего, в малозлектроемких машиностроительных секторах.</p>

Данные:	
	<p>Динамика электропотребления в экономике (млрд.кВтч)</p> <p>Источник: СО ЕЭС, расчеты ЦМАКП</p>
<p>По данным ЦДУ ТЭК, добыча нефти в России в октябре возросла на 1% к августу и составила 10.3 млн. бар./сутки</p>	<p>Это новый исторический рекорд по интенсивности добыче нефти в России против рекордного значения сентября. По данным ЦДУ ТЭК, в сентябре рост показателя составил 1% к августу (на 1.6% к сентябрю 2009 г., 10.2 млн. бар./сутки).</p>
<p>Россия увеличит объем поставок газа в Польшу с 9.7 млрд. куб. м. в 2010 г. до 11 млрд. куб. м. в 2011-2012 гг.</p>	<p>При этом в течение прошедшего периода стало известно, что PGNiG получила от «Газпрома» скидку на покупку газа сверх минимальных контрактных объемов. По сообщению PGNiG это может привести к экономии средств компании в размере 200-250 млн. долл.</p>
<p>По оценкам ММК, в 2011 г. рост спроса на металлопрокат в России составит около 10%. В сентябре рост объема продаж «АвтоВАЗа» составил 78.1% к сентябрю 2009 г. (до 50.1 тыс. автомобилей)</p>	<p>Об этом заявил председатель совета директоров ММК В. Рашников.</p> <p>По отношению к августу 2010 г. рост объема продаж «АвтоВАЗа» составил 11%.</p> <p>При этом за январь-сентябрь объем продаж автомобилей составил 367.8 тыс. автомобилей, доля автомобилей, проданных по программе утилизации – 37.8%.</p>
<p>В результате летних природных аномалий производство в сельском хозяйстве РФ снизилось на 10%, урожай зерновых культур снизился на 36.6 млн. т. к 2009 г.</p>	<p>По оценкам Министерства сельского хозяйства РФ, урожай зерновых культур в 2010 г. составит 60.5 млн. т. против 97.1 млн. т. в 2009 г.</p>
<p>По состоянию на конец сентября поголовье крупного рогатого скота (КРС) в хозяйствах всех сельхозпроизводителей сократилось на 3% по отношению к данным на аналогичную дату 2009 г.</p>	<p>Негативные последствия аномально жаркого лета начинают распространяться по цепочке от растениеводства к животноводству (через удорожание кормов). Формируются предпосылки для второй агфляционной волны.</p>
События:	
<p>Правительство одобрило введение 10-процентной пошлины на экспорт никеля и медь</p>	<p>Россия введет примерно через месяц экспортные пошлины на медь в размере 10% и увеличит пошлину на никель с 5% до 10%, сообщил генеральный директор ГМК «Норильский никель» Владимир Стржалковский. По его словам, на заседании комиссии под председательством первого вице-преьера России Виктора Зубкова принято решение по введению экспортных пошлин на медь и увеличению экспортных пошлин на никель до 10%.</p> <p>Пошлины начнут действовать после подписания премьер-министром России Владимиром Путиным соответствующего документа</p>
<p>«АвтоВАЗ» увеличил производственный план на 2011 г. на 50.3% (до 698.9 тыс. машинокомплектов и автомобилей) по отношению к ранее заявленной величине, благодаря продлению программы утилизации автомобилей</p>	<p>Ранее, благодаря старту программы утилизации автомобилей (март 2009 г.) также был скорректирован производственный план на 2010 г. с 450 тыс. до 573 тыс. машинокомплектов и автомобилей.</p>
<p>«АвтоВАЗ» сообщил об ускорении процесса сокращения собственной дилерской сети</p>	<p>В 2011 г. компания планирует сократить количество компаний собственной дилерской сети (под управлением «Лада-сервис») приблизительно на 57% (до 50 компаний).</p>

	В марте 2010 г. заявлялись планы сокращения числа компаний сбытовой сети на 40% (до 70 компаний).
В течение ближайших месяцев планируется осуществить ликвидацию «Ижавто» и продажу имущества компании	Об этом сообщил генеральный директор Объединенной автомобильной группы (ОАГ) И. Кульган. По сообщению «Ведомостей», ОАГ является единственным претендентом на имущественный комплекс завода.
«Мерседес-Бенц Трак Восток» начал работу	В Набережных Челнах началась сборка грузовых автомобилей Mercedes-Benz. Совместное предприятие КамАЗа и концерна Daimler - «Мерседес-Бенц Трак Восток» - на первых этапах работы будет производить модель Mercedes-Benz Actros 1841 LS (мощность предприятия – 4500 автомобилей в год).
Президент Объединенной авиастроительной корпорации (ОАК) Алексей Федоров впервые официально признал, что производство самолетов Ту-204 и Ту-204СМ может быть свернуто	Непосредственная причина – в отсутствии заказчиков, что, по мнению экспертов, объясняется слишком высокой ценой на лайнеры.
Комитет по военным закупкам правительства Индии одобрил покупку в России 59 транспортных вертолетов Ми-17	Закупку предполагается осуществить в дополнение к 80 транспортным вертолетам Ми-17, контракт на поставку которых был заключен в 2008 г. По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя «Рособоронэкспорта», контракт на поставку дополнительного количества вертолетов может быть подписан в течение ближайшего года, а общая стоимость контракта (139 вертолетов) может составить около 2 млрд. долл.
Мораторий на экспорт зерновых культур из России продлен до 01.07.11	Об этом заявил Председатель Правительства РФ В. Путин.
В соответствии с проектом Генеральной схемы развития нефтяной отрасли до 2020 г. добыча нефти в 2020 г. возрастет на 2.2% к 2009 г. (до 505 млн. т.)	По сообщению заместителя Председателя Правительства РФ И. Сечина, в 2009 г. добыча нефти и конденсата составила 494 млн. т.
Россия может выделить Украине кредит на покупку российской сельскохозяйственной техники в размере 380 млн. долл.	Об этом сообщили «Ведомости» со ссылкой на представителя Российской ассоциации производителей сельскохозяйственной техники «Росагромаш».

3.2. Сокращения и неполная занятость

Численность зарегистрированных безработных в сентябре-октябре снижалась, однако, судя по всему, это было связано с действием сезонного эффекта.

Ряд других показателей указывает на то, что процесс улучшения ситуации на рынке труда судя по всему, приостанавливается.

В частности, прекратилось снижение доли нетрудоустроенных в числе уволенных - судя по данным мониторинга Минздравсоцразвития. Опросы, проводимые ИЭП, фиксируют готовность предприятий приостановить найм новых работников, и возможно, возобновить сокращения.

Высокая зависимость планов найма от текущего производства говорит в пользу гипотезы о сохраняющейся неуверенности предприятий в спросе.

Данные:	
Уровень безработицы (в методологии МОТ) в сентябре составил 6.6% против 6.9% в августе	В сентябре 2009 г. уровень безработицы составлял 7.6%. Согласно выборочному обследованию организаций Росстата , в сентябре было принято на работу 3.1% списочной численности работников, вышло по различным причинам 3.1% списочной численности работников (в августе 2010 г. соответственно 2.9% и 3.2%). В январе-сентябре 2010 г. по сравнению с аналогичным периодом 2009 г. прием работников увеличился на 24.7%, увольнение работников сократилось на 6.3%.

