Государственный университет Высшая школа экономики
Центр развития
Центр анализа экономической политики

БЮЛЛЕТЕНЬ

Кризис Государство Бизнес

Кризис Государство Бизнес

с 19 по 25 декабря 2009 г.

№ 46

Кризис Государство Бизнес

Кризис	Хроника	2
Государство	АКМ	4
	ПМ	6
Бизнес	Нелегкие судьбы олигархов	8
Комментарий 1	Стабильный рейтинг в нестабильной экономике	9

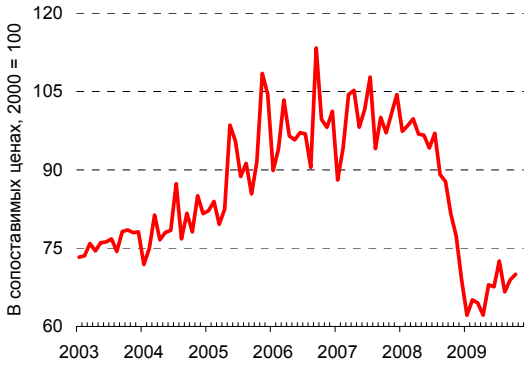
Под редакцией С.В. Алексашенко

Кризис: Хроника

Америка: внутренний спрос растет

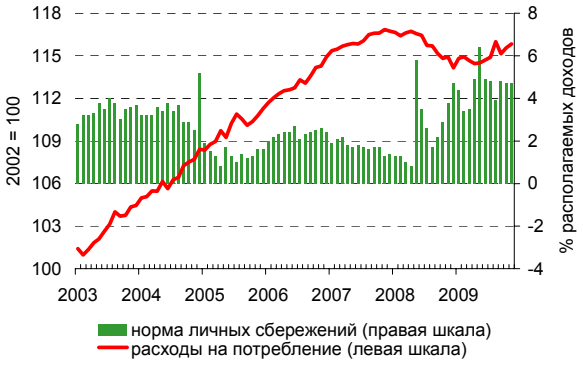
Последняя статистика из США оказалась достаточно благоприятной. Хотя до предкризисного максимума остается еще очень далеко, ноябрьская динамика заказов на производство невоенного оборудования подтвердила существование позитивной тенденции. Это говорит о том, что скоро должен наметиться выход из инвестиционной «ямы».

Новые заказы на невоенное оборудование



Источники: U.S. Census Bureau; Bureau of Labor Statistics.

Потребительские расходы и сбережения



Источники: U.S. Bureau of Economic Analysis.

Потребительские расходы понемногу растут в течение всего 2009 г. По сравнению с кризисной «впадиной» (декабрь 2008 г.) к ноябрю 2009 г. они увеличились уже на 1,5%. Правда, до предкризисного максимума (ноябрь 2007 г.) осталось еще 2,3%. Может понадобиться до полугода, пока этот уровень будет достигнут.

Россельхозбанк «сжалился»

В середине прошлой недели Россельхозбанк объявил о снижении ставок по кредитам. Ставка по вновь выдаваемым длинным кредитам (на срок более полутора лет) снижается с 17 до 16% годовых, а ставки по коротким кредитам – с 16 до 15% годовых.

Но даже на этом уровне ставки РСХБ почти в два раза превышают действующую ставку рефинансирования Банка России и примерно настолько же текущую рентабельность сельскохозяйственного производства. Конечно, заёмщики-сельхозпроизводители могут рассчитывать на субсидирование части процентных платежей по кредитам за счёт средств федерального бюджета, но и тут из техники процесса проглядывает дьявол. Возмещение процентных платежей происходит только на основании пакета документов, предоставляемого по окончанию финансового года, при этом заёмщик по условиям стандартного кредитного договора проценты уплачивает ежемесячно за счёт собственных средств. Таким образом, производитель, если даже получит возмещение, то физически произойдёт это только в 2011 г., а отвлекать оборотные средства на уплату полной суммы процентов по кредиту РСХБ ему придётся в течение всего 2010 г., что неминуемо скажется на себестоимости производимой продукции.

