



# АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ

территория денег

## Склонные инвесторы



# FOREX EXPO

WWW.FOREXEXPO.COM

# 2010

**12-13 Ноября**

**Место проведения:**  
г. Киев, отель Hyatt Regency Kyiv  
на Софийской площади

**Ведущие профессионалы расскажут:**

- как зарабатывать на Forex
- как осваивать новые приёмы
- как использовать кредитное плечо
- как снизить вероятность рисков

Организатор:



Золотой Спонсор:



Серебряный Спонсор:



Генеральный  
Интернет-Партнер:



Медиа-Партнеры:



**ВХОД БЕСПЛАТНЫЙ!**

**СОДЕРЖАНИЕ****ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ**

Украинцы ввязались в валютные бои Европы и США	4
Евро будет по 12?	7

**УСПЕШНЫЙ ТРЕЙДЕР**

Продолжаем рынки в будущее	9
Правда про монетарную политику и рынки	15

**ГОРЯЧАЯ ТЕМА**

Американская “семибанкирщина”	19
Треть экономики Украины — в тени	22
Милиция идет в наступление	25

**ИНВЕСТИЦИИ И СБЕРЕЖЕНИЯ**

Остались ли инвесторы на нашем фондовом рынке?	27
Во что стоит вкладывать деньги этой осенью	30

**СОВЕТЫ ЭКСПЕРТОВ**

Что делать, если банк “шьет” чужой кредит	32
Здравствуйтесь, скрытые комиссии!	35
Электронные билеты: плюсы, минусы и подводные камни	38

**ПЕРСОНА**

Макс Альер: Украинская экономика будет куда более устойчивой, чем до кризиса	42
--	----

Официальный сайт журнала «Алхимия Финансов»

[www.mag.alchemyfinances.com](http://www.mag.alchemyfinances.com)

По вопросам размещения рекламы обращаться

[info@alchemyfinances.com](mailto:info@alchemyfinances.com)

## Украинцы ввязались в валютные бои Европы и США

Рост курса евро приведет к подорожанию в Украине автомобилей, бензина, лекарств, бытовой техники, фруктов и много другого.

В среду европейская валюта в украинских обменниках преодолела “психологический” уровень — 11 гривен за евро. В четверг в столичных пунктах обмена европейскую валюту продавали по 11,04-11,06 гривен. Это почти на гривну дороже, чем еще месяц назад.

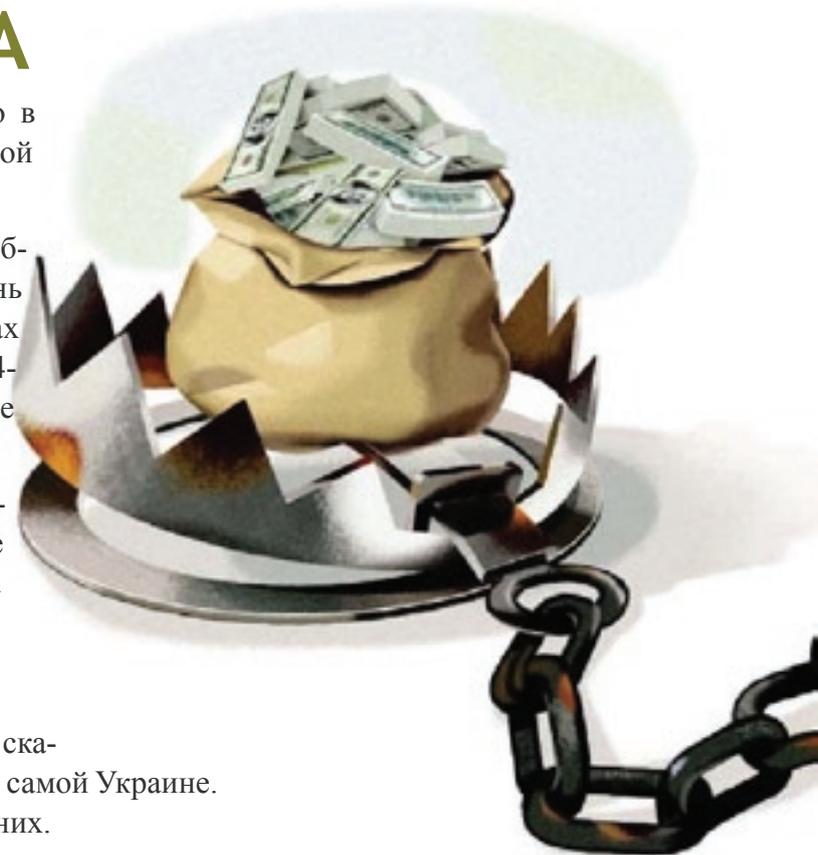
Такому резкому скачку евро в Украине способствуют аналогичные мировые тенденции, где европейские деньги все увереннее дорожают на фоне американского доллара. Но теперь это противостояние может заинтересовать не только финансистов, но и простых украинцев. Ведь противостояние евро и доллара уже в ближайшие недели скажется на подорожании некоторых товаров и услуг в самой Украине. Вернее, уже даже сказалось на цене некоторых из них.

Так, совершить туристическую поездку в Европу украинцам уже стало дороже на 6-8%, чем пару недель назад. Сами цены туров операторы пока не меняют. Но поменяли собственный “обменный курс”. Теперь многие турфирмы предлагают своим клиентам обменять их гривневую зарплату на путевку в страны ЕС по курсу 11.00-11.15 гривен за евро.

Правда, путешествовать украинцам станет дороже не только Евросоюзом, но и самой Украиной. Из-за подорожания бензина. Рост евро уже вынудил некоторые АЗС в начале этой недели поднять цены. Надо признать, что пока стоимость бензина изменилась незначительно. Но многие эксперты уверены — в ближайшее время подорожание топлива будет более значительным.

“В топливных ценах напрямую зависимость от евро заключается только в акцизе, который облагается НДС. Например, при курсе 10 гривен эта часть составляет 1,2 гривны. При курсе 11 — 1,32 гривны. То есть, при росте курса на гривну конечная цена увеличится на 12 копеек за литр. Ну а поскольку пока колебания меньше, то и их влияние тоже меньше” — рассказал Сергей Куюн, директор консалтинговой компании “А-95”.

“Но намного больше усиление курса евро значит в глобальном плане. Как правило, это автоматически означает ослабление курса доллара, что приводит к росту цен



на нефть и нефтепродукты, так как они котируются в мире именно в американской валюте. Вот и последний рост цен, который мы наблюдаем в последнюю неделю, аналитики во многом объясняют слабостью доллара, точнее — усилением евро”, — отмечает эксперт.

Но для автомобилистов укрепление евро несет неприятности не только в изменении стоимости топлива. Теперь подорожание коснется и самих автомобилей. “Сегодня импортные автомобили напрямую привязаны к курсу доллара или евро. Поэтому, подорожание евро, конечно, скажется на их стоимости. По моим оценкам, где-то две трети международных автомобильных брендов, которые продаются в Украине, привязаны именно к курсу евро.

В то же время, “серые дилеры” работают в основном с долларом” — рассказал Олег Назаренко, директор Всеукраинской ассоциации автомобильных импортеров и дилеров (ВААИД).

“Наша компания уже со следующей недели планирует поднять цены на 5-6%. Это немного ниже курсовых колебаний (если исходить из того, что за сентябрь евро выросло примерно на 8%)”, — рассказала изданию Елена Дунина, генеральный директор ДП “АВТО Интернешнл”, официального импортёра и дистрибьютора Mazda и Suzuki в Украине.

По ее мнению, отличие сегодняшней ситуации с курсом и ценами от ситуации двухгодичной давности состоит в том, что осенью 2008 года у большинства импортеров, ожидавших роста автомобильного рынка, склады были переполнены завезенными автомобилями. Затем, чтобы избавиться от этих запасов, импортеры распродавали их на протяжении последующих 1-1,5 лет — кто по сниженным ценам, а кто и по старому (докризисному) курсу валют. Но в начало 2010 года импортеры уже вошли с распроданными складами. И сейчас наперед больших запасов никто из компании уже не делает — автомобили растамаживаются “с колес”, поэтому такого временного лага, связанного с ростом цен не будет. При этом Елена Дунина утверждает, что цены на авто, которые приобретаемые за евро, все равно будут ниже, чем полгода назад, поскольку весной во время падения курса евро практически все импортеры снизили цены.

Вслед за автомобилями уже в ближайшие дни подорожает и бытовая техника. Так, по словам Владимира Колодюка, президента Unitrade Group, рост цен может составить от 10% до 20%. “Цены будут поднимать уже сейчас, потому что все товары закупаются с отсрочкой платежа и соответственно отдавать деньги за товар нужно уже по новому курсу” — рассказал он изданию. Правда, генеральный директор Ассоциации бытовой техники и электроники Олег Иванов с такими прогнозами своего коллеги не согласен.

“Вряд ли вскоре стоит ожидать повышения цен на технику, поскольку сегодня розница бытовой техники и электроники производит расчеты с поставщиками в гривне. При этом контракты заключены на длительный срок. К тому же совсем скоро ожидается начало “предновогоднего сезона”, когда, наоборот наблюдается тенденция снижения цен на технику” — рассказал Олег Иванов.

Но вот не вызывает сомнений, что в цене точно добавят импортируемые из Европы лекарства. Ведь сегодня в денежном выражении 75% отечественного фармацевтического рынка — импорт. При этом значительная часть препаратов поставляется в Украину из европейских стран.

“Цены на них вырастут пропорционально изменению курса валют — на 8-9%. Поскольку импортеры лекарств работают с зарубежными производителями по контрактам, которыми предусматривается отсрочка платежа, то чтобы иметь возможность оплатить эти контракты, отпускные цены на товар нужно корректировать сразу же после изменения курса. Обычно если изменения курса валют до 1-3%, цены на лекарства не растут. Если уровень колебаний превышает 3%-ный показатель, цены импортеров на лекарства изменяются в течение одной недели после этого” — рассказал Владимир Дудка, член правления Ассоциации фармацевтических дистрибуторов “Фармукраина”.

“Если продукт импортируется, то любая валютная нестабильность увеличивает розничную цену на него порядка 5% от его стоимости. Вообще, когда начинается нестабильность с курсом, импортеры начинают закладывать эту нестабильность в цену”, — рассказала изданию Мария Колесник, руководитель аналитического отдела компании ААА.

Как считает эксперт, ситуация с евро может сказаться и на продуктах питания, которые мы считаем сугубо украинскими. Например, колбаса может быть произведена на нашем заводе и из отечественного мяса. Но многие компоненты для ее приготовления импортируются из еврозоны. И это тоже опосредованно будет влиять на цену. Ну, и конечно, укрепление евро повлияет на цену ввозимых из Европы фруктов, оливкового масла и дорогих продуктов бакалейной группы.

В то же время, специалисты сегодня не склонны драматизировать ситуацию. По их словам, евро сегодня не столько дорожает, сколько возвращается к весеннему уровню после летнего обвала. Подорожание европейских товаров может быть спровоцировано высокими инфляционными ожиданиями украинцев, которые опять бросились скупать валюту в обменных пунктах. А посему, цены уже в ближайшие недели могут совершенно отличаться от тех, которые были весной. Хотя курс гривны к евро будет тот же.

*Светлана Попель, Юрий Школяренко  
По материалам [Proua.com](http://Proua.com)*

# Евро будет по 12?

Цены, тарифы и курс — топ-темы украинской действительности, перед которыми пасуют политические интриги и конституционные разборки. Валютные колебания заботят особо, т.к. они непосредственно касаются содержимого нашего кошелька. И как не волноваться, если еще месяц назад можно было купить наличный евро за 10,2 грн., а теперь дешевле чем за 11 грн. днем с огнем не найдешь. На межбанковской валютной бирже евро уже достиг отметки 11 грн. и это явно не предел. В этом контексте возникает вполне логичный вопрос — евро будет по 12 гривен? Будет, и возможно значительно дороже, другое дело, когда это произойдет...

## Что ожидать от евро

Резкое укрепление евро, прежде всего, связано с девальвацией доллара на мировых площадках. В сентябре евро стоил 1,28 долл., а теперь — более 1,38 долл. Процесс падения “зеленого” накручивает обороты, и не исключено, что в скором времени европейская валюта достигнет отметки 1,4 долл.

Стоит напомнить, что в апреле 2008 года мы подобное переживали — евро вплотную приблизился к планке 1,6 долл. Нынешнее ралли не исключает подобного финала.

“Диета зеленого” вызвана тем, что, начиная с 2007 года, правительство США проводит мощную эмиссию долларовой массы, дабы спасти экономику страны от нагрянувшего кризиса и его последствий. Вливание денег в банковский сектор, выкуп “кислых” активов, налоговые льготы — все это в той или иной степени спровоцировало излишек налички в мире. Как результат получаем девальва-

цию доллара, хотя время от времени ему удавалось укрепиться — во второй половине 2008-го, в начале 2009-го, весной и летом 2010 года.

Колебания евро также присутствовали. К примеру, 7 июня т.г. европейская валюта упала ниже отметки 1,2 долл., что состоялось на фоне бюджетных проблем стран-членов ЕС. И, как часто бывает, рынки увлеклись разглагольствованием о трудностях старушки Европы, выпустив из вида более важное. Крупномасштабная финансовая помощь бизнесу за счет эмиссии привела к тому, что госдолг США в несколько крат в стоимостном эквиваленте превысил дефицит госбюджетов Греции, Испании, Португалии и Ирландии вместе взятых — более 13,6 трлн. долларов(!) А в начале 2008 года он составлял 9,2 млрд. долл., в марте 2006-го — 8 млрд. Но руководство США нашло выход. Осознавая, что “печатный” процесс остановить невозможно, оно подняло планку обязательств до 14,3 трлн. долл.

По прогнозу аналитиков, к 2015 году госдолг США будет составлять 19,6 трлн. долл. — 93% ВВП. Обслуживать государственные обязательства для страны станет все сложнее. Между тем, эксперты ожидают по итогам 2009-2010 финансового года дефицит госбюджета США на уровне более 1,5 трлн. долл., или почти 10% ВВП.



С учетом выше сказанного становится совершенно понятно, что все разговоры о завершении кризиса, особенно в отношении США, не имеют под собой веских оснований.

В том, что евро еще не стоит на отметке 1,6 долл., нет заслуги США, скорее, это следствие экономических проколов стран еврозоны. Но даже отрицательные новости из ЕС не смогут в дальнейшем удержать “зеленый” от девальвации. Остановить ее могут радикальные изменения в экономике Соединенных Штатов, но в ближайшем будущем их ожидать не стоит. Поэтому для желающих заработать на курсовой разнице евро более привлекательная валюта, чем доллар. Евро будет укрепляться параллельно поступлению информации о росте госдолга США, стремясь к отметке 1,6 долл., а перепрыгнуть ее он сможет уже во второй половине 2011 года. А в 2015-ом европейская валюта возьмет плану 2 долл.

### О гривне и долларе замолвим курс...

Если курс евро/гривня — продукт международного рынка, то доллар/гривня — сугубо украинская субстанция. По итогам сентября т.г., безналичная гривня девальвировала по отношению к доллару на 0,5%, а наличная — более чем на 0,6%. На первый взгляд, показатель незначительный, он был бы гораздо “эффектней”, если бы не интервенции НБУ. Только в сентябре Нацбанк истратил 669 млн. долл. на сохранение “стабильности”. Достаточно регулятору хотя бы один день не выйти на межбанк, и паника на рынке обеспечена, а курс пришлось бы “ловить” за отметкой 10 грн./долл.