Данные:	
<p>За 01.09-03.11.10 снижение зарегистрированной безработицы на рынке труда составило 10.9%</p> <p>Доля нетрудоустроенных в числе уволенных не позднее сентября 2008 г. осталась на уровне 70% за тот же период</p> <p>Численность лиц, находившихся в простое, работавших неполное рабочее время, работающих неполное рабочее время и находящихся в отпусках по инициативе администрации снизилась на 8.3% за тот же период</p>	<p style="text-align: center;">Источник: Министерство здравоохранения и социального развития</p>
<p>По данным опросов предприятий ИЭП, в августе-сентябре на промышленных предприятиях практически не производился найм новых работников</p>	<p>По оценкам Института Гайдара (ИЭП) на основе данных опросов, в ближайшие месяцы промышленные предприятия могут возобновить сокращение персонала.</p> <p style="text-align: center;">Источник: Лаборатория конъюнктурных опросов Института Гайдара (ИЭП).</p>
<p>В 2011 г. на поддержку занятости будет выделено 27.8 млрд. руб. госсредств</p> <p>Квота на иностранную рабочую силу в 2011 г. может составить 1.7 млн. чел.</p>	<p>В 2010 г. на поддержку занятости государством было выделено 36.3 млрд. руб., в 2009 г. — 43.7 млрд. руб.</p> <p>По словам министра здравоохранения и социального развития РФ Т. Голиковой, в течение заявочной кампании по квотам на иностранную рабочую силу суммарный объем заявок от регионов РФ составил 1.2 млн. чел. С учетом дополнительного резерва в 30%, предполагается, что указанная квота составит 1.7 млн. чел.</p>

3.3. Доходы и потребление домашних хозяйств

В октябре произошло некоторое восстановление объема потребительского спроса. Однако оно не смогло компенсировать заметный провал, возникший в августе-сентябре.

В результате, за последние три месяца снижение оборота розничной торговли составило 1.2% (сезонность устранена).

Это снижение, вероятно, в значительной мере было обусловлено замедлением динамики занятости и заработной платы, наблюдавшимся в тот же период. Также в части продаж непродовольственных товаров могло сказаться постепенное исчерпание стимулирующего эффекта программы утилизации автомобилей, [которое отмечал Минпромторг](#).

Данные:	
В октябре оборот розничной торговли вырос на 1.0% к сентябрю (оценка ЦМАКП с коррекцией на сезонность)	К октябрю 2009 г. оборот розничной торговли вырос на 4.3%, за январь-октябрь – на 4.4% к аналогичному периоду предшествующего года.
В октябре реальная заработная плата выросла на 0.5% к сентябрю (оценка ЦМАКП с коррекцией на сезонность)	К октябрю 2009 г. реальная заработная плата увеличилась на 2.0%, за январь-октябрь – на 4.5% к аналогичному периоду предшествующего года.
По оценкам ЦМАКП, за январь-сентябрь рост реальных зарплат составил 5%, пенсий – 38.8%	По данным Росстата, доля социальных выплат в структуре доходов населения возросла до 19.1% (1.5 трлн. руб.) При этом, по оценкам ЦМАКП, коэффициент Джини (индекс концентрации доходов населения) не изменился по отношению к предшествующему году и составляет 0.41.
Рост продаж новых автомобилей в России в январе-октябре составил 22%, в октябре – 62% к аналогичному периоду 2009 г.	Об этом сообщила Ассоциация европейского бизнеса (АЕБ).
В сентябре цены на поддержанные автомобили иностранного производства снизились впервые за восемь месяцев	Снижение средней цены предложения поддержанных автомобилей иностранного производства составило в сентябре 11% к августу (до 684 тыс. руб.)
По результатам опроса Kelly Services, число работников, сменивших занятие с условием роста зарплаты (в среднем на 40%), в последние полгода увеличилось вдвое по сравнению с прошлым годом	Опрос международного агентства по подбору персонала Kelly Services охватил 3.5 тыс. человек из Москвы (51%) и Санкт-Петербурга (21%).
События:	
Программу утилизации автомобилей планируется продолжить в 2011 г.	В проекте бюджета на 2011 г. зарезервировано 13.5 млрд. руб. на расходы по продолжению программы утилизации старых автомобилей, стартовавшей в марте 2010 г.

3.4. Инвестиции и инвестиционные планы

Быстрый восстановительный рост инвестиций в основной капитал стартовал в августе, когда их объем по сравнению с предшествующим месяцем подскочил почти на 10%, в сентябре – еще на 4.7%. В октябре подъем продолжился (прирост на 3.9%, сезонность устранена). В результате, если в середине года инвестиции были ниже докризисного уровня³⁰ на 15%, то в октябре – уже лишь на 3%. Впрочем, следует учитывать быстрый рост инвестиций в течение 2008 г. – по отношению к докризисному максимуму (май 2008 г.) спад составляет пока около 10%.

Переход к росту был ожидаем, на что мы указывали в предшествующем Обзоре, опираясь на данные об инвестиционных планах крупнейших компаний, а также существенный рост инвестиционных расходов государства (см. ниже). Важно, что в последнее время растет и число новостей о пересмотре в сторону увеличения инвестиционных программ ряда крупных субъектов на 2011 г. Можно предполагать, что в четвертом квартале позитивная динамика инвестиций, в целом, сохранится, хотя сами темпы роста существенно уменьшатся.

³⁰ Октябрь 2007 г. – сентябрь 2008 г.

Данные:

[В последние три месяца наблюдается интенсивный восстановительный рост инвестиций в основной капитал](#)

Инвестиций в основной капитал (млрд. руб. в ценах 2007 г.)



Источник: Росстат, расчеты ЦМАКП

[ОАО «РЖД» сообщило о планах увеличения инвестпрограммы на 2011 г. на 22.5% \(до 349 млрд. руб.\)](#)

В конце 2009 г. компания заявляла о планируемой инвестпрограмме в размере 285 млрд. руб. Прирост инвестиций во многом будет обеспечен за счет прироста доходов самой компании.

[По оценкам Министерства финансов, инвестиционные расходы государства в 2010 г. составят 787.3 млрд. руб., в 2011 г. – 895.3 млрд. руб.](#)

По результатам анализа Министерством финансов РФ структуры инвестиционной части бюджета (федеральная адресная инвестпрограмма, ФАИП), в 2009 г. инвестиционные расходы государства составляли 420.3 млрд. руб., в 2006 г. – 294.4 млрд. руб.

[Группа «ГАЗ» планирует сборку моделей FAW \(производитель грузовых автомобилей, Китай\) в России](#)

По заявлению президента группы «ГАЗ» Б. Андерссона, стороны подписали меморандум о намерениях сотрудничества. Сборку планируется осуществлять на мощностях завода «Урал» (входит в группу «ГАЗ»).

[Инвестиции в строительство горнолыжных курортов на Северном Кавказе планируются в размере 451.4 млрд. руб. \(15 млрд. долл.\)](#)

Предполагается, что около 60% этой суммы составят средства институциональных инвесторов, 27% – частные инвестиции и кредиты банков, около 13% – взнос государства в уставный капитал ОАО «Курорты Северного Кавказа», которое будет управлять выполнением проектов. При этом основным акционером ОАО «Курорты Северного Кавказа» (98% акций) станет РФ.