Впрочем, с другой стороны, нельзя сказать, что Россельхозбанк жирует: при таких высоких ставках, а также низкой просрочке, показанной в балансе (порядка 2,5%), по состоянию на 1 декабря рентабельность его чистых активов составляла лишь 0,1%, а рентабельность капитала — 0,6% годовых. Фактически, едва сводит концы с концами.

ВТБ перефинансировал долг. Свой

На прошлой неделе произошло размещение трёх дебютных выпусков облигаций «Башнефти» общей суммой 50 млрд. руб. По сообщению компании, облигации были размещены полностью, при этом их купон был определён по нижней границе диапазона, установленного организатором (12,50–13,25%). Средства, полученные от этой сделки, планировалось транзитом направить на погашение кредитной задолженности АФК «Система» пред Внешторгбанком. Агентом по размещению облигаций выступала «дочка» банка – «ВТБ капитал». Таким образом, с высокой долей вероятности можно предположить, что значительная часть пакета облигаций была выкуплена всё тем же ВТБ. Схема знакомая и обкатанная не раз. Содержательно в ней, в конечном счёте, всё сводится к одному единственному изменению в балансе банка, состоящему в «перевешивании» требований с одного заёмщика на другого. В результате, ВТБ получает «улучшенное» качество своего кредитного портфеля, Банк России – хорошую отчетность поднадзорного банка, а «ВТБ капитал» – честно заработанный процент за организацию столь сложной операции. Что за Новый год без бонусов!

Юбилей: в десятый раз в текущем году понижена ставка рефинансирования

Банк России продолжил снижение ставки рефинансирования: с 28 декабря она будет составлять 8,75%, что на 0,25 п.п. ниже предыдущего значения. Снижение ставки отражает как снижение инфляции, так и стагнацию внутреннего спроса, не в последнюю очередь вызванного отсутствием кредитования. Мы не ожидаем, что эти две тенденции претерпят существенные изменения в первом – втором кварталах наступающего года – таким образом, политика снижения ставки рефинансирования получит свое продолжение, возможно, даже столь агрессивное, как в уходящем году[1] (2,75 п.п. за шесть месяцев).

[1] Поскольку период интенсивного снижения скользящего показателя годовой инфляции будет продолжаться до мая, предположительно до уровня 5-7%.

АнтиКризисные Меры

Объявленные меры

- Министр финансов А.Кудрин заявил, что наполнение Резервного фонда, возможно, начнётся уже в 2013 году.
- Также А.Кудрин предложил ограничить заимствования государственных компаний на внешнем рынке. По его словам, порядок мониторинга подготовлен и может быть внедрён уже в начале 2010 года.
- Глава Банка России С.Игнатьев утверждает, что в декабре возможен чистый отток капитала из России, а итоговый отток за весь 2009 год может превысить прогнозируемые 40 млрд. долларов.
- Центробанк намерен менять надзор за банками. Так, первый зампред Банка России Г.Меликьян заявил, что, во-первых, в будущем спецпредставители регулятора будут присутствовать не только в банках, получивших господдержку, но и просто в крупнейших банках, таких как Сбербанк, ВТБ, возможно, банки из первой десятки. Представители будут присутствовать на заседаниях ключевых комитетов и совета банка. Во-вторых, Банк России намерен ограничить активность банков-банкротов, а именно, при рассмотрении сделок купли-продажи банков регулятор должен иметь возможность отбирать по признаку деловой репутации не только руководителей банков, как сейчас, но и собственников. В-третьих, регулятор планирует подчинить инспекторов региональных территориальных управлений напрямую Государственной инспекции кредитных организаций с тем, чтобы они активнее мешали банкам проводить рискованные операции.
- По словам первого вице-премьера И.Шувалова, правительство намерено разрешить инвестиционным банкам выступать в роли агентов по продаже госимущества. В список таких банков попадут десять российских и иностранных банков с лучшей репутацией, что может быть законодательно принято уже в первом квартале 2010 года.
- Антикризисная комиссия во главе с И.Шуваловым прекратит своё существование, сообщил первый вице-премьер, но на её основе