Валютный рынок сейчас находится в спокойном и предсказуемом состоянии только потому, что НБУ покрывает за счет своих золотовалютных резервов дефицит предложения “зеленого”. Кроме того, ожидаемое получение очередного транша

МВФ придает уверенности, что данный процесс будет иметь продолжение. При сохранении нынешнего темпа интервенций НБУ к концу года доллар на межбанке будет на уровне 8,05 грн. В таком состоянии его можно удержать в течение всего 2011 года, но без МВФ и различного рода вливаний не обойтись. Результаты внешней торговли свидетельствуют, что наша экономика не может обеспечить необходимый приток валюты. При чем по мере восстановления экономики зависимость от импорта будет только увеличиваться. Обнадеживающим фактором является то обстоятельство, что пока МВФ не отказался от программы сотрудничества с Украиной.

Между тем, стоит помнить — ускорение инфляции, что четко сейчас прослеживается, еще больше наберет обороты в результате сворачивания мелкого и среднего бизнеса после принятия Налогового кодекса. А это может спровоцировать необходимость целенаправленно девальвировать гривню — уже в 2011 году курс доллара поднять до уровня 9-9,5 грн., дабы дать возможность экспортерам конкурировать на мировом рынке.

Относительно возможного укрепления гривни на отметке 7,5 грн./долл., то в середине года такого показателя можно было добиться. Но тогда, благодаря выкупу Нацбанком избытка валюты, процесс ревальвации был остановлен, что в целом является совершенно оправданным шагом регулятора. В ближайшее время столь благоприятное стечение обстоятельств не предвидится. Поэтому о ревальвации национальной валюты пока говорить не оснований.

*Александр Охрименко, кандидат  
экономических наук*

*По материалам [FINANCE.UA](http://FINANCE.UA)*

## Продолжаем рынки в будущее

Много ли трейдеров Северной Америки знает, что один из множества методов графического отображения цены акций не родился на Западе, а был придуман и использовался в Японии более 300 лет назад? Еще до того, как Соединенные Штаты стали нацией, японцы уже использовали графики свечей, чтобы предсказать будущие движения цены в торговле рисом.

Свечные графики не были известны в Северной Америке до 1989 года, когда Стив Нисон первым написал о них статью в журнале *Technical Analysis of Stocks & Commodities*. Свечи позволяли трейдеру сразу увидеть, где рынок открылся и закрылся, а также максимум и минимум периода. Но свечи были подобны большинству других методов (за исключением графиков крестиков-ноликов): время и цена откладывались по осям X и Y и, будь то минута или год, все то, что случалось с ценой за это время, было сжато в одну рамку. Цена могла быть рассчитана арифметически или логарифмически, но, так или иначе, время и цена были тесно связаны вместе.

Но поведение рынка не подчинялось этим ограничениям. На медленном рынке были очень небольшие ценовые движения, в то время как быстро двигающиеся рынки демонстрировали мгновенные изменения цен. Но является ли отображение цены за единицу времени лучшим способом предсказать будущее ценовое движение?

### Рынки как энергетические системы

Изобретатель Джон Чен так не думал. После долгих поисков лучшего способа отображения поведения цены, Чен решил, что рынки ведут себя скорее как энергетические системы, чем как системы, ограниченные двумя измерениями времени и цены. Нынешние методы полезны для поверхностного взгляда на поведение рынка, но он полагал, что они мало помогают в ожидании будущего движения. Если бы рынки на самом деле являлись энергетическими системами, обладающими переменными уровнями энергии, то не было бы легче определить, куда пойдут цены, с более высокой вероятностью успеха?

Чен видит, что рынки работают как термодинамические системы. Чередуя периоды равновесия и хаоса, цены стремятся найти новую точку равновесия после каждого тренда. Представьте такое поведение как лестничные пролеты вверх и вниз, разделенные площадками. Когда нарастают покупки, цена выходит из точки равновесия и появляется тренд вверх, пока не будет достигнута новая точка равновесия (следующая площадка). Процесс в целом зависит не от затраченного времени, а, скорее, от цены. А 'внутренняя сила' определяет поведение инвестора, которое ведет цену в отношениях причины-следствия.

Согласно Чену, цена — то единственное, что на самом деле имеет значение. Как только трейдер понимает процесс того, как цена взаимодействует и изменяется, он может легче ее эксплуатировать.

### Как это работает

Программа Чена под названием J-Chart представляет цену китайскими иероглифами "Жэн", состоящими из пяти частей (или слитными буквами JE). Одна часть значка рисуется каждый раз, когда

сделка происходит по определенной цене, позволяя пользователю определить уровень равновесия в любой момент времени. В зависимости от предпочтений пользователя может быть установлен любой период времени, и периоды могут комбинироваться. Цены открытия отображаются желтым, а цены закрытия периода — голубым.

По мере отображения цены в данном масштабе начинает формироваться треугольник. Если он перегружен сверху, как на Рисунке 1 ниже, часть формации с углублениями (или пещерами), как правило, будет заполнена на последующих сессиях, если рынок не начнет тренд в противоположном направлении.

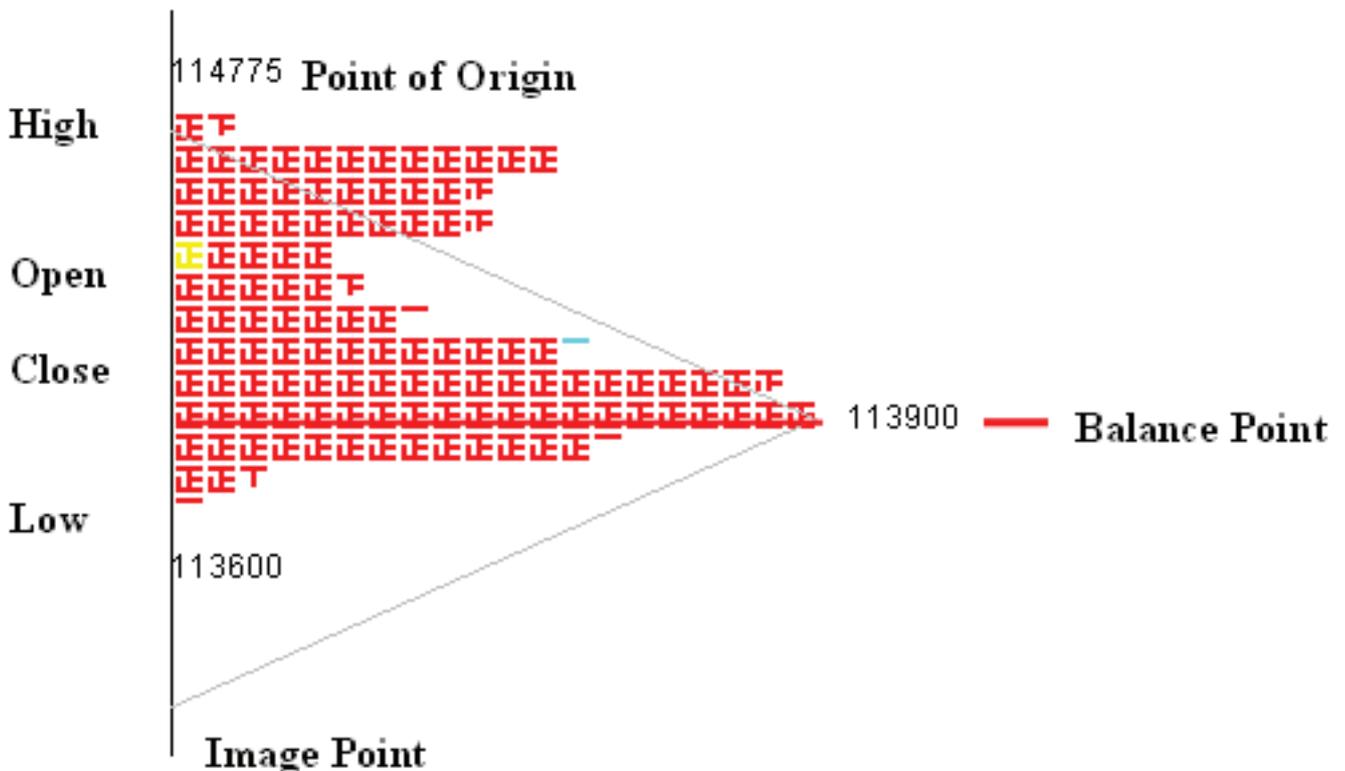


Рисунок 1 — Цена отображена, как J-Chart, демонстрируя треугольную формацию от максимума (точка происхождения) к минимуму (точка изображения), с открытием (желтым цветом), закрытием (голубым) и точкой равновесия (сплошная красная линия).

Точка происхождения — либо максимум, либо минимум, на которых была цена. Точка изображения на Рисунке 1 не содержит ценовых значков, что делает эту формацию перегруженной сверху и несбалансированной. В ситуации, когда есть равновесие, максимум и минимум были бы равноудалены от точки баланса (центр), где обнаруживается самое большое число ценовых значков и символы JE симметрично заполнили бы треугольник, обведенный серыми линиями.

## Прогнозирование цены

J-Chart рассматривает рынки как энергетические системы, давая нам, таким образом, новый способ

на них посмотреть. Он разработан, чтобы помочь трейдеру решить, когда рынки находятся в равновесии, а когда нет. Чем точнее поведение цены рисует идеальный равнобедренный треугольник за установленный срок, тем лучше цена уравновешена.

Если бы рынки были эффективны, то они также были бы логичны. Но, как знает любой трейдер, рынки никогда не бывают ни совершенно эффективны, ни совершенно логичны. Причина проста: рынки склонны к менталитету стада. Стада редко двигаются эффективно и конечно, их не ведет рациональная логика. Они, гораздо вероятнее, будут колебаться между периодами жадности (когда цены будут подниматься вверх, движимые порывом людей покупать в боязни упустить прибыль) и периодами страха (когда люди понимают, что их уносит).

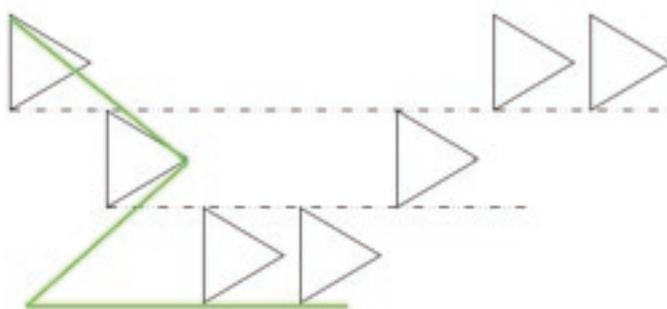


Рисунок 2 — модель движения цены J-Chart. В действительности треугольники цены рисуются несбалансированными и должны быть уравновешены последующим поведением цены. Зеленая линия показывает, как работают прогнозы. Нижняя горизонтальная зеленая линия — цель, полученная взятием высшей маргинальной точки (максимум периода) и соединением со следующей точкой баланса периода.

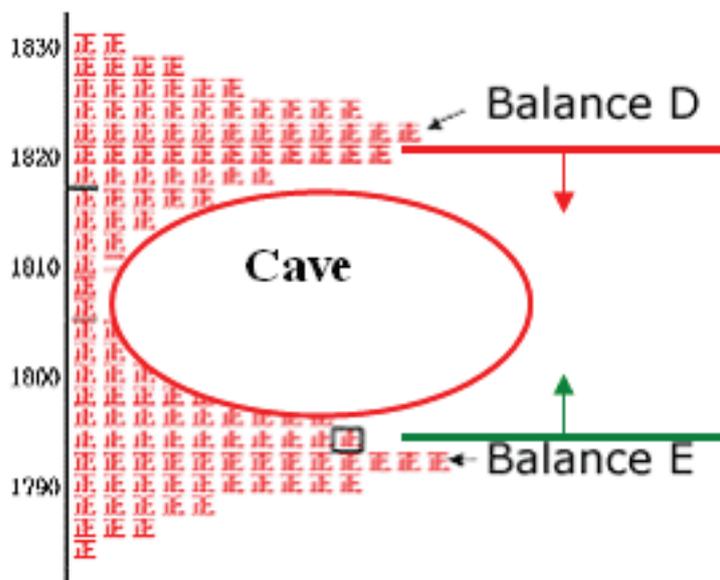


Рисунок 3 — Реальное поведение цены показывает двойные точки баланса с ценовым вакуумом или “пещерой” в середине. При естественном течении событий последующее поведение цены заполнит эту пустоту, если нет подавляющего движения либо выше, либо ниже. Однако, рано или поздно эта ценовая пещера должна быть заполнена. График предоставлен J-Chart.com.

Даже ведомые сильным сентиментом инвесторов, рынки должны повиноваться определенным законам энергии. Как утверждал Исаак Ньютон, “Каждое действие равно противодействию”. Цена, перемещающаяся вверх слишком быстро, должна достигнуть цели, отступить и заполнить области, которые она пропустила в ходе движения. Эти области обнаруживаются на дисплее J-Chart в виде пустот или пещер. Если цена слишком далеко уходит в каком-то направлении, равновесие нарушается и должно быть сформировано новое.

### Цена — куда дальше?

Теперь, составляя прогноз цены, следует определить, что же произойдет с наибольшей вероятностью. Будет ли достигнута цель, которая была установлена, используя инструмент прогноза с помощью точки изображения или маргинальной точки и последующей точкой равновесия? Или же, будут ли заполнены пещеры, оставшиеся пустыми на прошлых сессиях?

Изменяя параметры настройки программы, пользователь может рассматривать поведение цены разными способами. Можно увидеть до 45 дней поведения цены сразу, но пользователь также может изменить расчеты или объединить поведение цены за несколько периодов, чтобы получить более ясную картину того, что происходит. Взгляд на рынок по одному дню за раз дает иную картину, чем комбинация 30 или 40 дней вместе. В некоторой степени, число объединенных периодов будет зависеть от предпочитаемой трейдером продолжительности сделки. Краткосрочные или дейтрейдеры будут интересоваться поведением цены в течение дня, а затем рассмотрят 15-или 30-минутные интервалы. Свинг-трейдеры в поисках идеальных входов и выходов предпочтут интервал в 60 или 120 минут, но не преминут скомбинировать два — пять дней вместе, чтобы получить долгосрочную картину.

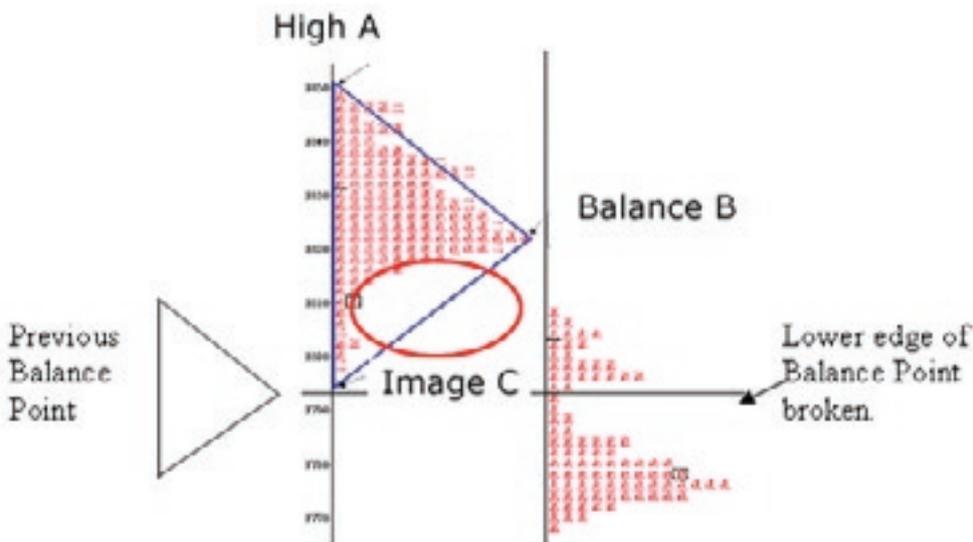


Рисунок 4 — В попытке заполнить пещеру (красный эллипс) предыдущая точка баланса была нарушена, требуя установления нового равновесия. График предоставлен J-Chart.com.