[Проект Генеральной схемы развития нефтяной отрасли до 2020 г. предполагает осуществление 7.2 трлн. руб. инвестиций в ближайшие 10 лет](#)

В соответствии с проектом, 81% предполагаемых инвестиций необходимо направить на обустройство и разработку месторождений. При этом, поскольку новых крупных проектов в ближайшие 10 лет не ожидается, согласно проекту, стабилизацию и рост добычи до 2020 г. должны обеспечить уже существующие участки. В то же время, предполагается дифференцирование налогов для старых и новых месторождений, замена НДС для новых участков новым налогом и снижение налоговой нагрузки для старых участков.

[ТНК-ВР сообщила о планах покупки активов во Вьетнаме и Венесуэле на общую сумму 1.8 млрд. долл.](#)

По сообщению ТНК-ВР, сделка будет профинансирована из собственных средств компании.

[Розничная сеть «Магнит» планирует рекордную для отрасли инвестпрограмму \(1.5 млрд. долл. в качестве капвложений\) в 2011 г.](#)

Об этом заявил финансовый директор «Магнита» Х. Помбухчан. В этом году «Магнит» уже ставил рекорд по инвестициям, заложив на развитие до \$1,2-1,3 млрд. За год компания обещала открыть до 800 дискаунтеров и до 30 гипермаркетов. В начале октября в сети было 3693 магазина.

[«Северсталь» планирует в 2010-2014 гг. вложить в развитие производства 6.4 млрд. долл. \(без учета расходов на поддержание активов\)](#)

По сообщению компании, объем инвестиций на 2010 г. составляет 766 млн. долл., из которых в первом полугодии было вложено 523.8 млн. долл. Пик инвестиций придется на 2011 г. — компания собирается вложить \$1,6 млрд.

[«Мечел» планирует покупку ТЭС «Теплофикация Русе» \(Болгария\)](#)

В течение прошедшего периода дочерняя структура «Мечела» в Швейцарии (Mechel International Holdings GmbH) сообщила о получении разрешения от Комиссии по защите конкуренции Болгарии приобрести единоличный прямой контроль над болгарской ТЭС «Теплофикация Русе».

Данные:	
За 2010-2035 г. общий объем инвестиций в разработку месторождений газа на Ямале составит 6.8-8 трлн. руб.	При этом капитальные вложения в крупнейший проект «Ямал СПГ» (в настоящий момент под контролем «Новатэка») на базе Южно-Тамбейского месторождения могут составить 858.2 млрд. руб. Завод должен начать работу в 2015-2016 гг., его мощности составят 24 млрд. куб. м. газа в год. Согласно расчетам «Новатэка», для того, чтобы проект окупился, необходима государственная поддержка.
По данным исследования UNCTAD, Россия находится на пятом месте в рейтинге наиболее привлекательных для прямых иностранных инвестиций стран	По оценкам UNCTAD, мировой объем прямых иностранных инвестиций в 2010 г. составит 1.2 трлн. долл., в 2011 г. такие вложения могут возрасти до 1.3-1.5 трлн. долл., в 2012 г. – до 1.6-2 трлн. долл.
ТНК-ВР планирует увеличение расходов на разработку месторождений и добычу нефти на 52% в последующие три года	По словам исполнительного вице-президента ТНК-ВР в России С. Брезицкого, в 2013 г. компания планирует инвестировать в разработку месторождений и добычу нефти 5 млрд. долл. против 3.3 млрд. долл. в 2009 г. При этом, по сообщению генерального директора ООО «ТНК-ВР Северная столица» А. Куркина , ТНК-ВР планирует до 2014 г. инвестировать 1 млрд. долл. в развитие сети автозаправочных комплексов.
ОАК сообщила о планах вложить 500 млн. долл. в создание производства самолетов MC-21 на базе авиазавода г. Иркутска («Иркут»)	При этом в течение прошедшего периода стало известно, что ГК «Ростехнологии» планирует приобретение 50 новых лайнеров MC-21 у ОАК и 50 самолетов у Boeing . Об этом сообщил генеральный директор ГК «Ростехнологии» С. Чемезов.
Российская компания «Твэл» выиграла тендер Правительства Украины на строительство завода по производству ядерного топлива для водо-водяных энергетических реакторов (ВВЭР)	По условиям конкурса победитель должен построить завод по производству топлива для АЭС Украины к 2013 г. Планируется, что на начальном этапе предприятие будет выпускать топливо в эквиваленте 200 т. урана в год, а к 2017 г. его мощность вырастет вдвое. При этом строительство завода компания «Твэл» будет осуществлять с долевым участием в 51% государственной компании Украины «Ядерное топливо».
Газпром принял решение увеличить инвестиционную программу в 2010 г. на 102.8 млрд. руб., до 905.2 млрд. руб.	Об этом сообщил Bloomberg. При этом новые капитальные вложения могут составить 751.8 млрд. руб., долгосрочные финансовые вложения – до 153.4 млрд. руб.
ОАО «РЖД» необходимо совершить 2.2 трлн. руб. инвестиционных вложений в железнодорожную инфраструктуру до 2020 г.	Об этом заявил первый вице-президент ОАО «РЖД» В. Морозов. При этом, по его словам, для обеспечения минимально необходимого уровня модернизации и развития сети железных дорог объем дополнительных государственных инвестиций, необходимых компании в период до 2015 г., составляет 447 млрд. руб.
«КамАЗ» планирует инвестиции в размере 119 млрд. руб. до 2020 г.	Об этом сообщил генеральный директор компании С. Когин. По его словам, из собственных средств «КамАЗ» рассчитывает инвестировать 50% заявленной суммы.
Инвестпрограмма розничной сети «Эльдорадо» (бытовая электроника) в 2011 г. составит 150 млн. долл.	По заявлению генерального директора «Эльдорадо» К. Кобахидзе, указанная сумма будет направлена на открытие 50 новых и «рестайлинг» 50 уже существующих магазинов. В настоящий момент Эльдорадо включает 325 одноименных магазинов в России.
События:	
Целесообразность оценки эффективности работы субъектов РФ в зависимости от состояния инвестиционного климата будет определена до февраля 2011 г.	Соответствующее поручение было дано Председателем Правительства РФ В. Путиным.
ТНК-ВР, «Газпром нефть» и «Лукойл» помогут «Транснефти» профинансировать новую стройку – нефтепровод Заполярье–Пурпе, который соединит север ЯНАО с магистральной системой	Труба будет строиться в три этапа. Сначала — участок примерно на 200 км от Пурпе до района Нового Уренгоя (заработает в декабре 2013 г.). Второй этап — еще около 100 км на север (в район газпромовского месторождения Заполярное) с началом прокачки в конце 2014 г.; третья очередь — еще 100 км в сторону Ледовитого океана, старт прокачки — декабрь 2015 г.