Принятые решения

- Антикризисная комиссия правительства под председательством первого вице-премьера И.Шувалова утвердила список из 27 моногородов, которым будет оказана помощь в диверсификации. Поддержка 20 из них будет начата уже в первом квартале 2010 года, на что будет выделен 10 млрд. рублей напрямую и ещё столько же в виде трёхлетних кредитов. Население одного моногорода, скорее всего, будет решено переселить.
- Правительство выделило госкорпорации «Росатом» 800 млн. рублей на технопарк в Сарове и 14,2 млрд. рублей на приобретение активов за рубежом.
- Правительство также выпустило постановление по антикризисным программам занятости на 2010 год. В следующем году, если безработный откроет своё дело, он получит 58 800 рублей (как и в этом году), но если он будет трудоустраивать других безработных, то получит дополнительно по 58 800 рублей за каждого.
- Правительство установило тарифные квоты на импорт мяса на 2010–2012 гг. Квота на ввоз говядины установлена в размере 30 тысяч тонн ежегодно, на мясо и пищевые субпродукты домашней птицы ввозная квота в 2010 году составит 780 тысяч тонн, на 2011 год – 600 тысяч тонн, на 2012 год – 550 тысяч тонн. Квота на импорт свинины снизится с 531,9 до 425,1 тысячи тонн.

будет создана комиссия по экономическому развитию и интеграции, в которую также войдут ещё 5 комиссий: по присоединению к ВТО и ОЭСР, техническому регулированию, экономической интеграции, защите интеллектуальной собственности, таможенно-тарифной политике. Возглавит новую комиссию, как ожидается, сам И.Шувалов. При этом заниматься она будет, прежде всего, антикризисными планами на 2010 год и созданием соглашений единого экономического пространства России, Белоруссии и Казахстана.

- По словам И.Шувалова, в 2010 году на антикризисные меры будет потрачено 195 млрд. рублей предусмотренных на эти цели средств, а также не израсходованные в этом году 50 млрд. рублей.
- Также И.Шувалов заявил, что президиум правительства одобрил объём эмиссии госбумаг в 2010 году до 869,3 млрд. рублей. Из них на покрытие дефицита бюджета – 343,6 млрд. рублей, для проведения обмена ОФЗ на привилегированные акции банков – до 250 млрд. рублей, для погашения обязательств по госбумагам – до 275,7 млрд. рублей.
- Президент Д.Медведев поручил правительству до 1 июня 2010 года включить в проект государственной программы вооружения до 2020 года создание 20 модернизированных военно-транспортных самолётов Ан-124 ОАО «Объединённая авиастроительная компания».

Путин & Медведев борются с кризисом

Путин

- В ходе рабочей поездки в Санкт-Петербург Председатель Правительства России В. Путин пообещал выделить средства на реставрацию здания штаб-квартиры Русского географического общества, а также ремонта здания ГАБДТ. По первому проекту финансирование будет совместным – на первом этапе требуется 46 млрд. руб., 10 из которых предоставит Санкт-Петербург. По второму проекту начальное финансирование в размере 200 млн. руб. будет произведено из имеющихся ресурсов Министерства культуры, а 2011 году, по словам премьера, будут найдены средства для полномасштабного ремонта.
- Премьер В. Путин подписал постановление о порядке подключения нефтеперерабатывающих заводов к магистральным нефтепроводам, а также учета нефтеперерабатывающих заводов в России.
- На заседании Президиума Правительства России 22 декабря В. Путин заявил, что для выполнения программы по обеспечению жильем всех ветеранов Великой Отечественной Войны будет дополнительно выделено 5,6 млрд. руб. Также потребуется изменить порядок предоставления жилья, поскольку программа была расширена и действует для всех ветеранов, а не только для тех, кто встал на очередь до 1 марта 2005 года.
- На этом же заседании премьер-министр объявил о запуске двух новых федеральных целевых программ: по республике Ингушетия (объем финансирования 32,2 млрд. руб., 29 млрд. руб. – из федерального бюджета) и по модернизации жилищно-хозяйственного комплекса.
- В ходе рабочей встречи с президентом ОАО «Туполев» А. Бобышевым премьер В. Путин пообещал оказать помощь предприятиям, входящим в Объединенную авиастроительную компанию. Для этого государство увеличит уставной капитал госкорпорации «Оборонпром» на 6,5 млрд. руб. в этом году и еще на 2,5 млрд. руб. в следующем. За счет этих средств