В конечном счете, опыт трейдера и навык в чтении программы предоставляют ему возможность решать. Стоп-лоссы устанавливаются, используя главные точки баланса предшествующих дней, прошлых максимумов или минимумов, а горизонтальные синие линии, нанесенные программой,

показывают значимые уровни поддержки/сопротивления. Трейдер может также использовать предыдущий день вкуче с ночной активностью цены перед открытием рынка сегодняшнего дня. Он ищет больше целевых точек и хочет иметь подтверждение, что тренд все еще положителен.

Как только торговый день начинается, выбрав интервал где-нибудь от 15 до 60 минут (в зависимости от своего торгового горизонта), трейдер наблюдает, как разворачивается действие. По мере движений рынка он ставит новые цели и стоп-лоссы.

### J-Chart против Market Profile

В некоторой степени J-Chart подобен Профилю Рынка, разработанному J. Peter Steidlmayer в сотрудничестве с Чикагской товарной биржей еще в 1980-х. В отличие от традиционных ба-

ров или свечных графиков и J-Chart, и Профиль Рынка предоставляют трейдеру трехмерное представление поведения рынка. Но программы также и во многом отличаются друг от друга.

SN	SOYBEANS (CBOT)	JUL 98	2-MAR-98
6710	F		<== Upper Extreme price
6704	F		Upper Tail (single prints, 6710 - 6700)
6700	F		
6696	FG		Upper Range Extension (above Initial Balance, 6696)
6694	EFG		
6690	DEFGH		Initial Balance IB
6686	DEGH		(IB is trading range of first two periods,
6684	DEGHIJ		(DE), 6694 to 6664)
6682	DEGHIJ		Value Area
6680	DEHIJK		70% of Trade
6676	DHIJK		<== Point of Control (POC, 6682)
6674	DHIJK		
6672	DHK		
6670	DHK		
6664	DK		
6654	K		
6650	K		
6646	K		
6644	K		Lower
6630	K		Tail (single prints, 6654 - 6620)
6624	K		
6620	K		<==Lower Extreme price

Рисунок 5 — показывает Профиль Рынка соевых бобов с 30-минутным интервалом. Буквы рисовались чаще всего в середине диапазона цен (точка контроля) и наименее часто на максимумах (верхний хвост) и минимумах (нижний хвост). Буквы алфавита соответствуют времени дня, когда произошла сделка. Буква “А” на-

носится, если сделка произошла между 0800 и 0830, “В” — от 0830 до 0900 и т.д. Торговые решения основаны на возможностях цены-времени (ТРО — time price opportunities). При каждом 30-минутном интервале трейдер должен определить вероятность движения цены в специфическом направлении. Точка контроля соответствует точке баланса в J-Chart. График предоставлен [cisco-futures.com](http://cisco-futures.com).

Профиль Рынка наносит буквы, когда сделки происходят во время 30-минутного периода так, что “А” обозначает время между 8:00 и 8:30 утра, ‘В’ соответствует сделкам между 8:30 и 9:00 утра и так далее, рисуя распределение кривой колокола для дневного поведения цены. Дисплей позволяет трейдеру видеть, какие цены имели наибольшую и наименьшую активность. Область значений — та, где случилось 70 % ценовой активности (см. Рисунок 5). Предпосылка Профиля Рынка заключается в том, что, если цены уходят из области значений, есть сильная вероятность, что они вернуться к этой области по мере уменьшения объема. Другими словами, у цены существует тенденция возвращаться к точке контроля, или к точке, где имеет место большая часть активности цены. Профиль Рынка рисуется 30-минутными интервалами.

Способность J-Chart работать на множестве периодов времени и его иная интерпретация поведения цены делает его отличным от Профиля Рынка. J-Chart позволяет пользователю рассмотреть 45 дней поведения цены за один присест. В течение торгового дня трейдер может установить интервал от одной минуты до полного торгового дня — 405 минут (для фьючерсов).

С теоретической точки зрения, самое большое различие между этими двумя программами — в том, что Профиль Рынка основан на распределении колоколообразной кривой цены и ее тенденции воз-

вращаться к точке контроля, в то время как J-Chart основан на энергичном распределении цены и идее, что каждое действие будет встречено с равным и противоположным противодействием. J-Chart позволяет трейдеру ожидать будущее поведение цены и делать прогнозы, основанные на прошлой активности и распределении цен за различные периоды времени.

Прогнозировать цену также легче с J-Chart, благодаря его инструменту прогноза. И пользователь J-Chart не обязательно предполагает, что цены вернуться назад, к дневной медиане. Если будут гэпы в поведении цены или если долгосрочное ценовое равновесие будет несбалансированным, то трейдер может ожидать повторную балансировку в ближайшем будущем.

Еще одно большое преимущество J-Chart перед Профилем Рынка состоит в том, что у трейдеров, освоивших J-Chart, есть возможность ожидать ценовые развороты благодаря принципу резонанса. Резонанс происходит, когда прогнозы на различных периодах времени дают очень близкие или идентичные значения, указывая, что движение готовится взять передышку или развернуться. Точки резонанса часто предоставляют трейдеру J-Chart превосходные уровни для открытия разворотных позиций с низким риском и возможностью получить большую прибыль.

Обе программы очень полезны в торговле на валютных рынках, где данные объема в большинстве случаев или трудно или невозможно получить. Трейдеры могут определить подразумеваемый объем по количеству сделок, проведенных на различных уровнях цен — то, что не было бы возможным при использовании стандартных баров или свечных графиков.

## Конец начала

Новые индикаторы и системы от разработчиков появляются регулярно, а трейдеры выбирают из них лучшие по своему вкусу. Некоторые завоюют популярность и будут добавлены к арсеналу полезных инструментов трейдера, а большинство так никогда и не достигнет критической массы, необходимой, чтобы стать коммерчески жизнеспособным продуктом. К сожалению, результат меньше зависит от достоинств системы, а больше связан с маркетинговой сообразительностью ее разработчика или создателя.

Для революционных систем часто труднее всего получить общественное признание, просто потому, что их теория или способ применения совершенно незнакомы. Если у разработчика не останется сил проталкивать свое детище, пока оно не получит признание, то систему или будет пользоваться небольшая группа трейдеров, которые не будут торопиться изучить, как она работает, чтобы использовать ее с пользой, или она закончит тем, что будет собирать пыль на складе торговых идей, которые так никогда и не заработали по настоящему.

Если рынки действительно работают как термодинамические системы, то у трейдеров, которые используют J-Chart, будет явное преимущество перед игроками, пользующимися более традиционными методами графического анализа, вроде баров и свечей.

*Matt Blackman, Investopedia ULC*

*По материалам [kroufr.ru](http://kroufr.ru)*

# Правда про монетарную политику и рынки

Переиначив “золотое правило” Библии, мы можем сказать: “Тот, кто обладает золотом, тот устанавливает правила”. Однако мне кажется, что это правило работало до того момента, как правительственный декрет подверг сомнению золотой стандарта. В США это произошло в 1933 году, когда Рузвельт объявил незаконным владение золотом гражданами. Ричард Никсон окончательно отменил золотой стандарт в 1971 году.

Таким образом, до 1971 года количество золота в сейфах Центробанка и реальная экономика имели между собой много общего.

Сейчас же — в пост-Бреттон-Вудском мире — необходима запоздалая ревизия подобного рода высказываний. Сейчас устанавливают правила те, кто контролирует монетарную политику и печатный станок.

Как самый большой и наиболее обеспеченный Центробанк мира американский Федеральный резерв является повелителем “зеленого”. И поскольку базис, обеспечивающий власть, изменился, работа по контролю над монетарной политикой стала более сложной.

## Новая роль.

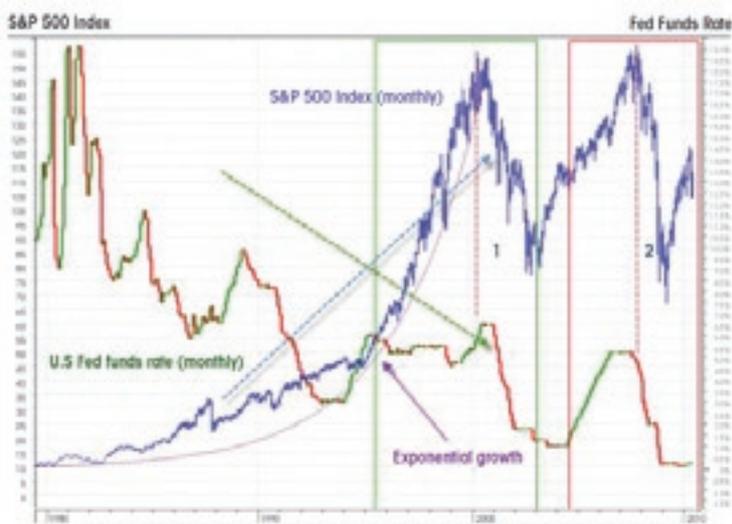
В доброе старое время монетарная политика была также проста, как и оценка объема золота в обороте.

Инфляция становилась проблемой, только когда золото переполняло экономику. Однако это происходило очень редко. Наиболее значимый случай — Испания 16-го века — когда поток драгоценных металлов и камней переполнил испанскую экономику.

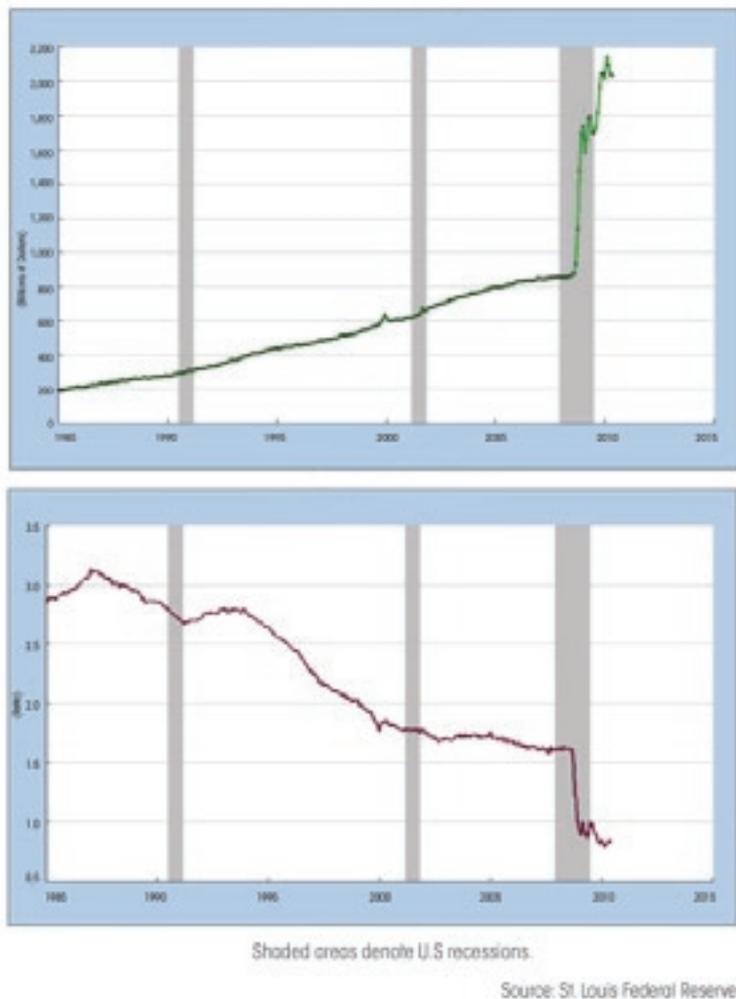
В наши дни ситуация сильно отличается от того, что было раньше. На рисунке 1 мы видим, что в июне 1981 ставка Федерального резерва достигла пика на уровне 19.1%. С 1982 года по начало 2010 года доминирующий тренд процентных ставок был нисходящим, лишь иногда этот тренд прерывался короткими периодами роста ставок с целью справиться с растущей инфляцией.

Рисунок 1. Процентная ставка федерального резерва и индекс SP 500 1979-2010

FIGURE 1  
Federal Reserve Funds Rate and S&P 500 Index from 1979-June 2010



**FIGURE 2**  
Adjusted Monetary Base (top) and the Money Multiplier (bottom)



Поскольку процентные ставки падали, рынок на всех порах шел вверх, и инвесторы наслаждались постоянным ростом на фондовых площадках с 1982 по 2000 год.

В точке 1, отмеченной на графике, мы видим как Федеральный резерв отстал от несколько месяцев от событий, после того как рынок начал падать. Когда банкиры поняли, что происходит, они снизили процентную ставку с 6.5% в январе 2001 года до 1% в июне 2004 года. Лишь через, после того как на рынке началось ралли, они начали повышать учетную ставку.

Второго своего пика фондовый рынок достиг в октябре 2007 года (точка 2). К этому моменту ФРС уже начала снижать учетную ставку, которая к началу 2010 году упала с 5.25% до 0-0.25%.

На рисунке 2 показано как ФРС боролась с кредитным кризисом 2007-08 годов. Между августом 2008, когда печатный станок начал работать на полную мощность, и мартом 2010 объем денег в обращении, измеряемый Скорректированной денежной базой Adjusted Monetary Base (AMB) продемонстрировал беспрецедентный рост на 146%.

Рисунок 2. Скорректированная денежная база (вверху) и Денежный мультипликатор (внизу)

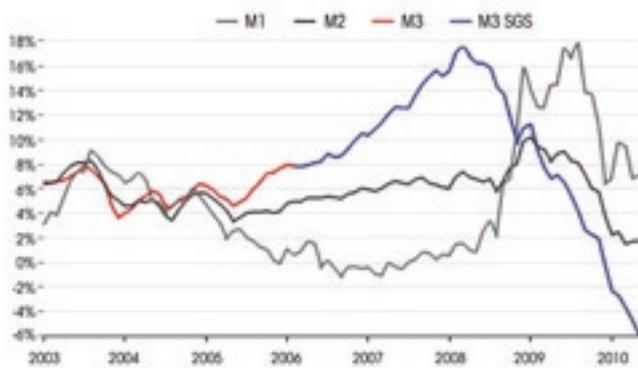
На нижнем графике мы видим, какой эффект это оказало на банковскую систему, которая, страдая от запора наличности, не была способна или не хотела кредитовать деньгами клиентов.

Как показывает Денежный мультипликатор Money Multiplier (MULT), к 24 февраля 2010 года произошло его снижение до уровня 0.788. К этому времени сейфы банков распухли, однако финансовые средства не выдавались в виде кредитов и не использовались в экономике. К 16 июня мультипликатор немного вырос до 0.838, но оставался на очень низком уровне, поскольку банки не хотели или не были в состоянии отдавать деньги в экономику.

### Проблема бумажных денег.

Пока бумажные деньги не обрели столь большую популярность, инфляция не представляла собой реальной проблемы. Однако бумажные деньги дали властям возможность создавать валюты, которые не

**FIGURE 3**  
Annual U.S. Money Supply Growth—SGS Continuation



This is a monthly average through May 2010. Data is from the St. Louis Federal Reserve Bank.

Source: ShadowStats.com

имели отношения к реальной стоимости. И они начали их создавать.

В любом случае, когда бумажные деньги (валюты не обеспеченные золотом или серебром) становились законным платежным средством, результат был один. Инфляция, за которой следует гиперинфляция и финансовый хаос.

Три разновидности денежного запаса (см. определения в конце статьи) росли до 2008 года, однако затем начали снижаться (рисунок 3). Сокращение денежного запаса будет представлять растущую проблему, пока в экономике, изобилующей долгами, будет сохраняться эта тенденция. Это будет медвежьим фактором для рынков.

Рисунок 3. Годовой рост денежного запаса США. По данным Федерального банка Сент-Луиса.

Когда кредитный кризис достиг пика, инвесторы потеряли на рынках триллионы долларов, в результате многие из них прогнозировали длительный медвежий период.