Данные:	
«Нижнекамск-нефтехим» построит второй этиленовый комплекс	НКНХ изучал три варианта строительства этиленового комплекса – мощностью производства 400 000, 500 000 и 1 млн. т в год, был выбран первый вариант. Мощность действующего этиленового комплекса НКНХ – 600 000 т, с запуском нового они достигнут 1 млн т. Это больше, чем у основных конкурентов – «Казаньоргсинтеза» (увеличивает этиленовые мощности до 640 000 т) и «Сибура» (совокупные мощности предприятий примерно 660 000 т).
«Выборгская целлюлоза» приближается к завершению строительства комплекса по производству топливных гранул (пеллеты)	В строительство завода по производству топливных гранул «Выборгская целлюлоза» вложила около 1,5 млрд руб. Объем пеллетного производства «Выборгской целлюлозы» составит около 1 млн т в год, при этом потреблять завод будет порядка 3 млн куб. м древесного сырья (в основном отходы и некондиционную древесину). Это будет крупнейшее производство древесных гранул в мире, говорит исполнительный директор НП «Национальное биоэнергетическое содружество» Ольга Ракитова.
Nokian Tyres в 2011 году увеличит производство шин на заводе во Всеволожске	В 2011 году на заводе компании во Всеволожске будут открыты две новые производственные линии общей стоимостью 50 млн евро. Линии будут более автоматизированны и рассчитаны на выпуск 1,5 млн шин в год каждая. С их запуском мощность производства превысит 10 млн в год. Nokian Tyres с оптимизмом смотрит в будущее, заявил вчера президент и CEO концерна Ким Гран. По его словам, компания в течение пяти лет намерена удвоить свои продажи на глобальном рынке (по итогам первого полугодия этого года чистые продажи концерна составили 444,2 млн евро). Г-н Гран надеется, что к 2015 году 50% продаж концерна будет приходиться на Россию. Сейчас Nokian Tyres продает в РФ треть своей продукции.
Турецкая Sisecam и французская Saint-Gobain объявили о создании совместного предприятия по производству стекла в России	Первый завод партнеров будет построен в особой экономической зоне «Алабуга». На реализацию этого проекта планируется потратить 184 млн евро. Основную часть инвестиций в СП вложит турецкая сторона.
Производитель компонентов для дорожных покрытий J. Rettenmaier & Soehne (JRS, Германия) приступил к строительству первого завода в России, отложенному на два года	Проект строительства завода мощностью 10 тыс. т. был приостановлен вследствие наступления кризиса и падения спроса на продукцию компании, а также из-за длительной процедуры оформления всех документов.
«Транснефть» может ввести в строй вторую очередь нефтепровода Восточная Сибирь-Тихий океан (ВСТО-2) на год раньше запланированного срока	Об этом сообщил президент компании Н. Токарев. В настоящий момент завершение ВСТО-2 запланировано на 2013-2014 гг.

3.5. Государственное стимулирование экономики

[Проект Закона о федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов](#), определяет перспективную государственную политику стимулирования экономики.

Бюджетная политика на 2011-2013 гг., по существу, будет направлена на решение всего двух задач - адаптации бюджетных расходов к новому уровню доходов, снизившемуся как в результате изменения внешнеэкономической ситуации, так и в результате снижения налоговой нагрузки во время кризиса, и, одновременно, обеспечения исполнения ранее взятых социальных обязательств. Это означает, что в среднесрочной перспективе роль государственных расходов как источника экономического роста отходит на второй план.

Расходы федерального бюджета будут постепенно снижаться в реальном выражении (с 22.7% ВВП в 2010 г. до 19.7% ВВП к 2013 г.) – как за счет сокращения отдельных расходных статей, таких как расходы на антикризисные меры и межбюджетные трансферты Пенсионному фонду, так и за счет оптимизации бюджетных расходов по всем направлениям.

В целом, принимаемый бюджет имеет ярко выраженную социальную направленность – расходы на социальную политику в среднем за 2011-2013 гг. составят 28% всех бюджетных расходов. Кроме того, значимой особенностью принимаемого бюджета является заложенный в него рост оборонных расходов (с 2.8% ВВП в 2010 г. до 3.4% ВВП к 2013 г.).

Инвестиционные расходы федерального бюджета в 2011 г. позволят отчасти поддержать общий объем инвестиций в экономику – величина ассигнований на реализацию ФЦП и непрограммной части ФАИП вырастет по сравнению с 2010 г. с 2.6% до 2.9% ВВП. Однако в дальнейшем их объем значительно сократится – до 1.9% ВВП к 2013 г. – что не позволит государственным инвестициям выступить в среднесрочной перспективе в качестве драйвера экономического роста.

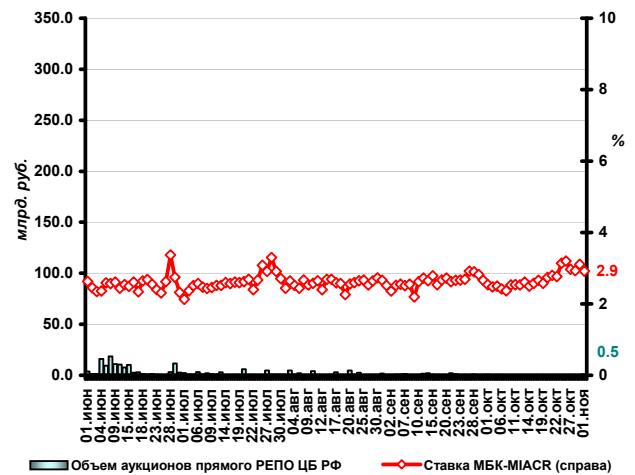
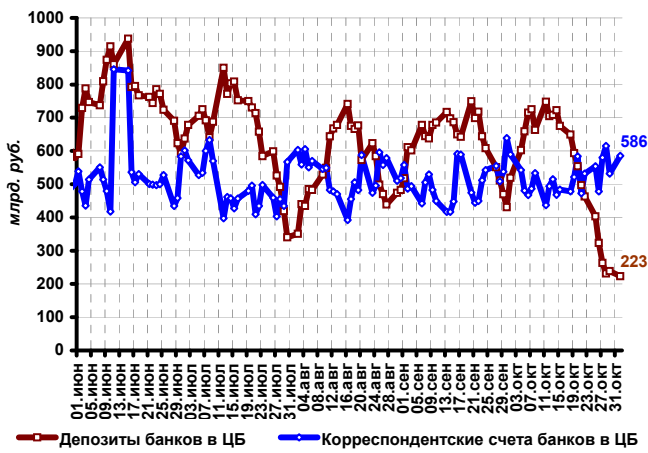
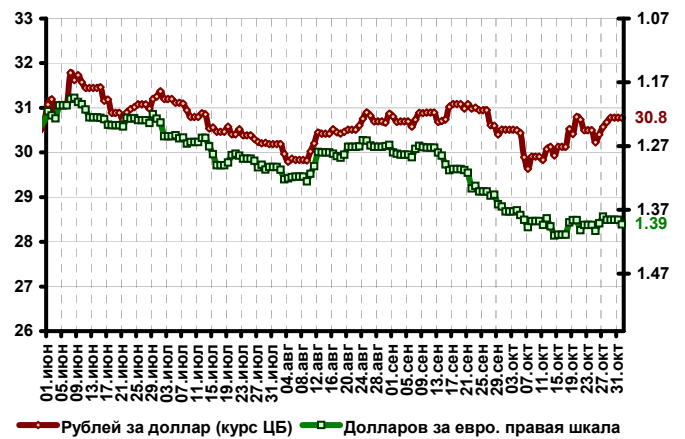
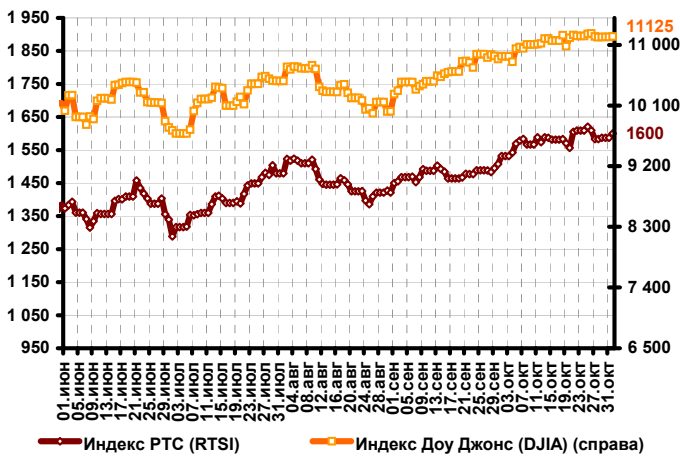
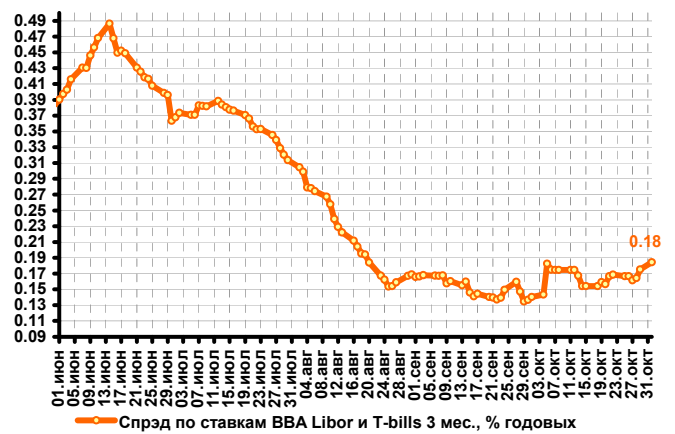
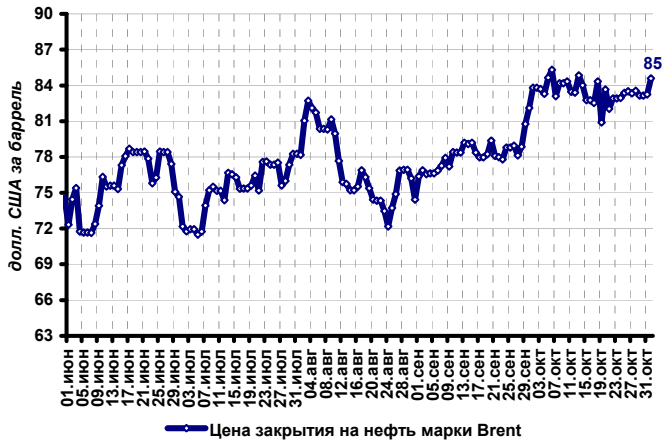
Поддержку модернизации экономики, согласно проекту бюджета, предполагается проводить преимущественно за счет налогового стимулирования³¹ и создания благоприятной институциональной среды.