Медведев

- В четверг днем Министр финансов А. Кудрин заявил, что в ходе реформирования МВД оно может перейти на федеральное финансирование, а вечером того же дня Президент Д. Медведев подписал указ, в котором потребовал, чтобы к апрелю 2010 г. были подготовлены предложения, предусматривающие изменение источников финансирования с января 2012 года. Теперь все средства на содержание этого ведомства будут идти через федеральный бюджет. Но отвечать за результат, видимо, всё-таки будут губернаторы.
- На совместном заседании Государственного совета и Совета по развитию информационного общества Президент Д. Медведев отметил, что в соответствии с Концепцией развития электронного правительства к 2015 году все государственные услуги должны предоставляться без личного общения с чиновниками.
- Во время визита Д. Медведева в Туркменистан он встретился с Президентом Г. Бердымухаммедовым. На встрече президентам удалось договориться о возобновлении поставок туркменского газа в Россию и о новой цене на него. По соглашению объем прокачки составит 30 млрд. кубометров газа в год, а цена будет устанавливаться по европейской формуле и по сведениям из источников в газовой отрасли СНГ в январе 2010 года составит 190 долларов за тысячу кубометров.
- В ходе передачи «Итоги года с Президентом России» 24 декабря Д. Медведев заявил, что в следующем году ожидается рост российской экономики на 2,5%, а по оптимистическим оценкам – на 5%.
- Выступая на заседании Комиссии по модернизации экономики Д. Медведев заявил, что в 2010 году государственные компании потратят на исполнение инвестпрограмм более 2 трлн. руб. Однако при этом в НИОКР в следующем году они вложат только 40 млрд. руб. В связи с этим Президент потребовал от министров и представителей Администрации Президента,

«Оборонпром» приобретет контрольный пакет в активах вертолетостроительных, моторостроительных и других компаний.

- 24 декабря в ходе рабочей встречи с председателем Федерации независимых профсоюзов Ф. Шмаковым В. Путин отметил, что граждане России, оставшиеся без работы, отказываются идти на те участки работы, где активно действует иностранная рабочая сила. По его словам, это может быть вызвано ценой рабочей силы. Премьер предложил продолжить снижение квоты на привлечение иностранной рабочей силы в 2010 году. По итогам встречи Ф. Шмаков сообщил, что квота будет снижена с 2 млн. человек до 1,3 млн. человек.

входящих в советы директоров этих компаний, голосовать за соответствующие решения в компаниях, а от Министерства экономического развития – издать соответствующие директивы, направленные на повышение инвестиций в научно-исследовательскую деятельность.

- Требование о предоставлении российским сотовым операторам частот для работы в стандарте 3G исполняется медленно, о чем свидетельствует заявление Д. Медведева во время рабочей встречи с Министром связи и массовых коммуникаций И. Щеголевым. Президент отметил, что мобильная связь в России может перейти к сетям четвертого поколения, не везде завершив формирование сетей формата 3G. В связи с этим Д. Медведев призвал развивать перспективные виды связи и заявил, что сам нажмет на Федеральную службу охраны, чтобы связь четвертого поколения быстрее появилась по всей столице и на Рублевке.

☑ *Комментарий* ☑

На прошедшей неделе В. Путин и Д. Медведев готовились к новогодним праздникам, занимаясь рутинными делами.