Однако они не учли возможности ФРС по количественному смягчению. Глава Федрезерва Бен Бернанке даже пообещал разбрасывать деньги с вертолетов, чтобы не допустить дефляции. Тем, кто проигнорировал эти силы, пришлось заплатить за это.

## Новый финансовый мир.

Хотя, как видно на рисунке 1, существует отставание между процентными ставками и эффектом, который они оказывают на рынок, изменение ставок влияет на ситуацию на рынках. Влияние на рынок также долго оказать увеличение денежной базы вдвое.

В попытке заставить экономический двигатель снова работать, Федеральный резерв не только снизил ставки до нуля, он также начал экономику беспрецедентным объемом денежных средств. В результате в мае 2009 года на фондовом рынке началось ралли. Все эти деньги были вброшены в экономику при помощи планов спасения, пакетов стимулирующих мер и покупок “плохих” долгов. Цены на акции ответили на это соответствующим образом.

Однако, когда весна сменилась летом, в 2010 году, выяснилось, что монетарное стимулирование не работает, как ожидали.

Несмотря на том, что учетные ставки в США остались около рекордных минимумов и формулировки ФРС, которые мы читаем в “Бежевой книге”, являются аккомодативными как никогда, (ФРС сокращает денежный запас, который рос без остановок с 1950 года), объем коммерческих и промышленных кредитов американских банков продолжает снижаться.

Кроме того, денежный мультипликатор показывает, что денежные средства, которые ФРС направила в обращение, до сих пор не нашли своего пути в экономику. И рынок акций отвечает на это соответствующим образом.

Учитывая растущее влияние ФРС и правительства на ситуацию на рынках, благодаря новому отношению к рынкам капитала, правила инвестирования и торговли изменились. Участники рынка напрасно игнорируют это влияние и индикаторы, которые можно найти в свободном доступе на веб-сайтах Федерального резерва, таких как Research.StLouis.org. Ведь эту информацию можно успешно использовать.

Об автора: Мэтт Блэкман — трейдер, журналист, специализирующийся на технической и финансовой тематике, лектор, владелец SystemGuru.com и автор ежемесячной рассылке “Монитор макро-рынков”. Член Ассоциации технических аналитиков рынков и Канадского общества технического анализа. Адрес его почты: Этот адрес e-mail защищен от спам-ботов. Чтобы увидеть его, у Вас должен быть включен Java-Script

### Определение денежных агрегатов

**M1** — Объем валютных средств, которые находятся за пределами сейфов депозитарных учреждений, банков ФРС и Казначейства, дорожные чеки; транзакционные депозиты, выпущенные финансовыми учреждениями (кроме депозитов до востребования Казначейства и депозитарных учреждений).

**M2** — M1 + сберегательные депозиты и срочные депозиты с малой деноминацией (менее 100.000 долларов), выпущенные финансовыми учреждениями; доли в розничных фондах денежных рынков (фонды с начальной инвестицией менее 50.000 долларов), чистые пенсионные счета.

**M3** — M2 + срочные депозиты с большой деноминацией (100.000 долларов и больше), соглашения об обратном выпуске, выпущенные депозитарными учреждениями, евродолларовые депозиты, в частности, деноминированные в долларах депозиты по небанковским американским адресам, которые находятся в иностранных филиалах американских банков по всему миру и во всех банковских офисах Канады и Великобритании; институциональные совместные фонды финансовых рынков (фонды с начальной инвестицией 50.000 долларов и больше).

Денежное Нулевое погашение (M3M) - Мера жидкости денежной массы в экономике. M3M представляет все деньги в M2 менее срочных депозитов, а также все фонды денежного рынка.

Скорректированная денежная база (AMB) — Денежные средства в обращении за пределами банков Федерального резерва и Казначейства, депозитов финансовых учреждений в банках Федерального резерва.

Денежный мультипликатор — Описывает изменение количества денег в обращении в результате кредитования банками клиентов. Это сумма денег, которую банковская система генерирует на каждый доллар резервов. В 2008 году Федеральный резерв начал накачивать деньгами коммерческие банки в надежде, что они будут распространять больше денег в экономике.

*sfomag.com*

По материалам [kroufr.ru](http://kroufr.ru)

## Американская семибанкирщина”

Америка еще далека от “семибанкирщины”, той, когда перед решающими выборами 1996 года семь самых на то время богатых людей России решили удариться в политику.

Но вот удивительное совпадение. Во вторник миллиардер инвестор Джордж Сорос опубликовал программную статью в The Financial Times, в которой высказал рекомендации президенту Обаме относительно экономической политики. В тот же день в интервью телеканалу Fox News другой миллиардер девелопер и шоумен Дональд Трамп заявил, что впервые в жизни готов всерьез подумать об участии в президентских выборах.



Два бизнесмена выступают с прямо противоположных позиций. Если сформулировать их кратко, то Сорос считает, что экономический курс Обамы проводится слишком нерешительно. Трамп убежден в том, что в результате этой политики Америка утратила уважение в мире, а продолжение курса нынешнего президента ведет к “потере страны”. Проще говоря: Обамы слишком мало, говорит один миллиардер. Обамы слишком много, убежден другой. И все это — за два года до президентских выборов в США.

Конечно, аналогия с российской “семибанкирщиной” — для красного словца. Ничто в российской и американской политических системах не похоже (кроме того, что в 2012 году в обеих странах предстоят президентские выборы). И не в традициях американского крупного бизнеса напрямую участвовать в общенациональной избирательной кампании, не считая одинокого и бесславного хождения Росса Перо в большую политику.

На губернаторском уровне есть весьма достойные прецеденты, тот же мэр Нью-Йорка Майкл Блумберг. А вот так, чтобы миллиардеры, виртуально выражаясь, толпились на лужайке Белого дома, — такого раньше вроде бы замечено не было. Может быть, они что-то такое знают, например, об истинном состоянии американской экономики, о чем недоговаривают?

### Америке нужно вернуть здравый смысл

Накануне Дональд Трамп в эфире Fox News был неожиданно конкретен, разъясняя свои потенциальные президентские амбиции. Он отверг предположение о том, что, если решит баллотироваться, то будет делать это от “третьей силы” — “партии реформ”, основанной миллиардером Россом Перо.

“Я — республиканец, так что, если я вообще на что-то решусь, то, полагаю, я буду делать это как республиканец. Я говорю совершенно серьезно. Потому что не могу выносить того, что происходит со страной. Я впервые (задумываюсь) об этом всерьез. Меня на протяжении многих лет просили сделать это. А мне было неинтересно. На этот раз я, по крайней мере, рассматриваю это. Из этого не следует, что я так и сделаю... Но я всерьез об этом размышляю”.

Некоторое время тому назад журнал Time провел опрос среди жителей штата Нью-Гэмпшир (с которого, как известно, в Америке стартуют “праймериз”) относительно потенциальных кандидатур на должность президента на выборах 2012 года. В результатах опроса фигурируют десятки упоминаний Дональда Трампа.

В интервью Fox News девелопер заявил, что он никоим образом не причастен к проведению опроса и не финансировал его, но результаты находит “поразительными” — в том, что касается упоминания его имени.

Есть ли у эксцентричного миллиардера, который в массовом сознании ассоциируется с телевизионными уроками ведения бизнеса и конкурсом “Мисс Вселенная”, шансы стать главнокомандующим США? Пока политологи всерьез не высказываются на этот счет, но в целом, отчего нет, ведь был же президентом США, и одним из самых популярных в XX веке, актер Рональд Рейган?

Сам Трамп считает, что Америке не хватает сейчас здравого смысла. “У нас нет здравого смысла”, — дважды повторил он в интервью и добавил, что лично он мог бы помочь вернуть Америке утраченное

при Обаме здравомыслие. А сейчас, по словам Трампа, “мы теряем эту страну; помяните мои слова, если мы продолжим двигаться в том же направлении, мы потеряем эту страну, и больше не будем великими, и никто нас не будет уважать”.

### **Америке нужно не величие, а стимулирование экономики**

Джордж Сорос в своей заметной статье в *The Financial Times* выражает тревогу совсем по другому поводу. Он уверен, что администрация Обамы, в целом верно выбрав курс на поддержку американской экономики, под давлением республиканцев сдает позиции и уходит в глухую оборону.

Теперь уже Белый дом вынужденно, по политическим соображениям, заговорил о необходимости строгой финансовой дисциплины. Президент не может не считаться с тем, что средний американец глубоко обеспокоен стремительным наращиванием госдолга, пишет инвестор. “Я думаю, есть существенные предпосылки для дальнейшего стимулирования экономики, — говорится в статье Сороса. — Понятно, что потребление не может постоянно поддерживаться наращиванием госдолга. Должен быть исправлен дисбаланс между потреблением и инвестициями.

Но сократить госрасходы в момент массовой безработицы означало бы пренебречь уроками прошлого. Очевидное решение состоит в том, чтобы разграничивать инвестиции и текущее потребление и увеличивать первые при сокращении вторых. Однако это политически несостоятельно. Большинство американцев убеждено, что правительство неспособно управлять инвестициями, нацеленными на улучшение физического и человеческого капитала страны”.

По мысли Сороса, вместо того, чтобы под натиском республиканской оппозиции в канун выборов обещать резкое сокращение бюджетного дефицита, администрация Обамы могла бы увеличить инвестиции в инфраструктуру и образование.

### **Соблазн простых решений**

Тон мировой прессы, комментирующей неожиданные заявления Дональда Трампа, прикидывающего под свои амбиции Белый дом, пока достаточно ироничный. Газета *The Los Angeles Times* вспоминает, например, рецепт разрешения конфликта из-за планов строительства мечети в центре Нью-Йорка поблизости от разрушенных террористами башен-близнецов Всемирного торгового центра. Трамп предложил решить эту коллизию с гениальной простотой: он заявил, что готов выкупить этот участок, что ему, как девелоперу, явно не повредило бы. В конце концов, нью-йоркская недвижимость всегда в цене.

Если это — пример того, с каким набором идей идет спасать Америку один из самых богатых ее бизнесменов, то за судьбы мировой экономике есть все основания еще больше обеспокоиться. Как, впрочем, не вызывает сомнения и то, что призывы другого американского миллиардера продолжить стимулирование экономики за счет увеличения дефицита бюджета также продиктованы не только филантропическими соображениями. В любом случае будет интересно проследить за той ролью, которую на предстоящих выборах в США будет играть большой бизнес. Судя по событиям этой недели, эта роль будет необычайно велика.

*Михаил Бакланов*  
По материалам [bfm.ru](http://bfm.ru)

# Треть экономики Украины — в тени

**Как узнать то, что от тебя скрывают, причем не только “что”, но и “сколько”?**

Оценить истинные размеры теневой экономики сегодня невозможно. Но для приблизительной оценки есть несколько путей. Можно, например, оценить объем потребляемого предприятиями электричества и сравнить его с объемом, который был бы необходим, если бы они на самом деле производили столько, сколько декларируют. Основной минус такого подхода в том, что в стране, где основную часть теневого бизнеса ведут “бабушки-огородницы”, оценка деятельности предприятий мало что скажет о реальных размерах тени. К тому же альтернативные технологии понемногу вытесняют электроэнергию, что отнюдь не говорит о сокращении теневого сектора экономики.

Можно подойти по-другому — с точки зрения доходов от теневой активности. Например, смотреть на разницу между доходами и расходами населения. Именно “жизнь не по средствам” зачастую выдает подпольного богача. Однако и тут есть свои недостатки — если все же в списке “их разыскивает налоговая” верхние строчки занимает бизнес, а не обычные граждане, такой подход непригоден.

Наконец, можно попытаться оценить объем того, без чего не может обойтись и теневая экономика — объем наличности. Как раз такой взгляд на решение проблемы использовали Фридрих Шнайдер (Университет Линца), Андреас Бун (Университет Дрездена) и Клаудио Монтенегро (Всемирный банк, Университет Чили), когда готовили по за-



казу Всемирного банка исследование “Shadow Economies All over the World: New Estimates for 162 Countries from 1999 to 2007”. В основе такого методического подхода — предположение, что все операции в тени производятся только наличностью, и чем больше оборот наличных в доступной невооруженному взгляду экономике, тем больше и сама теневая экономика. Конечно, и этот метод не без греха — его можно использовать лишь в странах с одинаковым уровнем развития. Ведь совершенно очевидно, что у жителей Швейцарии и Казахстана неравные возможности для безналичных платежей.

Поэтому сравнивать весь мир по такому критерию — все равно, что измерять среднюю температуру по больнице: цифры есть, но смысла в них немного. Конечно, авторы исследования учитывали этот недостаток, но сгладить его нелегко. В результате цифры, которые они получили, оказались завышенными. Причем не только в сравнении с оценками, которые дают теневой экономике национальные правительства (у них эти цифры занижены), но и при сопоставлении с оценками других независимых экспертов. Зато полученная картина дает хорошие возможности для сравнительного анализа.

### Тень наступает

Как оказалось, последние 10 лет теневая экономика росла и крепчала. В среднем в 162 изученных странах мира ее размер в 1999-2007 годах составил 34,5%, увеличившись с 33,7% в 1999 году до 35,5% в 2007-м. Это явление не обошло стороной ни развитые экономики, ни развивающиеся. Но распределено неравномерно. Так, наивысший уровень неформальной экономики оказался в центральной и южной части Африки, самый низкий — в странах ОЭСР. Меньше всего тень охватывает Швейцарию — всего на 8,6% ВВП.

Наименее подвержены возможности ухода в тень Западная Европа, США и страны Востока с их культом субординации (Япония и Китай). По мере продвижения на юго-восток от Старой Европы склонность к тенизации усиливается, пока не достигает 48,6% ВВП в России. Страны бывшего СССР явно тяготеют к сокрытию своей деятельности от госорганов. Именно они — Россия, Украина, Беларусь, Грузия — составляют особый кластер в “хвосте” списка стран по уровню тенизации.

Если судить по выводам авторов исследования, экономика Украины в полтора раза больше, чем говорят официальные цифры. Просто ее треть (или более половины официальной экономики — 54,9%) спрятана в тени.

Причины разные: от слишком тяжелого налогового бремени и жесткости трудовых норм до экономической нестабильности и слишком частых перемен в регулировании. Ведь, в отличие от криминальной экономики, теневая не занимается нелегальной деятельностью и не направлена на перераспределение доходов. Наоборот, теневые предприниматели стремятся к тишине, чтобы иметь возможность спокойно трудиться и получать свои доходы. Если рассматривать неформальную экономику Украины с этого ракурса, то в ее крупных размерах сомневаться не приходится. Но насколько крупных?

Исходя из данных Минэкономики Украины, в 2009 году скрытая часть айсберга украинской экономики была меньше, чем полагают во Всемирном банке, — порядка 35% ВВП. Однако и эта небольшая цифра (приблизительно во столько же ученые оценивают теневую экономику Бангладеша, Македонии, Албании и Румынии) касается уже того периода, который отчет Всемирного банка не охватывает. Периода, когда отечественная экономика переживала спад и когда многие спасались от кризиса в тени. А значит, официальная оценка те-

невой экономики в Украине по состоянию на 2007 год была еще меньше той, которую дали авторы. В целом, по данным Минэкономики, уровень теневой экономики снижался начиная с 2004 года, когда он составлял 30,7%. Пока не наступил финансовый кризис, заметно “удлинивший тень”.

Такой высокий уровень тенизации экономики чреват многими проблемами. Прежде всего для фискальных органов. По сути, он говорит об огромном недополучении налогов в бюджет. В случае Украины — о том, что хронический дефицит бюджета правительство могло бы финансировать и самостоятельно, без помощи МВФ. Если же взглянуть на эту проблему с точки зрения налогоплательщиков, то оказывается, что они даже переплачивают, так как в теневой экономике неравномерно распределяется налоговая нагрузка и, таким образом, искажается сам механизм перераспределения доходов через бюджет.