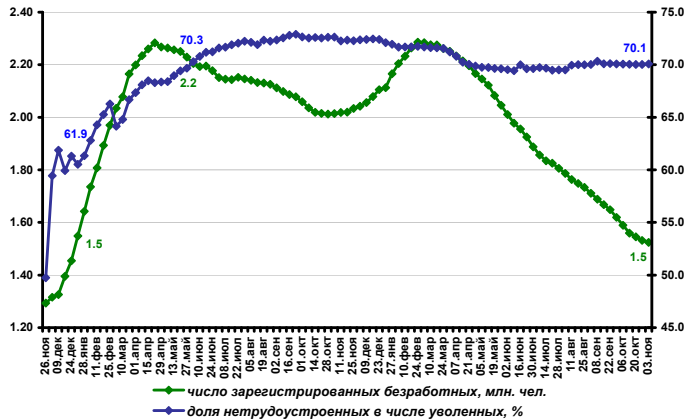
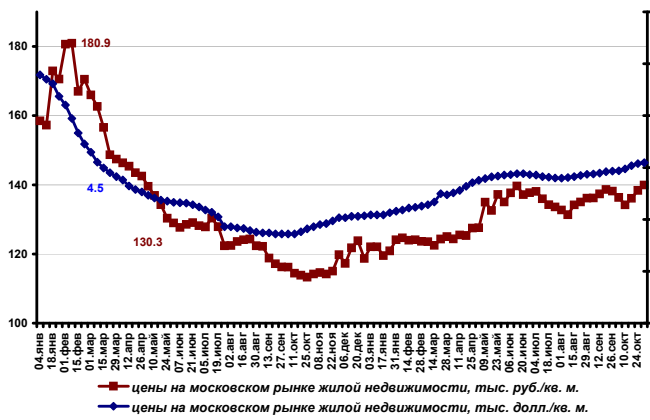
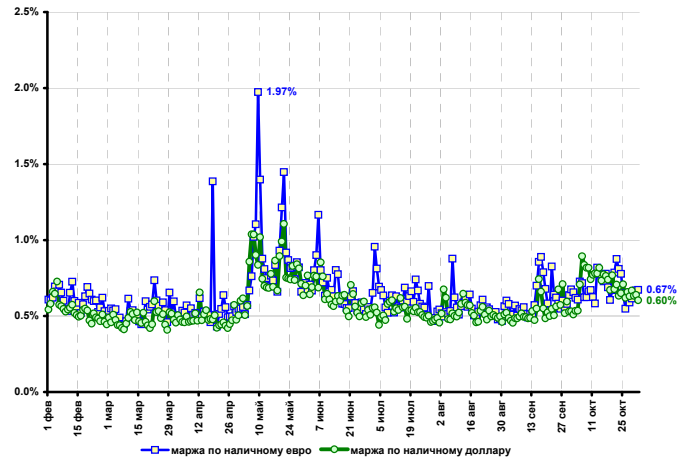
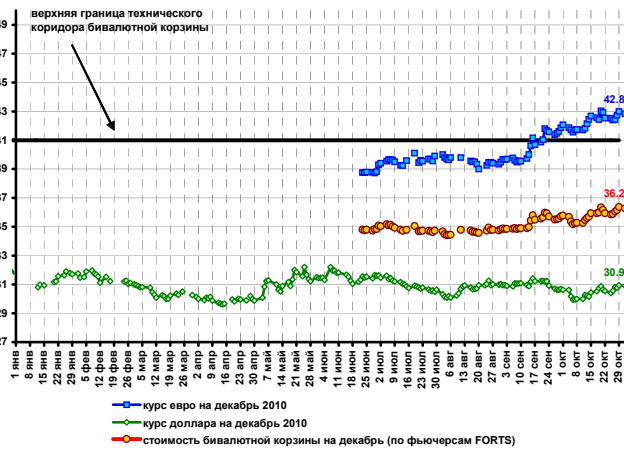
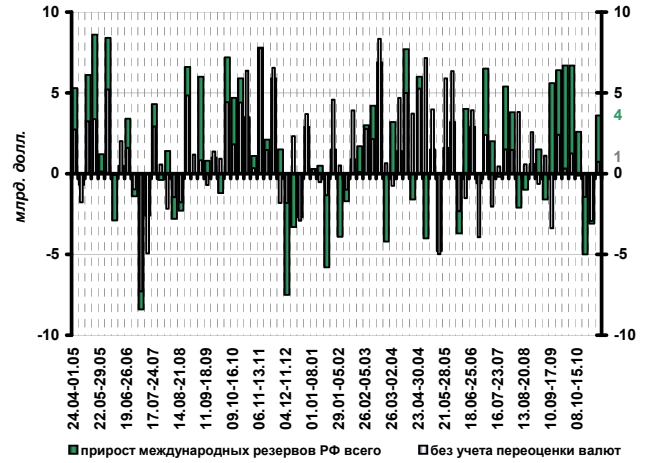
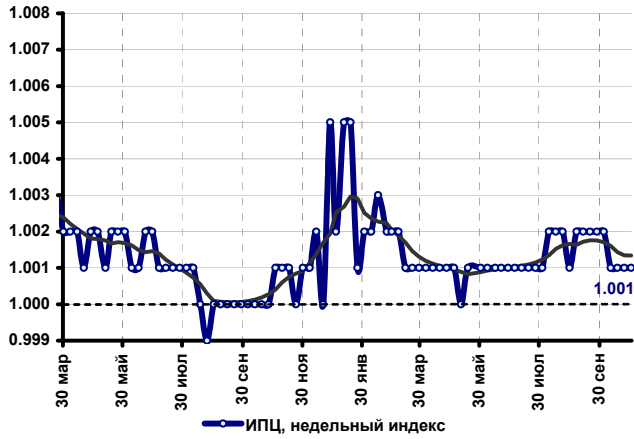
Данные:	
По предварительным данным Министерства финансов, за январь-октябрь дефицит федерального бюджета составил 783.6 млрд. руб. (2.1% ВВП)	За сентябрь дефицит федерального бюджета составил 91 млрд. руб. При этом, по оценкам Министерства финансов, в 2010 г. дефицит может составить 5.3% ВВП.
Министерство транспорта должно будет построить 14 тыс. км новых автодорог в течение ближайших пяти лет	Об этом заявил Председатель Правительства РФ В. Путин. ФЦП, утвержденная Правительством РФ в 2008 г., предполагает строительство в 2010-2015 гг. 5.9 тыс. км автодорог и реконструкцию 12 тыс. км существующих. По словам пресс-секретаря Председателя Правительства РФ Д. Пескова, речь шла в том числе и о дорогах, не имеющих асфальтового покрытия, не учитывающихся в ФЦП.
События:	
В сентябре средства резервного фонда для финансирования дефицита бюджета не использовались	По сообщению Министерства финансов РФ, по состоянию на 01.10.10 объем средств в резервном фонде составлял 1.3 трлн. руб.
Министерство финансов представило Правительству РФ проект бюджета на 2011-2013 гг., сформированный по целевому принципу	По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Министерства финансов, это аналитическое представление бюджетного плана, верстка бюджета в новой форме планируется с 2011 г. В указанном представлении бюджетного плана 96.7% расходов на 2011 г. распределены на 39 госпрограмм. При этом в качестве приоритетных направлений бюджетных ассигнований выделены развитие пенсионной системы, управление госдолгом и социальная поддержка граждан.
Министерство финансов опубликовало проект изменений в федеральный бюджет России на 2010 г.	По сообщению «Ведомостей» со ссылкой на представителя Министерства финансов РФ, поправки связаны с изменением макроэкономического прогноза и информацией об исполнении бюджета. В соответствии с проектом, предполагается дополнительный рост доходов бюджета в 2010 г. на 91.2 млрд. руб. (до 7.8 трлн. руб.), расходов – на 44 млрд. руб. (до 10.3 трлн. руб.) При этом основной источник роста доходов – ослабление курса рубля к доллару.
В 2011 г. в странах Таможенного союза планируется создание единой антимонопольной структуры	По словам председателя агентства Республики Казахстан по защите конкуренции М. Есенбаева, постепенно к новой структуре начнут переходить вопросы, связанные с недобросовестной конкуренцией, доминирующим положением и картельными соглашениями.
С 01.09.10 федеральное имущество может сдаваться в аренду только через специальный портал (torgi.gov.ru)	Информация обо всех торгах по передаче федерального имущества в аренду или безвозмездное пользование будет публиковаться на портале torgi.gov.ru. Итоги торгов, сведения о которых не размещены на этом сайте могут быть отменены Федеральной антимонопольной службой (ФАС). С 01.01.11 указанные правила распространяться на региональное и муниципальное имущество.