Бизнес: нелегкие судьбы олигархов

От потоков к активам

Долгое время «олигархи второй волны», вышедшие на поверхность в тучные годы, не сетовали на то, что все привлекательные активы в стране уже поделены и максимум на что они могут рассчитывать – это контроль за денежными потоками. В чём они, правда сказать, весьма преуспели. И вот пришло время и им получить доступ к активам. На заседании правительственной комиссии по контролю за иностранными инвестициями 21 декабря была удовлетворена заявка двух дочерних компаний люксембургского фонда Volga Resources на приобретение более 20% акций «Новатэк». Как только это произойдет, Volga обгонит по размеру своего пакета сам Газпром (19,4%), хотя и будет отставать от совокупной доли менеджеров «Новатэка», включая его основателя и руководителя Леонида Михельсона, которая оценивается в более чем 40%. Будем верить, что это временно.

Понятно, что стать владельцем столь привлекательного актива и опередить Газпром может далеко не каждый. Впрочем, прессе хорошо известно, что основным владельцем Volga Resources является близкий к российским лидерам Г.Тимченко, чьим основным бизнесом до сих пор является компания Gunvor, через которую идет не менее трети экспорта российской нефти, и чья выручка в 2008 г. составила около $70 млрд.

Передел собственности в российском нефтегазовом секторе продолжается, и порою возникает впечатление, что он носит перманентный характер. При этом увлеченность этим процессом в последние 20 лет уже привела к значительному технологическому отставанию российских компаний от мировых лидеров, которые за последние двадцать лет осуществили настоящую технологическую революцию.

Кто останется в выигрыше?

Спрос рождает предложение, и если государство не особенно рьяно борется с проблемой плохих долгов, ограничившись накачкой избранных банков ликвидностью, то бизнес решил, что пришло время здесь подзаработать. Свидетельством является сообщение о планируемом вхождении в капитал банка «Международный финансовый клуб» (МФК), созданного год назад на базе приобретенного группой ОНЭКСИМ АПР-банка и нацеленного на работу с дефолтными и проблемными активами, других крупных бизнесменов: владельца «Нафта Москва» Сулеймана Керимова и совладельца Evraz Group Александра Абрамова.

По сообщениям прессы, ОНЭКСИМ готов предложить новым партнерам неконтрольный пакет банка, чей уставный капитал составляет сейчас чуть более 500 млн. руб. ($17 млн.), в рамках допэмиссии акций на $200 млн., после чего у М.Прохорова должно остаться не менее 50% акций. В совет директоров МФК приглашен и глава госкорпорации «Ростехнологии» Сергей Чемезов, который, видимо, хочет таким образом поделиться плохими долгами с олигархами и снять нагрузку по реструктуризации своих проблемных активов с «Ростехнологий». Очевидно, что интересы олигархов и госкорпорации прямо противоположны. Впрочем, разве это когда-то мешало конструктивному сотрудничеству физических лиц?

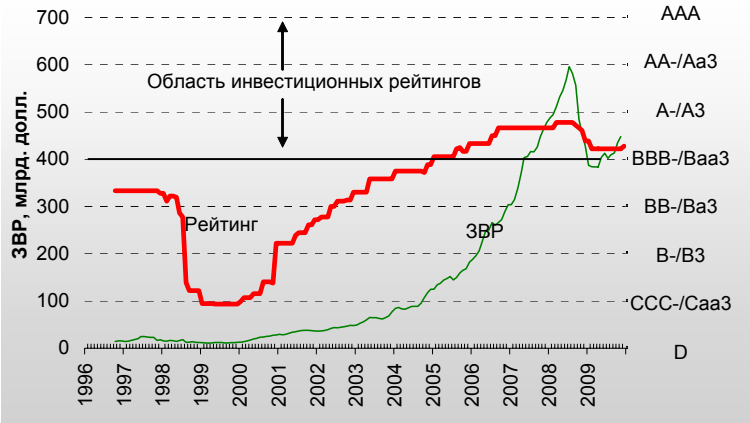
Комментарии

Стабильный рейтинг в нестабильной экономике

Standard & Poor's повысило прогноз рейтинга России до «стабильного» с «негативного» и подтвердило суверенный долгосрочный кредитный рейтинг по обязательствам в иностранной валюте на уровне «BBB».