Кроме того, отсутствие представления о настоящих масштабах экономики ведет к неверной государственной макроэкономической политике. Например, если правительство видит слабый экономический рост, оно может начать стимулирование спроса. При этом если экономика с учетом ее теневой части на самом деле демонстрировала высокие темпы роста, подобная политика может привести к ее перегреву и инфляции. Наличие объемной теневой экономики существенно искажает и представление о рынке труда. А неправильно оценив спрос и предложение на этом рынке, правительство может увеличивать госзаказ на обучение работников, которые на самом деле не нужны. Наконец, страдают и люди, работающие в тени. Работодатель теневой компании лишает своих сотрудников социального страхования.

### Бой с тенью

Впрочем, только обнаружение теневой части экономики еще не помогает ее искоренить. Борьба же с ней следует не столько санкциями, сколько переменами в госрегулировании — изменением структуры налогов в соответствии с состоянием экономики, улучшением условий работы бизнеса (неудивительно, что Украина со своим 142-м местом в рейтинге Doing Business 2010 страдает от гипертрофированной теневой экономики), в том числе упрощением в администрировании. Но многие страны находят более экзотические пути решения проблемы. Так, в Корее и Великобритании действует так называемая система “назвать и пристыдить” — публикация имен злостных неплательщиков налогов.

А в Австралии налоговые органы берут данные третьих сторон (негосударственных) и сопоставляют их, отслеживая таким образом чрезмерное и подозрительное потребление отдельными гражданами. Принимаются меры и в отношении бизнеса. Скажем, в Швеции компании, работающие в сфере, где наблюдаются частные случаи неформального трудоустройства, обязаны регистрировать весь персонал.

Следовательно, креативный подход к борьбе с теневой экономикой сегодня не редкость. Так что поучиться Украине есть у кого. Но для этого, как минимум, нужна политическая воля.

*Елена Снежко*

*По материалам [Инвестгазета](#)*

## Милиция идет в наступление

На отечественных предприятиях, особенно региональных, участились визиты стражей порядка с еще до недавнего времени очень экзотической целью — проверки программного обеспечения (ПО) на офисных компьютерах на предмет его лицензирования. Активизируют этот процесс юридические представители компаний-разработчиков ПО и профильных ассоциаций. Так, как констатируют в представительстве Adobe Systems в Украине, если в 2007 году органами внутренних дел было обнаружено 17 фактов нарушения авторских прав компании во всех регионах страны, в 2008 — 33, то по итогам первого года работы юридического представителя компании Павла Миколоюка, органами внутренних дел обнаружено 232 таких факта.

При чем, как отмечают в компании, если раньше большую часть обнаруженных правонарушений составляли случаи распространения компакт-дисков с нелегальным программным обеспечением, то стойкой тенденцией последнего года стало смещение акцента в сторону обнаружения правонарушений, связанных с коммерческим использованием нелегальных компьютерных программ.

Так, 45% от общего количества правонарушений приходится на использование контрафактных программ Adobe в хозяйственной деятельности различных предприятий: рекламных агентств, типографий, дизайнерских и фотостудий, издательств, архитектурных бюро и других.

В результате, на протяжении года судами было вынесено 17 приговоров по фактам нарушения авторских прав на программные продукты Adobe Systems Inc. Еще 34 уголовных дела в настоящее время находятся на рассмотрении. А юридическими представителями подано 67 граждан-

ских исков на общую сумму, эквивалентную полмиллиона долларов!

Для наведения порядка правообладатели не жалеют сил на обучение персонала правоохранительных органов. В Adobe отмечают, что лишь за прошлый год на базе подготовленных МВД Украины и компанией общих методических рекомендаций прошли обучение свыше 280 сотрудников милиции из восьми регионов государства.

Положительно оценивает усилия разработчиков ПО и Министерство внутренних дел. “Роль правообладателя в реализации механизма защиты прав интеллектуальной собственности не менее важна роль правоохранительных органов, — отмечает заместитель начальника департамента Государственной службы по борьбе с экономической преступностью МВД Украины Сергей Лебидь. — Лишь совместными усилиями обеих сторон, в том числе путем проведения просветительской работы, можно достичь желаемых результатов по снижению уровня компьютерного пиратства в стране”.

А снижение уровня пиратства — одна из важнейших проблем экономики Украины, считает руководитель департамента по защите прав интеллектуальной собственности компании “Майкрософт Украина” Юрий Омельченко. Как отметил он в комментарии “Дню”, это проблема, которая просто сводит к “нулю” огромную часть усилий государства по выведению бизнеса из “тени”, развитию наукоемких секторов производства, а также созданию новых рабочих мест для квалифицированных ИТ-специалистов и выпускников вузов страны.

“Уровень пиратства в стране исторически находится на катастрофически высоком уровне.

В отличие от большинства стран мира и Европы, в течение последних двух лет наблюдается рост уровня пиратства, — констатирует Омельченко. — По оценкам агентства IDC, в 2007 году этот показатель составлял 83%, в 2008 — 84%, а в 2009 году — уже 85%. Мы возвращаемся в прошлое. В России, например, наблюдается тенденция к стойкому снижению пиратства. Этот показатель составлял 83% в 2005 году и снизился до 67% в 2009 г. А в Украине ситуация ухудшилась, и продолжает ухудшаться”.

По словам Юрия Омельченко, со стороны государства сегодня необходимо придание этому вопросу высокой степени приоритетности, помощь в модернизации существующего законодательства в сфере интеллектуальной собственности и активизация осуществления контроля над его соблюдением. “Также необходимы активные усилия в направлении снижения уровня использования нелегального ПО в органах законодательной и исполнительной власти, поскольку именно государственные учреждения сегодня являются наибольшим пользователем нелегального ПО”, — констатирует он.

“Каждый должен знать, что использование пиратского ПО, не важно — на работе или дома, влечет за собой возникновение серьезных технических рисков, — предупреждает руководитель департамента по защите прав интеллектуальной собственности компании “Майкрософт Украина”. — Более того, пиратство — достаточно серьезное правонарушение, за которое предусмотрена как административная, так и криминальная ответственность”.

Как оградить себя от возможных проблем из-за правонарушения, которое большинство украинцев таковым не считают? Во-первых, покупать лицензионное ПО. Хотя бы для предприятий — физические лица разработчики ПО пока еще

не трогают. На самом деле это не так уже и дорого, констатируют специалисты, при условии, если покупать исключительно те программы, которые действительно необходимы для рабочего процесса. “На практике же большинство предпринимателей имеют на компьютерах целый ряд нужного и ненужного им нелегального ПО “на всякий случай”. То есть, оно может быть даже не установлено, потому что в нем нет потребности”, — констатирует Павел Миколук. Но хранение нелегального ПО — тоже правонарушение, напоминает юридический представитель.

Еще один вариант — использование бесплатных пробных версий нужного вам, или же замена его аналогичным “свободным” программным обеспечением, которое не нуждается в лицензировании и оплате.

Если же к вам на предприятие уже поступило письмо правообладателя с претензией относительно использования нелегального ПО (а найти факты, подтверждающие это, им не сложно), специалисты советуют сразу идти на контакт. Вам выгоднее, а правообладателям проще будет договориться без судебной волокиты. При условии же игнорирования вами обращений правообладателей визит стражей порядка не заставит себя ждать. И тогда компьютеры с нелегальным ПО конфискуют, а вашу судьбу будут решать в судах...

*Алексей Савицкий*  
По материалам [День](#)

# Остались ли инвесторы на нашем фондовом рынке?

Конец сентября не принес ничего нового на фондовые рынки, и традиционное “летнее загибание” плавно перешло в осеннее. Последнее было не совсем ожидаемо экспертами, которые скорее были склонны надеяться на оживление рынков после периода летних отпусков.

К началу последней декады сентября сложился очень благоприятный для фондовых бирж новостной фон. Как сообщил аналитик компании Astrum Investment Management Денис Белов, мировые фондовые рынки 20 сентября отреагировали мощным ралли на заявление об окончании рецессии в США. Поводом для внушительного роста мировых индексов стало заявление авторитетного Национального бюро экономических исследований (NBER) о том, что рецессия закончилась еще в июне 2009 года. Таким образом, было официально объявлено о завершении самой длинной после Второй мировой войны фазы экономического спада в США (началом рецессии был объявлен декабрь 2007 года).

Белов добавил, что европейские рынки в этот день получили дополнительную порцию позитива от рейтингового агентства Moody's, которое заявило о сохранении суверенного рейтинга Великобритании на уровне Aaa. При этом агентство Fitch сохранило суверенный рейтинг Германии на самом высоком уровне AAA.

Однако стоит сделать оговорку, что на украинском фондовом рынке в течение довольно продолжительного времени наблюдается полный застой. И что характерно, отечественные игроки не слишком обращают внимание на внешний позитив, которого уже просто недостаточно для веры



в потенциал украинских бумаг. В то же время, участники отечественного рынка ценных бумаг, при отсутствии внутриэкономических стимулов роста, болезненно реагируют на любые негативные новости извне.

Как подчеркнула начальник аналитического отдела компании “Прспект Инвестментс” Елена Евдоченко, динамика украинского фондового рын-

ка в настоящее время, после падения в августе, выглядит наихудшей среди стран с развивающейся экономикой, на фоне роста российского ММВБ на 4,5%, Бразилии и Китая на 9%, Индии на 14%. Украинский индекс UX а данный отрезок времени снизился на 0,8% по причине низкой ликвидности на отечественном рынке. “Кроме того, когда на мировых фондовых площадках случаются коррекции вниз, украинские участники торгов очень активно реагируют на данный факт, открывая короткие позиции, что приводит к значительным потерям курсовой стоимости акций на бирже”, — сказала аналитик.

Несмотря на то, что международные рынки в настоящее время более склонны к росту, чем к падению, тренд их остается неопределенным. Оптимизм инвесторов резко сменяется мрачными настроениями, а позитив нередко так же неожиданно берет верх над пессимизмом. Надо, конечно, учитывать и фактор конца месяца, который в нашем случае все же подтверждает неуверенность инвесторов, вкладывающих средства в акции. Слишком уж непонятно ведут себя мировые рынки, которые в целом вроде бы растут, но в то же время настроены не очень положительно...

По мнению Белова, уже 21 сентября мировые фондовые рынки утратили позитивный настрой и начали фиксировать прибыли. В этот день рынки зафиксировали смешанную динамику торгов. Индекс DJ Stoxx 600 закрылся снижением на 0,5% на отметке 265 пунктов. Индекс S&P 500 утратил 0,3%, упав ниже 1 140 пунктов. Индекс DJIA при этом прибавил менее 0,1%.

При этом, отмечает аналитик, статистика с американского рынка недвижимости была позитивной. Количество новых закладок домов в августе увеличилось до 598 тыс., или на внушительные 10,5%. А количество выданных на строительство домов разрешений выросло на 10 тыс. до 569 тыс.

Несмотря на оптимистические данные, рынки не спешили расти — инвесторы предпочли зафиксировать прибыль накануне заседания Федерального комитета по открытому рынку (FOMC). Результаты заседания не придали дополнительной уверенности участникам рынка. FOMC повторил свое традиционное заявление о том, что он продолжает следить за ситуацией, в очередной раз указав при этом на готовность дополнительно стимулировать экономику, не вдаваясь в подробности относительно инструментария. Комитет также выразил обеспокоенность низким уровнем инфляции.

Об украинском рынке ценных бумаг сейчас не стоит и говорить. Ни отечественные, ни зарубежные инвесторы на наших биржах никаких серьезных покупок в последние два месяца не делали. Хотя и продавцы, похоже, в раздумьях.

По словам аналитика инвестиционной компании “Альтана Капитал” Александр Кушнарева, игроки фондового рынка пока не видят глобальных стимулов для покупок, что и обуславливает негативные тенденции на биржах. Он считает, что заявления руководства ФРС США относительно ситуации в американской экономике были восприняты неоднозначно. С одной стороны, финансовый регулятор заявил о том, что процентные ставки будут сохранены на минимальном уровне еще длительное время, однако эта формулировка в последние месяцы уже стала традиционной. С другой стороны, ФРС подтвердила приверженность курсу, направленному на стимулирование национальной экономики, что указывает на ее слабость, выражающуюся в замедлении темпов экономического роста и высоком уровне безработицы.

В последующие дни сентября мировые рынки продолжили демонстрировать разнонаправленную динамику. По итогам одного торгового дня американские и европейские индексы могли показывать противоположную динамику, а украинские

площадки при этом, как оказалось, проявили “стабильность” и надолго определились с нисходящим трендом.

В частности, отмечает Белов, на мировых фондовых рынках 24 сентября происходил сильный рост. Макроэкономическая статистика из США и Европы привнесла позитивный настрой на биржи.

Тем не менее, украинские индексы в этот день показали минимальный рост, а это еще раз доказывает, что одного лишь внешнего позитива для наших игроков уже мало, и они ждут серьезных идей уже от отечественной экономики.

Окончание сентября ознаменовалось всеобщей коррекцией на рынках, так как инвесторы, не особо уверенные в завтрашнем дне, решили зафиксировать прибыль за месяц. При этом, добавил Белов, часть рыночных игроков решила перестраховаться перед публикацией в пятницу статистики о производственной активности в США. Глава ФРС Бен Бернанке в ходе выступления в Вашингтоне в очередной раз назвал проблемы, существующие в экономике, и заявил, что ФРС должна внести свою лепту в экономическое развитие страны. “Так что “вербальная интервенция” монетарного регулятора, по давно сложившейся традиции, была очень невнятной”, — подчеркнул Белов.

При этом, по словам Евдоченко, активность инвесторов на отечественном рынке по-прежнему низкая. Исходя из индикатора R.S.I., большинство “голубых фишек” находятся в зоне перепроданности. А объяснить данную тенденцию можно отсутствием ликвидности на украинском рынке акций — видимо, валютные риски останавливают крупных иностранных инвесторов вкладывать средства в акции украинских эмитентов, считает аналитик. По ее мнению, в октябре ключевым фактором, определяющим настроения игроков, станут отчетности американских корпораций за 3-й квартал 2010 года, сезон которых стартует 7 октября.

Исходя из вышеизложенной ситуации, остается лишь надеяться на более четкие сигналы от мировой экономики, которые засвидетельствуют уверенность в окончании глобальной рецессии. И конечно, хочется верить, что и украинская экономика начнет функционировать по цивилизованным и предсказуемым правилам. В чем, к сожалению, пока есть большие сомнения...

Владимир Оранский

По материалам [FINANCE.UA](http://FINANCE.UA)

**АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ**  
Силу мысли — в энергию денег

**Видеосеминары  
и видеотренинги  
по успешному  
управлению  
личными финансами**

Обучение в любое удобное  
время и в любом месте!

[www.alchemyfinances.ua](http://www.alchemyfinances.ua)

# Во что стоит вкладывать деньги этой осенью

Осень для людей, у которых есть сбережения, — пора неврозов. Каждый раз в эту пору они, опасаясь очередного обвала гривни, задаются вопросом “куда вкладывать деньги”, подразумевая под ним “стоит ли скупать доллар”.

**В** инвестфонды и золото вкладывать рискованно, вклады съест инфляция, вырастет только евро.

**В** прошлом месяце этот вопрос был очень актуален, так как курс доллара вырос с 7,91 до 7,96 грн./\$. По словам эксперта-аналитика компании X-Trade Brokers Ukraine Владимира Олексюка, причиной этого стала разбалансировка в экономике: “Объем импорта энергоносителей вырос, экспорт черных металлов, наоборот, сократился. Это спровоцировало рост дефицита платежного баланса до максимального значения в этом году — \$563 млн, и, конечно, курсовую нестабильность”. Тогда же заговорили, что курс превысит 8 грн./\$, но он устоял благодаря НБУ, который стал продавать валюту из своих резервов, чтобы удержать курс. По мнению президента Украинского аналитического центра Александра Охрименко, если бы не НБУ, курс доллара уже был бы выше 10 грн./\$.