³¹ в том числе, за счет снижения ставок страховых взносов для отдельных категорий плательщиков, освобождения от уплаты налога на имущества энергоэффективного оборудования, увеличения размеров инвестиционного налогового кредита и др.

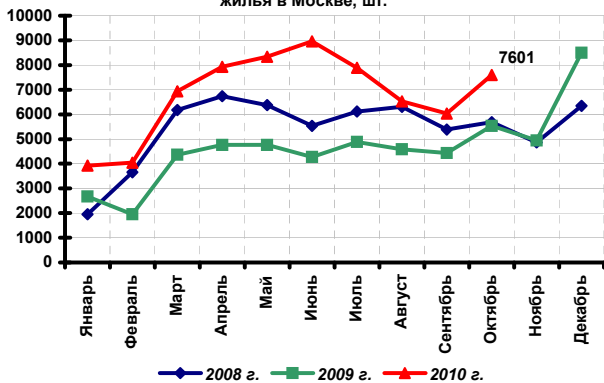
События:	
Министерство финансов разработало законопроект о повышении НДС в 2011-2013 гг.	<p>В соответствии с законопроектом, предполагается проиндексировать ставку НДС на нефть обессоленную, обезвоженную и стабилизированную (с 01.01.07 – 419 руб./т.) с учетом уровня ожидаемой инфляции в 2012-2013 гг., а также установить с 01.01.12 указанную ставку в размере 446 руб./т., с 01.01.13 – 470 руб./т.</p> <p>Также предусматривается проиндексировать с 01.01.11 ставку НДС при добыче газа горючего природного из всех видов месторождений углеводородного сырья в 1.6 раза, установив ее в размере 237 руб./тыс. куб. м. газа, с 01.01.12 – 251 руб./тыс. куб. м. газа, с 01.01.13 – 265 руб./тыс. куб. м. газа.</p>
К 2013 г. в России планируется сокращение 110 тыс. госслужащих	<p>Об этом сообщил министр финансов РФ А. Кудрин. По его словам, это позволит достичь экономии государственных средств в размере 43 млрд. руб. При этом, планируется, что рост заработной платы государственного служащего к 2013 г. составит около 10%.</p>
Федеральная служба по оборонному заказу предлагает реформировать систему оборонных закупок России	<p>Систему оборонных закупок предлагается приблизить к американским федеральным правилам регулирования закупок в оборонном секторе (DFARS). Предполагается обязать поставщиков обосновывать цену своей продукции, предоставляя необходимые подтверждающие документы, используя нормативы затрат на труд, установленные Правительством РФ, а также нормативы рентабельности (в настоящий момент для гособоронзаказа – 25%).</p>
Министерство промышленности и торговли предлагает с 2011 г. связать ставку транспортного налога и экологический класс автомобиля	<p>Предполагается снижение базовой ставки налога на 30% для автомобилей класса «Евро-5», а также увеличение базовой ставки в 1.2 раза для «Евро-3», в 1.6-2 раза – для «Евро-2» в зависимости от года выпуска автомобиля. Для автомобилей класса «Евро-4» величину налога оставить неизменной.</p>
Правительство планирует провести приватизацию около 900 предприятий на общую сумму 1.8 трлн. руб. в течение 2011-2015 гг.	<p>Об этом сообщил заместитель Председателя Правительства И. Шувалов.</p>
С 2011 г. предприниматели получают возможность уведомления государства об открытии бизнеса через интернет	<p>В соответствии с постановлением Председателя Правительства РФ В. Путина, уведомления можно будет подавать в электронном виде с цифровой подписью через портал gosuslugi.ru или сайты Роспотребнадзора, Ространснадзора, Федерального медико-биологического агентства в зависимости от вида бизнеса.</p>