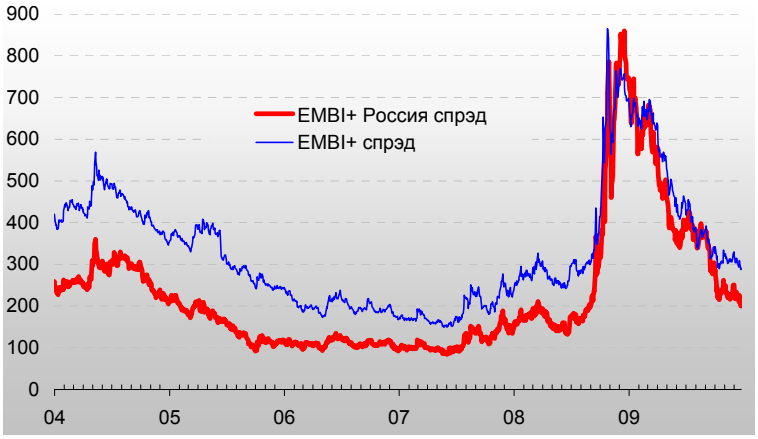
Аналитики агентства весьма оптимистично смотрят на российскую экономику и ожидают на перспективу меньший (на несколько процентных пунктов ВВП по сравнению с официальным прогнозом) дефицит расширенного правительства. При этом, по их мнению, бюджет уже в 2012 г. будет профицитным, если не случится резкого падения цен на нефть. Профицит счета текущих операций, образовавшийся в 2009 г., также, по их мнению, останется устойчивым и в обозримом будущем. Как следствие, Standard & Poor's полагает, что в отсутствие дополнительных внешних стрессовых ситуаций к концу 2012 г. международные резервы денежных властей вернутся к уровню 2008 г. При этом в 2010–2012 гг. рост ВВП, по прогнозам, составит в среднем 3,5% по сравнению с 7% до кризиса.

Долгосрочный рейтинг России в иностранной валюте и резервы



Источник: Банк России, Moody's, Fitch IBCA, S&P, расчеты Центра развития.

Спрэды долговых обязательств стран с развивающимися рынками



Источник: Cbonds.

Однако весь этот оптимизм базируется на растущих нефтяных ценах. Впрочем, это признает и S&P, считая, что экономика России остается весьма чувствительной к уровню цен на нефть. Наши расчеты показывают, что возвращение международных резервов на докризисный уровень и профицит расширенного правительства в 2012 г. возможны лишь при ценах на нефть выше 100 долл./барр. Но это уже будет чревато второй волной экономического спада.

Не стоит обольщаться и сформировавшимся устойчивым профицитом счета текущих операций, который базируется на растущих нефтяных ценах и подавленном, но быстро восстанавливающемся, импорте. Если нефтяные цены останутся в коридоре 70–80 долл./барр., а импорт будет расти также, как он рос в 2009 г., то уже через год-полтора этот профицит сожмется до незначимых размеров. Конечно, сегодня устойчивость платежного баланса поддерживается ещё и притоком спекулятивного капитала, привлекаемого высокими рублевыми ставками и укрепляющимся рублем. Но ведь осень прошлого года показала, что этот капитал утекает из страны гораздо быстрее, чем притекает при первых же признаках изменения конъюнктуры сырьевых цен.

Для более высокого рейтинга необходимы институциональные преобразования и структурные реформы. Не случайно S&P обращает свое внимание на банковскую систему, которая, по их мнению, будет по-прежнему сдерживать рост в среднесрочной перспективе, и будет являться структурным препятствием для роста иностранных инвестиций. Также аналитики агентства обращают внимание на производительность в сырьевом и несырьевом секторах, которая останется на одном из самых низких в Европе уровней.

Сергей Пухов

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Виктория Вильф

Наталья Ивликова

Николай Кондрашов

Евгений Минзулин

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Максим Петроневич

Ольга Пономаренко

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

Центр развития: тел./факс +7 (495) 625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, http://www.dcenter.ru.
ГУ-ВШЭ: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, http://www.hse.ru

Вся информация, представленная в Бюллетене, базируется на данных официальных органов и расчетах Центра развития ГУ-ВШЭ. При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Бюллетене, необходимо указывать ссылку на Центр развития ГУ-ВШЭ.