**НБУ** на страже. Против гривни, по мнению замначальника казначейского управления ПУМБ Антона Стадника, работают рост деловой активно-

сти (он увеличивает спрос на валюту и провоцирует рост курса), а заодно увеличение объема покупки валюты “Нефтегазом”. “Летом госкомпания для расчетов за газ покупала \$500-550 млн/месяц, а теперь ей нужно будет около \$700 млн. Для нашего рынка сегодня это ощутимый объем”, — считает эксперт.

**В** то же время эксперты признают, что влияние негативных факторов вовсе не катастрофическое. Более того, есть и позитивные новости. Например, вчера стало известно, что в сентябре в Украине на 7% вырос объем производства стали. “Рост произошел благодаря восстановлению производства на ArcelorMittal Кривой Рог, “Азовстали” и предприятиях группы ИСД”, — рассказал нам старший аналитик ИК Dragon Capital Сергей Гайда. Его коллега, главный экономист компании Елена Белан, считает, что это будет способствовать притоку иностранной валюты в страну и стабильности гривни. Но что бы там ни было в экономике, наши эксперты уверены, что Нацбанк сможет удержать курс. “У НБУ достаточно резервов, чтобы поддерживать стабильность курса как минимум до конца года. Вряд ли регулятор будет сознательно девальвировать гривню, ведь это может спровоцировать панику и отток депозитов из банков, как уже было в 2008 году”, — считает Елена Белан. Не стоит забывать и о том, что в конце месяца местные выборы, и нынешней власти нестабильность

до их полной и безоговорочной победы не нужна. По мнению Александра Охрименко, если НБУ будет продолжать интервенции, то до конца года курс удержится на уровне 7,95 грн./\$, а Антон Стадник прогнозирует коридор 7,90-7,96 грн./\$.

Евро — в рост. Если доллар в сентябре подрос совсем чуть-чуть, то евро — сразу на 90 копеек — с 10,1 до 10,9 грн./евро. Произошло это вслед за подорожанием евро к доллару в мире — с \$1,28 до \$1,35-1,36 за евро. По мнению Николая Ивченко из ИАЦ Forex Club в Украине, это произошло из-за замедления темпов роста ВВП и других показателей в США. Эксперт считает, что падение доллара к евро продолжится — слишком уж нехорошие прогнозы по экономике США, и до конца года курс валюты ЕС вырастет до \$1,39-1,4. В таком случае у нас в обменниках за евро в октябре-ноябре будут просить 11,05-11,15 грн.

### Вклады

В отличие от августа, в сентябре вклады уже не смогли спасти наши сбережения от инфляции (прогноз по итогам прошедшего месяца — 1,5%). Ожидаемая высокая инфляция принесла убытки даже по вкладу в гривне, который мы в начале года сделали под 22%. Что уж говорить о нынешних, более низких ставках по вкладам? Ведь, по словам замначальника управления розничного бизнеса ПУМБ Глеба Бурцева, в гривне и евро ставки снизились в среднем на 0,7%, в долларах — на 0,3%. Нынче ставки по 6-месячным вкладам в гривне 12-13%, в долларах — 6-7,5%, в евро — 4-5%. И понятно, что высокую осеннюю инфляцию они не перекроют. А ведь дальше будет только хуже.

По оценкам начальника управления развития розничного бизнеса “Индустриалбанка” Сергея Писаренко, до конца года ставки упадут еще на 1-1,5% годовых в гривнях, примерно на 1% — в долларах и евро. Президент УАЦ Александр Охрименко считает, что банки вынуждены сни-

жать ставки, чтобы не переплачивать по дорогим вкладам, которые они привлекли раньше. Сергей Писаренко уверен, что падение ставок прекратится, как только банки смогут активно кредитовать экономику и увеличится потребность в ресурсах.

### Золото

В сентябре золото нас порадовало — цены на него выросли с 320-330 до 345-355 грн./г. Все из-за роста цен в мире — с \$1245 до \$1310 за унцию (31,1 г). По словам начальника управления ПУМБ Татьяны Панченко, до этого рекорда золото выросло из-за падения доллара, а также неопределенности будущего американской и европейской экономик. “Золото по-прежнему воспринимается инвесторами как убежище”, — говорит эксперт. Теперь многие аналитики ожидают роста цены до \$1500 за унцию, но это уже больше похоже на мыльный пузырь, и вкладывать в золото уже опасно. Владимир Пищаный из “VAB Банка” считает, что до конца года золото может подорожать до \$1350. То есть у нас оно будет по 365-370 грн./г.

### Инвестфонды

А вот инвестфонды снова в убытках (открытые фонды принесли нам +0,4%, интервальные — -0,6%). Александр Охрименко считает, что это произошло из-за того, что украинский фондовый рынок временно переориентировался на работу с НДС-облигациями, в результате чего интерес к акциям упал и рынок был вялый. Управляющий директор КУА “Драгон Эсет Менеджмент” Андрей Золотухин не ожидает в октябре роста рынка, а значит, и большой доходности фондов. “Все будет зависеть от того, куда фонд вложил деньги: если в ликвидные акции, то, скорее всего, будет небольшой “плюс”, если таких акций в портфеле фонда мало, то прибыли или не будет, или она будет минимальной”, — считает эксперт.

*Антон Одарюк  
По материалам Сегодня*

# Что делать, если банк “шьет” чужой кредит

Так, наша читательница Виктория жила не тужила — и однажды оказалось, что у нее есть долг перед банком по кредиту, который она не брала. Разобравшись в ситуации, мы поняли, что от таких запоздалых нарывов докризисного кредитного бума не застрахован никто. Поэтому мы решили узнать, как из такой ситуации выйти победителем. Сразу оговоримся, что в таких нестандартных случаях не стоит пренебрегать помощью профессионального юриста.

## В банке ищите свою подпись

Поскольку банк является первоисточником бед “псевдозаемщика”, то независимо от того, какой ответ будет от коллектора, вам в любом случае придется обратиться в банк за информацией. Как рассказал нам директор кредитного департамента одного из банков, задача “псевдозаемщика” — разобраться в сути требований банка и получить копии документов по кредиту, чтобы иметь на руках доказательство их фальсификации (если подделана подпись) или мошенничества (если данные в кредитном договоре совпадут с вашими).

“Самое простое — отправить письмо в адрес банка с изложением ситуации, в том числе, как и когда вам стало известно о наличии долга. У банка нужно просить копии кредитного договора со всеми дополнениями, а также копию платежного поручения, которая подтверждает факт получения вами кредитных денег”, — говорит управляющий партнер юрфирмы “DIGNUM” Олег Кононенко. “Не стоит рассчитывать, что банк даст посмотреть все кредитное дело, ведь там есть внутрибанковская информация, но заемщик вправе получить



дубликат кредитного договора и других документов, где есть подпись заемщика”, — уточнил банкир-кредитчик.

По словам Олега Кононенко, у “вменяемого” банка, точнее, его службы безопасности, после получения такого запроса должно возникнуть не-

сколько вопросов по поводу оформления и выдачи кредита, и, возможно, результатом таких вопросов станет внутрибанковская проверка кредитного дела и снятие претензий.

Но может статься так, что банк будет “невменяемый” и не будет давать информацию по кредиту, даже реквизитов кредитного договора. В таком случае Анатолий Соболевский из ВОО “Защиты прав потребителей финуслуг” советует схитрить: “Можно на словах согласиться платить по кредиту.

При этом менеджер или кассир выпишут вам платежный документ, в котором будут указаны номер и дата заключения кредитного договора. Платить, конечно, не надо — просто заберите бумаги, и у вас будут реквизиты, на основании которых можно будет писать более подробный запрос”. Если же банк не отвечает на ваши запросы, смело идите в суд. Предмет иска для начала: обязать банк предоставить официальный надлежащий ответ на ваше обращение в соответствии с законом “Об обращении граждан”.

### Как победить вышибал

Первое правило борьбы с коллектором — никаких устных разговоров, только бумажная переписка. Второе — доказывать свою правоту коллектору бесполезно. “У коллектора есть команда “фас” от банка и отменить ее может только он. Сам коллектор инициировать разбирательство не будет, а только будет дальше требовать погасить долг”, — говорит старший юрист ВОО “Защиты прав потребителей финансовых услуг” Анатолий Соболевский. Поэтому ваша задача — разобраться в ситуации, узнать подробности о кредитах, которые на вас вешают, и понять, насколько законна деятельность коллектора.

“Коллектор получает от банка права “сби-

вать” долги с заемщиков на основании договора. Поэтому в первом запросе нужно узнать, имеет ли коллектор право обращаться к вам. Для этого нужно спросить о наличии договора с банком, его реквизиты, даты заключения. Также нужно попросить копию кредитного договора со всеми приложениями, выписку с кредитного счета и любые другие документы, которые могли бы подтвердить наличие долга”, — говорит управляющий партнер юрфирмы “DIGNUM” Олег Кононенко. Согласно ст. 20 закона “Об обращениях граждан”, ответ вам должны дать в течение 30 дней.

### В милицию или в суд?

Наши эксперты считают, что вовсе не обязательно ждать ответов от коллектора или банка — можно сразу идти в милицию или прокуратуру, особенно если коллектор оказывает моральное давление. “В таком случае можно обратиться в прокуратуру с заявлением с описанием ситуации и такой фабулой: “Прошу защитить меня от незаконного преследования со стороны коллекторской компании такой-то, представители которой угрожают мне физической расправой и осуществляют на меня психологическое давление. В сложившейся ситуации, учитывая агрессивное поведение коллекторской компании, я опасаясь за жизнь и здоровье свое и близких, а потому прошу защитить меня от преступных посягательств”, — предлагает Анатолий Соболевский. По его словам, по такому заявлению прокуратура должна провести проверку, взять пояснения у работников коллекторской компании. Такой путь поможет и в случае, если коллектор и банк не спешат с ответом на ваши письма или их ответы не проясняют ситуацию.

“Напишите заявление в правоохранительные органы, изложив ситуацию в свободной форме. В заявлении нужно просить провести проверку и возбудить уголовное дело по ст. 190 Уголовного

кодекса Украины, то есть “Мошенничество”. Заявление пишется на основании статей 94, 95, 97, 98 Уголовно-процессуального кодекса Украины, а мотивировать его нужно статьями 190 и 383 (“Заведомо неправдивые обвинения в совершении преступления”, в нашем случае — непогашении кредита) УК”, — считает адвокат Марина Гавяда. По ее словам, распутывая клубок, правоохранные органы сами истребуют кредитное дело в банке, и им в банке не смогут отказать.

### История из жизни

Киевлянку Викторию коллекторы начали беспокоить три месяца назад — заявили, что у нее долг перед банком (два кредита на 50 тыс. грн.). Все бы ничего, но кредиты эти Виктория не брала. Даже паспорт не теряла, а это важно, так как часто именно по потерянным документам выдаются мошеннические кредиты. Более того, как потом оказалось, оба кредита были взяты в день рождения ее отца, а в эти дни они уже много лет всей семьей уезжают из Киева. Но самая большая проблема, что ни коллектор, ни банк не спешат помочь “псевдозаемщице” доказать свою непричастность к долгам.

С помощью юристов Виктория обратилась к коллекторам с просьбой прекратить незаконное преследование. В ответ коллекторы сообщили, что так как заказ поступил от банка, то и отменить его может только банк, а свою работу делать они не перестанут. Более того, они стали давить на “псевдозаемщицу”: приходили к ней домой в выходные, обещали расклеить по подъезду объявления о ее долге. В банке тоже не спешат разобраться в ситуации: сначала “футболили” между главным офисом и отделением, где был оформлен кредит, но документы по кредиту не показали, мол, они уже в архиве, а потом и вовсе заявили: “Если не умеете хранить свои документы, платите”.

*Антон Одарюк*

*По материалам [Сегодня](#)*

Независимые  
финансовые консультации,  
обучение инвестированию,  
семинары и видеокурсы  
профессиональных  
финансовых консультантов.



**АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ**

Силу мысли — в энергию денег

[www.alchemyfinances.ua](http://www.alchemyfinances.ua)

# Здравствуйте, скрытые комиссии!

Полтора года убыточной работы и почти полная заморозка кредитования заставили банки искать новые возможности для получения доходов.

С этой целью они начали повышать размер комиссий за дополнительные услуги. И если раньше можно было оплатить счет в банке всего за 1-2 грн, теперь комиссия может достигать 15 грн. Появились и скрытые комиссии, связанные с кредитами. Банкиры не собираются останавливаться на достигнутом и обещают рост цен и появление новых комиссионных сборов.

## Поднятие стандарта

Национальный банк Украины обязал кредитные учреждения отчитаться о размере получаемых ими комиссионных доходов от каждой операции. Мы решили выяснить, насколько обоснован неожиданный интерес НБУ к комиссионной политике банков, попытавшись оплатить в их киевских отделениях счет в пользу юридического лица. Комиссия за эту услугу в среднем составила 1-1,2% от суммы платежа, однако минимальная сумма оказалась неожиданно высокой. Так, Астра Банк запросил 8 грн, VAB Банк, ПроКредит Банк и “Финансы и Кредит” — по 10 грн, Альфа-Банк — 12 грн, Unicredit Bank и Эрсте Банк — по 15 грн. В отделениях банков такие высокие тарифы объясняют большими затратами на обслуживание, включающими ряд факторов.

“На расчетно-кассовом обслуживании мы почти ничего не зарабатываем, но при этом расходуется много бумаги на квитанции и времени на обслуживание клиента. Кроме того, за последний год выросли цены на аренду помещения в центре

Киева, и зарплаты сотрудникам нужно из чего-то платить, поэтому мы повышали комиссии”, — объяснила кассир одного из банков. Для сравнения: в 2008 году банки взимали комиссию за свои услуги в размере 0,2-0,7%, а минимальная сумма в большинстве учреждений не превышала 1-2 грн.

Повышать комиссии банки начали в самый разгар кризиса, когда их финансовые результаты оставляли желать лучшего. С начала 2009 года банковская система работает в убыток, который только за восемь месяцев текущего года составил 8,94 млрд грн. При этом уже два года банки практически не выдают кредитов, особенно физическим лицам, а активность в сфере корпоративного кредитования наблюдается лишь в последние месяцы. Поэтому общий комиссионный доход, который формировался в основном за счет дополнительных платежей при выдаче и обслуживании кредитов, серьезно сократился. Если в I полугодии 2009 года он составил 7,55 млрд грн, то в I полугодии 2010 года — 6,95 млрд грн (сокращение на 7,94%).

По оперативным данным НБУ, общий объем комиссионных платежей на 1 сентября 2010 года составил 9,5 млрд грн, что составляет 10,6% доходов банков. “Банкам нужно выживать, для этого они прилагают максимум усилий. Многие клиенты перестали платить по кредитам, или для них пришлось пересмотреть условия договоров. Поэтому нужно искать новые источники доходов”, — признается председатель правления одного из банков. Исходя из таких соображений, банки начали повышать комиссионные платежи по дополнительным банковским услугам.

“Основные каналы получения комиссионных доходов типичны для всех участников рын-

ка. Это расчетно-кассовое обслуживание, выдача наличных клиентам-предпринимателям, прием коммунальных платежей, операции на валютном рынке и кредитные комиссионные”, — говорит заместитель председателя правления банка “Национальный кредит” Людмила Мищук. Банки пытаются диверсифицировать комиссионную политику.

“На сегодняшний день основным источником получения комиссионного дохода ПУМБ являются комиссии от обслуживания банковских платежных карт — более 50% от общего объема комиссий. Кроме того, достаточно высокий уровень дохода обеспечивается благодаря комиссиям по валютнообменным и документарным операциям и комиссиям по платежам”, — говорит руководитель департамента финансового контролинга ПУМБ Галина Таирова.