Приложение. Графики

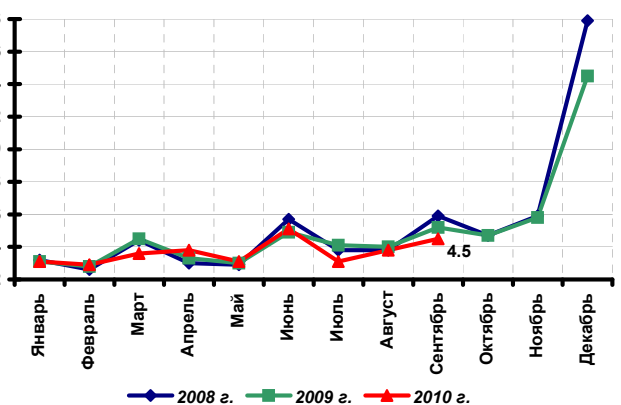




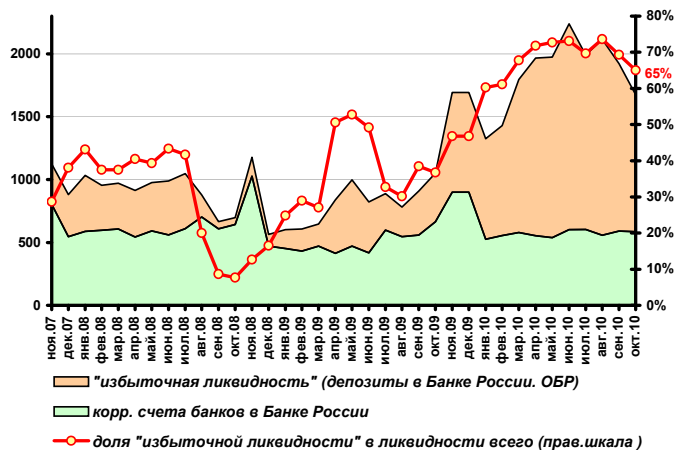
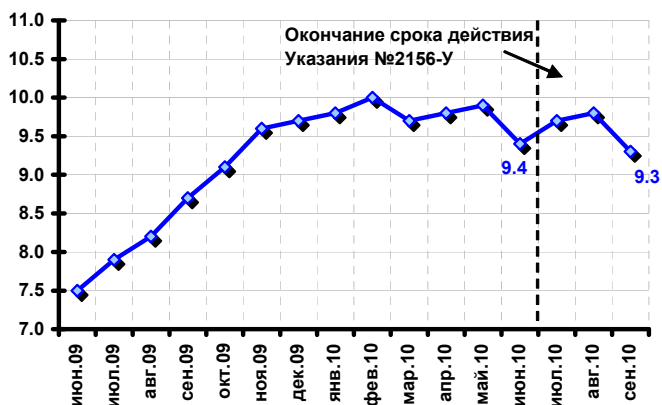
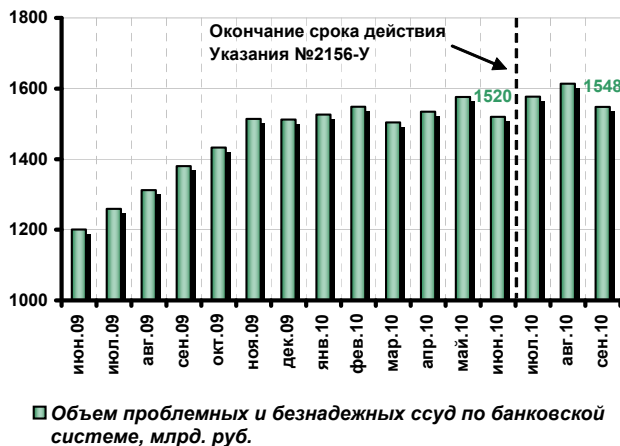
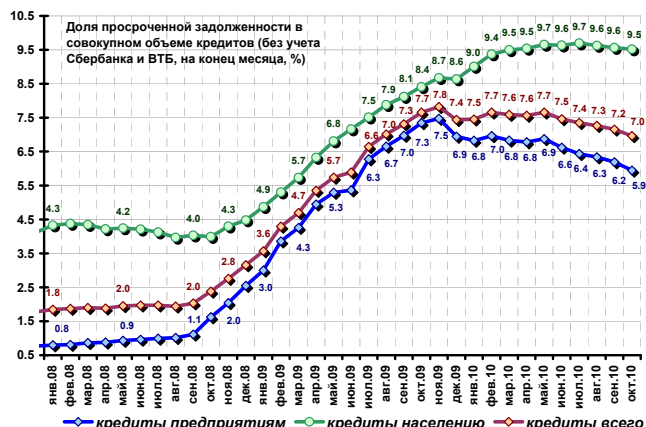
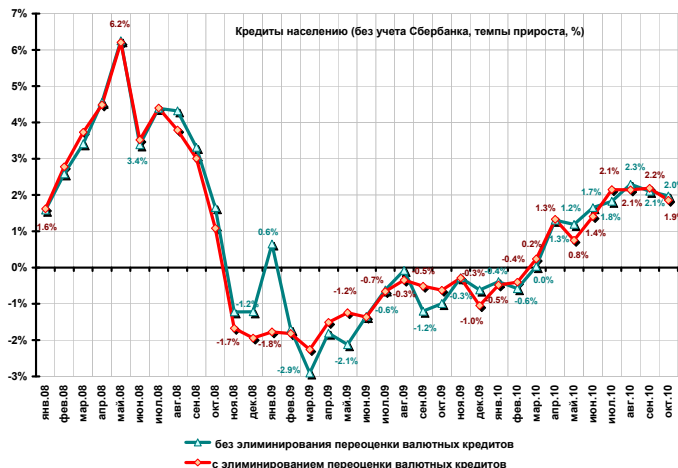
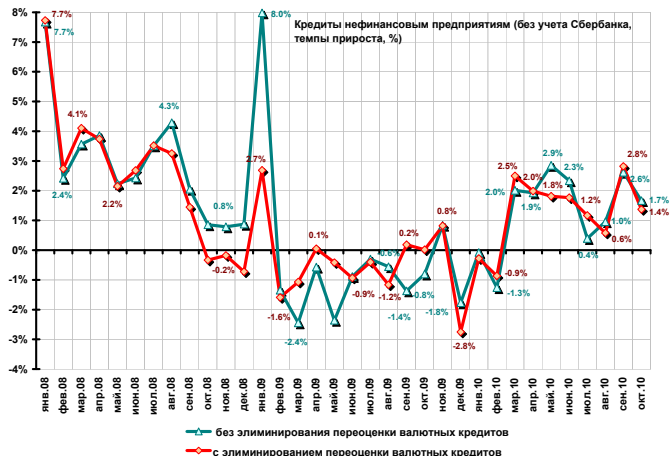
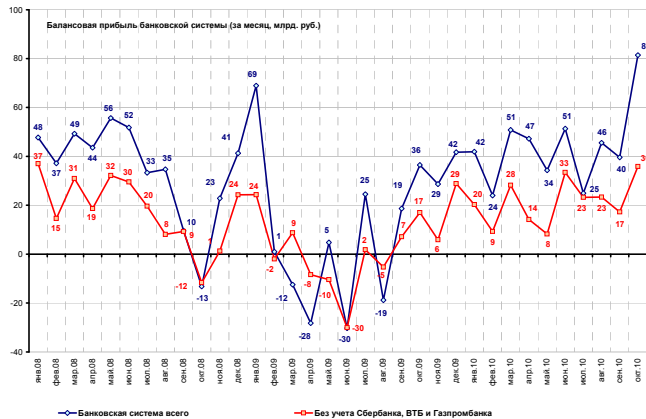
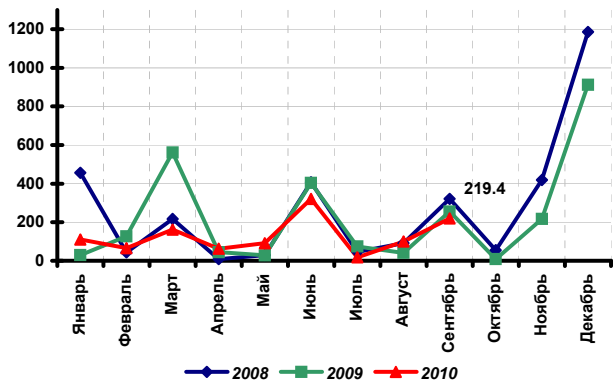
Количество зарегистрированных сделок купли-продажи жилья в Москве, шт.

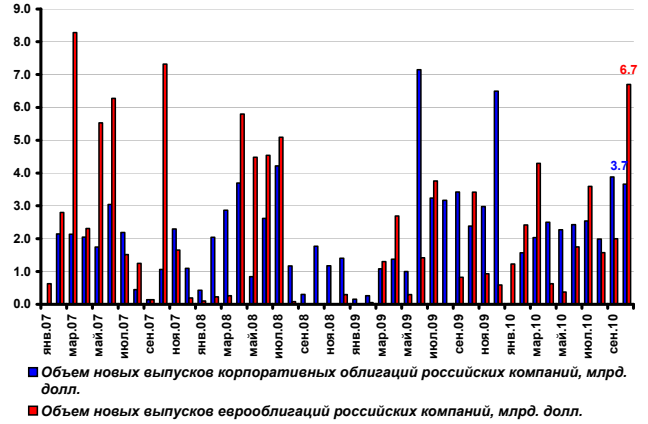
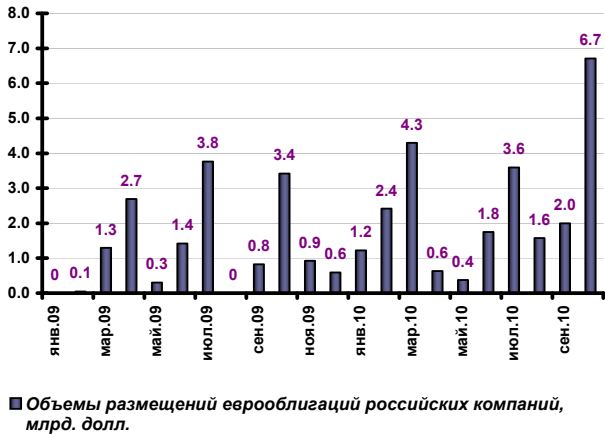
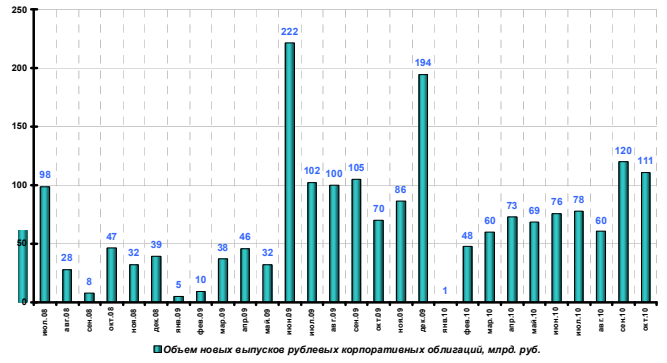
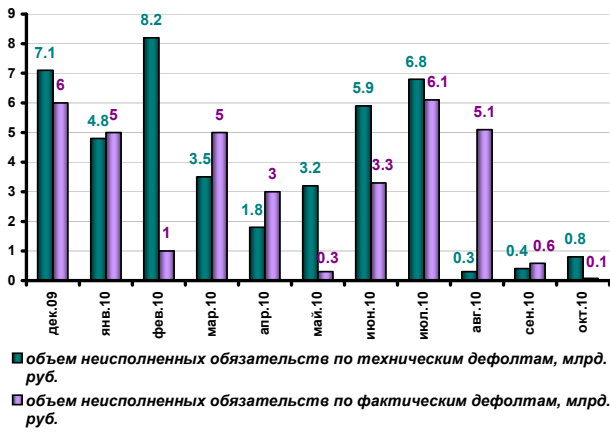


Ввод в действие жилых домов в России, млн. кв. м.



Ввод в действие жилых домов в Москве, тыс. кв. м.





Динамика промышленного производства (2008=100)

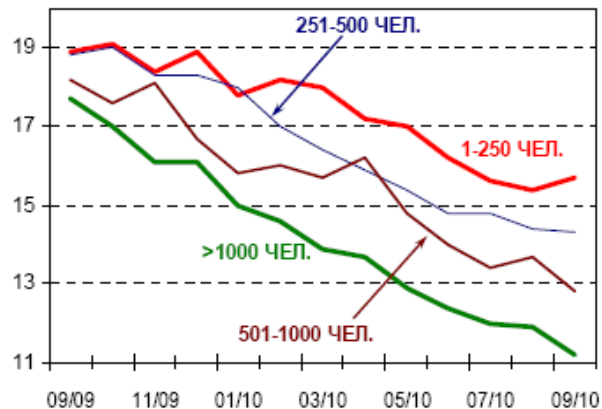


Динамика электропотребления в экономике (млрд. кВтч)



Инвестиции в основной капитал (млрд. руб. в ценах 2007 г.)

ДИНАМИКА СРЕДНЕЙ МИНИМАЛЬНОЙ СТАВКИ ПО РУБЛЕВЫМ КРЕДИТАМ ДЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ РАЗНЫХ РАЗМЕРОВ, % ГОДОВЫХ



ИЗМЕНЕНИЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОГО СПРОСА, ОЧИЩЕННЫЕ ОТ СЕЗОННОСТИ (БАЛАНС=%РОСТ-%СНИЖЕНИЕ)



ИЗМЕНЕНИЯ ЗАНЯТОСТИ (БАЛАНС=%РОСТА - %СНИЖЕНИЯ)



¹При построении графиков использованы следующие источники:

- Росстат;
- Банк России;
- Минздравсоцразвития РФ;
- РТС;
- ЦДУ СО ЕЭС;
- ОАО «РЖД»;
- Bloomberg;
- Лаборатория конъюнктурных опросов Институт экономической политики имени Е.Т.Гайдара;
- Sbonds.ru;
- Finam.ru;
- Rbc.ru;
- Forts.ru;
- IRN.ru;
- Realstate.ru;
- Отчетность кредитных организаций.

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
О. Солнцев	Руководитель направления	osolntsev@forecast.ru
В. Сальников	Руководитель направления	vs@forecast.ru
И. Сухарева	Эксперт	isukhareva@forecast.ru