### Соккрытие комиссий

Одновременно с изменением размера комиссий за расчетно-кассовое обслуживание банки меняют и другие тарифы. Они часто делают это в обход закона, принятого 12 декабря 2008 года. Согласно изменениям к ст. 1056-1 Гражданского кодекса, право банка самостоятельно менять ставку и размер других платежей, прописанное в договоре, является ничтожным. Однако учреждения продолжают менять условия договоров в одностороннем порядке.

Во многих из них получение справки о наличии счета обходится в среднем в 10 грн. Но за ее оформление в банке “Форум” с нашего сотрудника взяли 100 грн, тогда как в договоре была указана сумма 25 грн. В пресс-службе банка отказались сообщить причину четырехкратного роста тарифа. Сотрудник одного из офисов “Форум” объяснил это так: банк бесплатно оформляет

счет, обслуживает карту, и ему нужно зарабатывать хоть на чем-то.

Член правления по розничному банковскому бизнесу банка “Форум” Кшиштоф Кужьбик рассказал об известных ему случаях нечестной банковской конкуренции за счет скрытых комиссий, которые клиент может обнаружить, лишь начав выполнять условия договора. “Динамика изменения комиссионного вознаграждения банковской системы демонстрировала тенденцию к росту с 2009 года. Также мы наблюдали появление ряда комиссий, призванных снизить визуальное восприятие высоких процентных ставок по кредитам. Это так называемые скрытые комиссии, например, ежемесячная комиссия за сопровождение ссудного счета, базой для расчета которой является первоначальная сумма кредита. Данные схемы крайне непрозрачны и зачастую вводят клиентов в заблуждение относительно реальной стоимости кредита”, — сообщил Кужьбик. Этот метод особо актуален сейчас, когда ставки по кредитам все еще превышают 20% годовых.

### Нет пределов роста

Основная причина неограниченного роста цен на услуги банков в том, что размер комиссий не регулируется законами и не ограничивается регулятором. К высоким комиссионным ставкам на банковском рынке проявил интерес Антимонопольный комитет и уже запретил Ощадбанку требовать с клиентов не предусмотренные законодательством комиссии при оплате административных услуг. Основанием для вмешательства комитета стало то, что Ощадбанк взимал 2% комиссионного вознаграждения от суммы платежа за услуги Главного управления МВД в Киеве, которые поступали на специальный счет силовиков.

Однако банкам не следует опасаться, что Антимонопольный комитет сможет заставить их

снизить тарифы или вовсе отменить различные комиссии — рассмотрение дела Ощадбанка продолжалось несколько лет из-за затягивания предоставления необходимой информации, за которое учреждение было наказано лишь административными штрафами.

Банкиры продолжают повышение комиссионных платежей. «Мы планируем активизировать получение комиссии в будущем и будем в этом не одиноки. Дело в том, что бизнес-модель последних 15 лет, когда банки в основном зарабатывали за счет маржинальных доходов, меняется, и теперь они больше начинают фокусироваться на комиссионных доходах», — говорит заместитель председателя правления Эрсте Банка Светлана Черкай. — Данная тенденция соответствует мировой практике. Например, соотношение маржинальных и комиссионных доходов в развитых европейских странах составляет 30%/70%, тогда как в Украине все наоборот, в среднем — 85%/15%. Украинские банки и в дальнейшем будут снижать ставки по кредитам, но при этом будут повышать комиссии или внедрять новые продукты, которые позволят им получать дополнительные комиссионные доходы».

Постепенное улучшение макроэкономических показателей Украины только подталкивает банки к увеличению тарифов. «Безусловно, мы намерены активизировать получение комиссий в будущем. Во-первых, рынок постепенно выходит из кризиса, что позволит нам повысить долю комиссионного вознаграждения за кредитование. Во-вторых, мы активно работаем над разработкой новых продуктов и услуг, призванных максимально удовлетворить потребности наших клиентов», — отмечает Кшиштоф Кужьбик.

В будущем могут появиться новые виды комиссионных сборов. Так, в марте-апреле четыре российских банка начали взимать комиссию в

размере 7% с вкладчиков за пополнение депозита, а федеральная антимонопольная служба начала проверять их только в сентябре. «В некоторых зарубежных учреждениях клиент отдельно оплачивает консультации при выборе схемы погашения кредита и при его обслуживании, если возникают какие-то трудности.

Это нормальная практика, в некоторых случаях приходится создавать индивидуальную схему погашения займа. У нас такая комиссия тоже может появиться в будущем», — говорит заместитель председателя правления одного из крупных банков. Необходимость введения новых или увеличения существующих комиссий банкиры объясняют заботой о комфорте клиентов. «Это создает потребность инвестировать в IT-технологии, увеличение операционного дня, мобильный и интернет-банкинг. Такие инвестиции должны приносить прибыль в форме комиссионного дохода», — подчеркивает Черкай.

*Елена Губарь*

*По материалам [Коммерсантъ-Украина](#)*



**Независимые  
финансовые  
консультации  
для частных лиц и  
владельцев бизнеса  
Денег много не бывает!**  
[www.alchemyfinances.ua](http://www.alchemyfinances.ua)

# Электронные билеты: плюсы, минусы и подводные камни

В Интернете встречается несколько разновидностей ресурсов, на которых можно купить электронный авиабилет. Информационные технологии все увереннее искореняют привычные проездные документы из нашего обихода. Причем не только в продвинутых городах-миллионниках. Даже довольно консервативная “Укрзалізниця” пару недель назад объявила, что намерена обеспечить украинских селян электронными билетами на поезда через почтовые отделения. А вот авиакомпании уже несколько лет массово переходят на “е-тикеты” и отказываются от традиционных бумажек. Тем не менее, для многих из нас процедура приобретения (впрочем, и последующего использования) остается немного китайской грамотой. Поэтому редакция предлагает краткое руководство пользования электронным билетом для начинающих.

## Кассы, ларьки и супермаркеты

Разберемся с продавцами. В Интернете встречается несколько разновидностей ресурсов, на которых можно купить электронный авиабилет. Первая — сайты авиакомпаний. В принципе это те же билетные кассы, только эпохи электронного документооборота. Впрочем, в “обычной” авиакомпании у вас есть выбор между электронным и бумажным билетом. А вот в бюджетных авиакомпаниях проездные документы продаются исключительно через Интернет. Так “бюджетники” экономят на содержании персонала, продающего билеты и на печати билетных бланков.

Вторая разновидность — сайты-посредники, они же специализированные сайты по продаже туристических услуг в Интернете. Объясним



вкратце принцип их работы в части, касающейся авиабилетов. В мире существует несколько так называемых систем глобальной дистрибуции (GDS), где авиакомпании размещают сведения о своих рейсах и наявности мест. Компьютеры фирмы, занимающейся онлайн продажей билетов, получают данные GDS и подбирают вариант перелета по запросу клиента. Чем больше GDS отслеживается, тем больше шансов у клиента найти подходящий рейс.

Этот торговец туристическими услугами в Интернете выглядят примерно так, как и их собратья в реальной жизни — рядом с мелкими ларьками с минимальным ассортиментом сосуществуют огромные торговые центры, где можно купить все и за один раз.

Самым известным представителем “супермаркетов” является Expedia. Это настоящий монстр — крупнейшее мировое туристическое онлайн-агентство (и четвертая по величине турфирма в мире). На сайте “Экспедии” можно купить не только авиабилеты, но бронировать отели, круизы, заказывать экскурсии, арендовать авто. А вот пример маленького, только что появившегося “ларька” с неясным будущим — недавно появившаяся услуга бронирования авиабилетов на украинском сайте автопутешественников doroga.ua.

Однако не делайте из “Экспедии” кукла. Главный ее недостаток — ресурс не слишком учитывает реалии нашей жизни. Достаточно сказать, что интерфейс на ней только англоязычный. Даже если вы немного владеете языком, но никогда прежде не сталкивались с бронированием через Сеть, вам будет поначалу сложно разобраться, как вся эта штука работает. Новичкам лучше тренироваться на русскоязычных сайтах, которых в сети предостаточно.

Так где же покупать? Сайт авиакомпании вполне подходит в случае хорошо знакомого пассажиру маршрута. Например, нужно лететь в Прагу. Прямых рейсов из Киева туда немного. Вот и стоит искать и покупать билеты на сайтах тех двух-трех компаний, которые обслуживают направление. Тем более, что здесь можно найти билеты по более дешевым тарифам за счет спецпредложений, которые далеко не всегда видны на сайтах-посредниках.

Но вполне возможен случай, когда нужный маршрут не обслуживается одним авиаперевозчи-

ком или возможны различные варианты перелета. Иногда вы вообще не представляете — как в нужную точку на глобусе можно добраться. Так, моему коллеге как-то понадобилось добраться из Украины в Сан-Сальвадор, что в Центральной Америке (в “обычной” авиакомпании нам сказали, что за десять лет работы впервые подбирают подобный маршрут). Именно в таком случае пригодятся сайты, которые автор окрестил туристическими интернет-супермаркетами. После задания дат полета, начальной и конечной точек маршрута на экране появляется несколько комбинаций из авиакомпаний, аэропортов стыковок и цен. Дальше остается только выбрать наиболее подходящий вариант и провести оплату.

Опытные путешественники поступают еще и вот как — они изучают общую ситуацию с авиакомпаниями, стыковками, временем перелета по нужному направлению через один из сайтов посредников. А потом, сориентировавшись, переходят на сайты авиакомпаний в поисках билетов. Такая “индейская хитрость” вполне оправдана. Нередко из-за определенной инертности всех этих мудреных компьютерных систем сайт-посредник сообщает о наличии билетов, которые на самом деле уже раскупили.

И еще одно наблюдение сформировалось в ходе общения со многими опытными путешественниками. Многие из них рекомендуют на сайтах подобных “Экспедии” покупать только авиабилеты. А вот отели лучше бронировать либо на специализированных сайтах, либо вообще напрямую общаться с отелем через его сайт.

Осталось прояснить последний вопрос — где дешевле покупать? На этот вопрос нет четкого ответа. Очевидно, что сайты-посредники снимают какую-то комиссию. Но за счет сложного механизма формирования цены билета, спецпредложений авиакомпаний и т.д. невозможно заранее сказать — на каком сайте ожидает вас именно ваш билет.

## Подводные камни и как их обойти

Редакция сразу оговаривается — все страхи и ужасы, о которых речь пойдет ниже случаются довольно редко. Но вероятность того, что недоразумение возникнет, все равно остается.

**Разблокируйте карту.** Сплошь и рядом люди забывают (а то и не догадываются) о различных ограничениях на платежи в Интернете. Это может быть лимит на размер платежа, количество транзакций в сутки, да и просто запрет на оплату через Интернет. Вспоминают об этом, как правило, тогда когда система отказывает им в проведении покупки.

**Метод решения.** Телефонный звонок в банк. Заранее выясните особенности платежей с вашей карты. Если нужно — перезвоните в банк заранее и попросите разблокировать карточку для проведения платежа.

**За того парня.** Никто не помешает вам при покупке оформить билет на одного человека, а заплатить с карты, владельцем которой является другой человек. В большинстве случаев никаких проблем не возникает. Но не исключена ситуация, когда вас попросят предъявить карту, с которой была проведена оплата. Такой запрос, хоть и редко, может прийти от продавца билетов на ваш мейл. Например, когда имя пассажира отличается от имени держателя карты или системе идентификации мошенничества транзакция показалась подозрительной. Но хуже всего, если инцидент случится в аэропорту, на стойке регистрации, когда до вылета остается мало времени.

**Метод решения.** Запрос по телефону или электронной почте продавцу билетов и авиакомпании. Перестрахуйтесь, и уточните эти нюансы в случае, если пассажир и владелец пластиковой карты — разные люди. Вы получите консультацию

по поводу того как вам поступить чтобы избежать проблем в поездке.

**Без бумажки ты...** Эра бумажных билетов кончилась с приходом “е-тикетов”! Так заявляет реклама. Но эту мысль эта, кажется, не всегда доходит до пограничников в самых разных уголках планеты. Вас могут задержать, дабы прояснить цель вашего пребывания в стране и в слаборазвитом государстве третьего мира и во вполне цивилизованной Европе (вы же знаете, как там любят наш украинский паспорт). В конце концов, отпустят, но нервы попортят, да и самолет может улететь без вас.

**Метод решения.** Распечатайте электронный билет, который пришел к вам по электронной почте. И держите его при себе на регистрации и при прохождении паспортного контроля.

**Авансовый отчет.** Вниманию командировочных — украинское государство до сих пор не внесло в ясности, как отчитываться перед бухгалтерией за поездку в случае использования электронного билета (например, вы купили авиаперелет за свои деньги чтобы потом вам компенсировали затраты). Чиновники создали ряд писем, инструкций, но воз и ныне там.

**Метод решения.** Посоветуйтесь с бухгалтерией предприятия, где вы работаете. Один из возможных вариантов — отчитаться распечаткой билета, присланной вам по электронной почте. Хороший способ ухода от проблем (причем рекомендованный специалистом) — заказ билетов через агентство. От агентства можно получить получаем акт выполненных работ, включающий стоимость билетов. Такой акт с печатью и реквизитами сторон является первичным документом и удовлетворит бухгалтерию.

### Жизненный опыт

Кшиштоф, сотрудник одной из польских организаций в Украине, силу должностных обязанностей постоянно покупает электронные билеты. Он поделился своим опытом приобретения “е-тикетов” у бюджетной авиакомпании. “В этой системе много всевозможных уловок, которые они называют “правилами”. — рассказывает Кшиштоф — Например, я сталкивался с такими, малопонятными обычному человеку явлениями. При покупке двух билетов их цена получалась дороже, чем цена одного билета, умноженная на два. Или еще пример — один человек не может заказать с одного электронного адреса больше двух билетов. Понятно, что систему легко обойти и заказать нужное количество билетов с нескольких адресов. Но такой подход сводит на нет всю эффективность продажи через Интернет”.

Дизайнер Василий Биленко рассказывает о ситуации, свидетелем которой он был несколько раз: “Сейчас, когда в ходу одновременно и бумажные билеты и электронные, люди не всегда могут разобраться что к чему. Иногда билеты на чартеры не печатаются в виде привычных книжечек на глянцевой бумаге, то есть выглядят довольно скромно. Так вот, при мне туристы получали проездной документ на чартерный рейс и, решив, что это просто распечатка электронного билета, не удосуживались иметь при себе билет на посадке (а однажды отправили “ненужную” бумажку прямиком в мусорную урну). Если бы их не остановили попутчики, то горе-туристы никуда не улетели бы”.

Журналист Владимир Царук летел на Мальдивские острова через Шри Ланку. Ланкийская авиакомпания требовала предъявить на регистрации кредитку, с которой оплачивался билет. Или в случае, когда пассажир и держатель карты — разные лица, нужно было предъявить ксерокопию кредитной карточки и ксерокопию паспорта держателя карты. “К счастью, авиакомпания вовремя нас

прониформировала — еще на этапе оформления билетов и мы пришли на регистрацию подготовленными”. — вспоминает Владимир.

Киевлянка Леся Изюменко предупреждает читателей еще об одной уловке бюджетных авиакомпаний связанной с электронными билетами: “Мы летели одной известной бюджетной авиакомпанией из Барселоны в Севилью. Как обычно забронировали билеты, оплатили билеты через сайт компании. Записали номер резервации и отправились в аэропорт. На регистрации вдруг нам заявили, что мы должны доплатить еще по 70 евро с человека, так как у нас нет при себе распечаток билетов. На наши возражения (“а нигде такого не написано!”) нам сунули под нос указание, набранное микроскопическим шрифтом в самом низу билета. Так что читайте детально все, что присылает вам продавец билета”.

*По материалам [Сегодня](#)*



**Независимые  
финансовые  
консультации  
для частных лиц и  
владельцев бизнеса  
Денег много не бывает!**  
[www.alchemyfinances.ua](http://www.alchemyfinances.ua)

## Макс Аьер: Украинская экономика будет куда более устойчивой, чем до кризиса

Для возобновления сотрудничества с Международным валютным фондом (МВФ) украинским властям пришлось согласиться на ряд непопулярных мер. О ходе переговоров и критериях выполнения условий фонда корреспонденту “Финансы” Юрию Панченко рассказал глава представительства МВФ в Украине Макс Аьер.

— Украинским властям понадобилось почти полгода, чтобы добиться возобновления сотрудничества с МВФ. Какие сложности пришлось преодолеть?

— Переговоры тянулись около четырех месяцев, от первой миссии в марте и до решения совета директоров в июне. В течение двух первых месяцев украинское руководство разрабатывало программу экономических реформ, потом она была завершена и в конце мая опубликована. Еще месяц нам потребовался для достижения согласия, чтобы эта программа могла быть поддержана фондом. Если проанализировать всю последовательность событий, вы поймете, что переговоры вовсе не были затянуты.

— Почему МВФ согласился на повышение социальных стандартов в 2010 году?



— Новая власть рассматривала социальные стандарты как ключевой элемент своей политики, но в то же время была готова нейтрализовать негативное влияние такого шага на госфинансы. Был предложен механизм снижения бюджетного дефицита в соответствии со стратегией восстановления фискальной стабильности. В итоге бюджет на 2010 год был пересмотрен и приложены усилия по лучшему администрированию налогов. То есть внедрение этих целей было нейтрализовано новой бюджетной политикой, и мы по-прежнему следуем к нашей общей цели — снижению дефицита госбюджета и восстановлению фискальной стабильности в среднесрочной перспективе.

— *Оцените нынешний уровень выполнения Украиной положений меморандума с МВФ.*

— На данный момент внедрение программы идет хорошо. Во время первого пересмотра программы — это такой своеобразный тест — мы проверим выполнение всех ее положений по состоянию на конец сентября. Эта работа будет сделана нашей миссией, которая посетит Киев в конце октября, когда станут доступны все данные, необходимые для такого анализа.

— *А каковы предварительные оценки?*

— В августе Киев посетила наша техническая миссия. Ее целью было оценить макроэкономические параметры, которые должны лечь в основу бюджета на 2011 год, а также объемы будущих бюджетных поступлений. Миссия пришла к выводу, что прогнозы на следующий год, разработанные Кабинетом министров, представляются реалистичными. Что касается прогнозов бюджетных поступлений, то мы договорились с Министерством финансов провести дискуссии уже после одобрения нового Налогового кодекса. Если говорить об эффективности выполнения нашей программы на данный момент (интервью состоялось 16 сентября — прим. “Финансы”), хотя это и не было основной целью технической миссии, то сделан вывод, что развитие событий в целом совпадает с линией нашей программы.

— *В случае значительного дефицита бюджета МВФ будет рекомендовать проводить его новый секвестр или согласится на коррекцию своих требований?*

— Этот вопрос сейчас является гипотетическим, и все отклонения пока находятся в рамках программы. Если такая проблема и возникнет, мы будем ее обсуждать.

— *Учтены ли в проекте Налогового кодекса замечания МВФ?*

— У нас были очень продуктивные дискуссии с правительством, с тем чтобы внедрить новый Налоговый кодекс, позволяющий сделать налоговую систему более эффективной. Но проект пока еще в процессе обсуждения различными игроками. Когда документ будет завершен, у нас появится возможность посмотреть на его окончательную редакцию и оценить, в какой мере были учтены наши замечания.

— *Каковы были основные рекомендации фонда?*

— Новый кодекс должен модернизировать налоговую систему, улучшить ее эффективность и справедливость. Важно также, чтобы он соответствовал основной цели правительства — достижению фискальной стабильности в среднесрочной перспективе. Все наши рекомендации базируются на этих принципах.

— *Вы поддерживаете основную идею Налогового кодекса — увеличение базы налогообложения за*

*счет малого и среднего бизнеса?*

— Мы поддерживаем расширение налоговой базы в экономике. Она должна охватить всех равномерно. Сейчас вы находитесь в такой ситуации, когда одна часть общества несет очень большое налоговое бремя, а есть группы, которые платят очень небольшие налоги или вовсе их не платят. Расширяя налоговую базу, можно добиться уравнивания налогового бремени между налогоплательщиками.

— *Рационально ли рассчитывать госбюджет на 2011 год на основании нового Налогового кодекса? Может, следует подождать с внедрением кодекса до 2012 года?*

— Если украинское руководство считает, что оно в состоянии провести эту работу уже в текущем году, то у нас нет оснований возражать.

— *С введением Налогового кодекса в начале 2011 года ожидается снижение бюджетных поступлений. Как это согласуется с требованиями МВФ и возможно ли увеличение объема кредитов фонда, направляемых на покрытие дефицита госбюджета?*

— Основная цель программы — снижение бюджетного дефицита и укрепление стабильности. Налоговый кодекс может поддерживать эти цели через рационализацию налоговой системы, повышение ее эффективности и контроля за соблюдением налогового законодательства. Поэтому мы не считаем, что внедрение кодекса приведет к увеличению бюджетного дефицита. Если такая опасность возникнет, мы будем обсуждать меры, способные нейтрализовать это влияние.

— *Какими могут быть эти меры?*

— Мы должны услышать планы украинского руководства. Ведь разработка стабилизирующих мер — это их задача.

— Сейчас правительство ставит под сомнение ряд ключевых положений меморандума. В частности, запланированного на апрель 2011 года второго повышения тарифов на газ, по их оценкам, можно будет избежать. Как вы относитесь к таким заявлениям?

— На данный момент у нас еще не было дискуссий по этому вопросу.

— *У правительства есть возможность избежать этого повышения, предложив другие меры по стабилизации финансовой системы?*

— Пока мы не получим каких-либо официальных предложений от правительства, мы даже не можем обсуждать эту возможность. Мы не знаем, какие меры они могут предложить взамен и выйдут ли они вообще с такими предложениями. Но я хочу сказать, что мы в первую очередь должны сфокусироваться на целях нашей программы, а одна из главных ее целей — фискальная стабильность. В последнее время НАК “Нафтогаз Украины” представляла собой значительное бремя для государственных финансов, и эта ситуация нуждается в исправлении. Поэтому любые предложения должны формулироваться с учетом этой цели.

— *Аналогичный вопрос относительно повышения пенсионного возраста для женщин. Эта реформа должна начаться в 2011 году, но пока правительство не предложило план действий по ее реализации.*

— Разрешите мне напомнить, что Украина одной из последних в Европе начинает пенсионную реформу, чтобы восстановить жизнеспособность системы пенсионного обеспечения. Необходимо привести к стабильности финансы Пенсионного фонда, а для этого правительство до конца декабря должно разработать стратегию проведения пенсионной реформы. Повышение срока выхода женщин на пенсию с 55 до 60 лет будет каждый год увеличиваться на шесть месяцев, то есть реформа займет десять лет. Но даже после этого пенсионный возраст в Украине будет одним из самых низких в Европе.

— *То есть вы не видите альтернативы этому повышению?*

— Данная реформа — ключевой фактор оздоровления Пенсионного фонда, этот шаг в интересах всех украинских граждан.

— *Как вы оцениваете действия правительства по возврату задолженности по НДС?*

— Здесь есть два момента. Во-первых, выпуск НДС-облигаций на сумму 16 млрд грн. Мы считаем, что выпуск такого объема бумаг не угрожает финансовой стабильности Украины. Второй и более важный момент — создание системы, которая не позволит таким проблемам возникать в дальнейшем. Как вы знаете, правительство работает над созданием автоматической системы возврата НДС, и мы поддерживаем эти усилия. Мы считаем, что своевременное исполнение достоверных заявок на возмещение НДС абсолютно необходимо для поддержания конкурентоспособности украинских экспортеров. Кроме того, очень важно создать стабильную среду для ведения бизнеса, что очень важно для привлечения инвестиций в Украину.

— *Почему вы считаете, что выпуск бумаг не угрожает финансовой стабильности, тем более что сумма, возможно, будет увеличена?*

— Это крупная сумма, но мы не считаем, что она может угрожать финансовой стабильности. Что касается увеличения, то мы не только не соглашались на этот шаг — нам даже не поступало такого предложения.

— *До возобновления сотрудничества с МВФ Украина, чтобы покрыть дефицит госбюджета, привлекла кредит российского ВТБ на сумму \$2 млрд. Сейчас, когда программа действует, обсуждается возможность пролонгации этого займа. Не считаете ли вы это скрытым увеличением бюджетного дефицита?*

— Я не думаю, что такой кредит способствует росту бюджетного дефицита. У вас есть дефицит и есть способы его покрытия. Тут имеется ряд возможностей: займы на внутренних и внешних рынках, поступления от приватизации. В бюджете закладывается план, и он далеко не всегда реализуется в том виде, в котором заложен. Например, если у вас меньше внутреннего финансирования, вы пересматриваете свои планы по внешним займам. Если не выходит получить необходимую сумму от приватизации, вы ищете другой источник средств. Объем дефицита при этом остается прежним.

— *С какими угрозами может быть связана пролонгация займа?*

— Пока о пролонгации официально не объявлено. Но в бюджете на 2010 год заложено поступление около 10 млрд грн от приватизации. При этом сам процесс приватизации пока лишь развивается, в связи с чем, правительство сможет себя обезопасить.

— *Какой объем поступлений от приватизации необходим в 2011 году, чтобы добиться сокращения госбюджета?*

— Этот вопрос еще не обсуждался детально, он будет подниматься во время ближайшего пересмотра программы. Но прежде нам нужно выслушать мнение правительства о том, какой объем приватизации оно считает реалистичным.

— *Выполнение всех этих положений должно способствовать выходу украинской экономики из кризиса. Когда, по мнению фонда, украинская экономика выйдет на докризисный уровень?*

— Мы считаем, что стабильное выполнение нашей программы, а также правительственной программы экономических реформ, позволит Украине восстановить темпы экономического развития до конца 2012 года. Этого можно достичь, если Украина окажется менее восприимчива к внешним шокам, восстановив стабильный экономический рост. При этом украинская экономика в конце 2012 года будет куда более устойчивой, чем до кризиса.

— *Не является ли угрозой для стабильного роста экономики нынешнее ускорение повышения потребительских цен?*

— Увеличение цен в августе произошло после трех месяцев снижения. Кроме того, на рост цен повлияло повышение тарифов на газ. Но даже с учетом этого повышения мы ожидаем, что до конца года инфляция будет на уровне 10% — это самый низкий показатель инфляции в Украине за последние годы. При этом необходим очень тщательный мониторинг за ростом цен, чтобы принимать превентивные меры еще до раскручивания инфляции.

— *В меморандум были включены жесткие требования по уровню активов НБУ. Для чего это было сделано и как Нацбанк выполняет данные нормы?*

— Это типично для всех программ МВФ — установить жесткие параметры и по уровню чистых международных резервов, и по уровню чистых внутренних активов. Цель таких требований — согласовать монетарную политику с задачами экономического развития и целевой инфляции. Как я сказал, в конце октября наша миссия будет оценивать состояние выполнения этих показателей, но исходя из имеющихся у нас предварительных данных, НБУ может спокойно достичь этих целей.

— *В последнее время курс гривны был нестабильным, и Нацбанк фактически проводил стерилизацию денежной массы. Не считаете ли вы, что таким образом НБУ отошел от стратегии плавающего курса гривны?*

— В последние месяцы, особенно если принимать во внимание волатильность на внешних рынках, курс гривны был стабильным. Мы по-прежнему считаем, что лучшим вариантом будет гибкий курс — это остается одной из целей программы. Мы видели, как НБУ в последние месяцы справлялся с большим

притоком капитала. Важно продолжать двигаться к гибкому курсу, но это можно делать такими темпами, чтобы система могла приспособиться.

— *То есть нынешняя стерилизация гривны не является нарушением положений меморандума?*

— Эти интервенции не отличаются от реакций других центральных банков, вызванных большим притоком капитала. Они сочетали некоторое укрепление курса с валютными интервенциями для того, чтобы нарастить международные резервы.

— *Однако сейчас мы видим обратный процесс — ослабление гривны.*

— Такое может происходить, и это соответствует природе плавающего курса. Взгляните на Европу и колебания евро. То же происходит с бразильским реалом, японской иеной, валютами других стран.

— *Значит, в среднесрочной перспективе вы ожидаете дальнейшей ревальвации гривны?*

— Вы же знаете — ни в одной стране мы не обнаружим прогнозы по валютному курсу.

— *Я изменю вопрос. Что может повлиять на рост волатильности курса гривны?*

— На данный момент экономическая ситуация развивается довольно благоприятно. Поэтому мы не видим внутренних источников волатильности, но нужно помнить, что украинская экономика является частью глобальной. И хотя за последний год ситуация в мировой экономике улучшилась, некоторая неуверенность все равно осталась, и мы не можем исключить вероятности волатильности на внешних рынках. Для этого очень важно иметь последовательную экономическую программу, которая позволит справляться с такими всплесками на внешних рынках.

— *Насколько стабильной можно назвать банковскую систему Украины? Необходимы ли дополнительные меры по ее укреплению?*

— Украинская банковская система прошла очень трудный путь, сейчас она гораздо более сильная, и это одна из ключевых целей программы. Все банки должны до декабря выполнить требования по адекватности капитала, кроме того, нужно усилить банковский надзор, а также добиться дальнейшего прогресса в вопросе проблемных кредитов.

— *Каковы были ваши рекомендации по рекапитализированным банкам?*

— Первым шагом должна была стать стабилизация банковской системы, для чего было необходимо влить капитал в эти банки. Теперь нужно посмотреть на финансовую жизнеспособность этих учреждений и на основании полученных оценок принимать решения об их будущем. Сейчас правительство привлекает экспертов для оценки состояния банков, и мы с нетерпением ждем их выводов. Но необходимо, чтобы поддержка этих банков больше не оказывалась дополнительным бременем для государственных финансов.

— *Недавно глава МВФ Доминик Стросс-Кан заявил, что для оздоровления экономик фонд будет стимулировать создание новых рабочих мест. Как это будет реализовываться в Украине?*

— Такие задачи есть и в нашей программе, которая направлена на снижение госдолга и сокраще-

ние дефицита бюджета. В результате снизится давление на финансовых рынках, и стоимость кредитования для предприятий будет уменьшаться. К тому же есть еще правительственные программы по дерегуляции и созданию более благоприятного бизнес-климата. Сильная банковская система сможет служить посредником и предоставлять доступное финансирование для населения и бизнеса. А более благоприятный бизнес-климат, развивающийся в более прозрачной и прогнозируемой среде с меньшим количеством ненужных бюрократических регуляторов, даст возможность компаниям заниматься инвестициями и развиваться. Все это в конечном итоге приведет к созданию новых рабочих мест и росту реальных зарплат.

### Макс Альер

Родился в 1970 году. В 1995 году получил степень магистра экономики в Католическом университете Сантьяго-де-Чили. В 1997 году стал доктором экономики в Калифорнийском университете.

В структурах Международного валютного фонда работает с 1997 года. Находился в составе миссий МВФ в Аргентине, Перу, Чили, Эквадоре, Индонезии, Палестине.

С 2004 по 2008 год был постоянным представителем МВФ в Бразилии. Занимал должность старшего вице-президента бразильского офиса Lehman Brothers.

В феврале 2010 года назначен главой представительства МВФ в Украине.

*По материалам [Коммерсантъ-Украина](#)*

При подготовке номера были использованы материалы сайтов [finance.ua](#), [alchemyfinances.ua](#) и других источников.

Номер предназначен исключительно для личного использования. Полное или частичное воспроизведения или размножение каким-либо способом материалов, опубликованных в настоящем издании, допускается только с письменного разрешения компании “Алхимия Финансов”.

Приглашаем на наш сайт [www.alchemyfinances.com](#), где вы найдете информацию о журнале, а также материалы по финансам.