



# АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ

территория денег

## Подогреть инвесторов



4 607088 450015

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

## СОДЕРЖАНИЕ

### ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Какой курс возьмет гривна? \_\_\_\_\_ 3

### УСПЕШНЫЙ ТРЕЙДЕР

Уолл-Стрит, или как воруют богачи \_\_\_\_\_ 6

Использование групп средних скользящих для следования тренду \_\_\_\_\_ 10

### ГОРЯЧАЯ ТЕМА

Заемщикам следует готовиться ко “второй волне” банковского прессинга \_\_\_\_\_ 15

В орбите “большой игры” \_\_\_\_\_ 19

Мировой бизнес готовится к усилению конкуренции \_\_\_\_\_ 21

### КАК ЗАРАБОТАТЬ

Дамоклов меч над гривней начинает опускаться \_\_\_\_\_ 23

Серебро может стать главной инвестиционной идеей 2011 г. \_\_\_\_\_ 26

### ИНВЕСТИЦИИ И СБЕРЕЖЕНИЯ

Копить деньги - бездоходно. Депозиты не выгодны? \_\_\_\_\_ 29

Итоги октября: в предчувствии прорыва... \_\_\_\_\_ 31

Инвесторы по-прежнему не уверены в окончании глобального кризиса \_\_\_\_\_ 34

### СОВЕТЫ ЭКСПЕРТОВ

Иностранный не значит надежный \_\_\_\_\_ 36

Что из прогноза на 2010 года оказалось верным? \_\_\_\_\_ 40

Кому выгоден геноцид малых банков \_\_\_\_\_ 44

Десять “пузырей”, которые скоро лопнут \_\_\_\_\_ 48

### КОММЕНТАРИИ К ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ

“Крепостного” права не будет... \_\_\_\_\_ 50

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)

# Какой курс возьмет гривна?

В прошедшем месяце украинцы начали массово скупать доллары: наши соотечественники приобрели около 3,2 миллиарда долларов, а продали лишь 1,34 миллиарда. Скупка иностранной валюты в таком объеме в Украине до этого была лишь в кризисном 2008 году. Эксперты винят во всем не столько девальвационные ожидания украинцев, сколько политику государства.

## Новогодний “подарок” предпринимателям

Объемы иностранной валюты, скупленной населением Украины в октябре, поражают. Фактически, они приблизились к показателю ноября 2008 года, когда население скупило на 2,3 миллиарда долларов больше, чем продало, передает “Дело”. По информации издания, объем наличного доллара вне банковской системы только за один месяц увеличился на 1,87 миллиарда долларов. Но в отличие от 2008-го, когда основным стимулирующим фактором скупки валюты для населения была неуверенность в гривне, уступающей по скорости девальвации в мире лишь исландской кроне да зимбабвийскому доллару, сегодня доллар скупают из-за политики государства по отношению к малому и среднему бизнесу.

“Последний вариант Налогового кодекса заметно усложняет жизнь предпринимателям, работающим по упрощенной системе налогообложения. Поэтому не исключено, что бизнес активно запасается наличными долларовыми ресурсами, готовясь перевести свою деятельность в тень после вступления в силу нового кодекса”, - передает “Дело” слова Украинского аналитического центра Александра Охрименко.

Наличный доллар, по его информации, является универсальным расчетным средством бизнеса “в тени”. Таким образом, малый и средний бизнес, стремится приобрести расчетные средства до 1 января – даты вступления в силу Налогового кодекса, если его примет Верховная рада. А в том, что украинский парламент примет этот документ, сомневаться не приходится.

Вместе с тем, с 1 января Украину ожидает и рост минимальной заработной платы. Несмотря на кажущуюся положительность данного шага, существуют серьезные сомнения в его целесообразности. По крайней мере, в этом уверена директор Института демографии и социальных исследований НАН Украины Элла Либанова.

“Единственное, что не могу доказать нашим правительствам, - нельзя повышать МЗП с 1 января. Нельзя! Повышение минимальной заработной платы требует больших бюджетных затрат. Частично эти затраты компенсируются поступлением средств из частного сектора, но в январе повышение поступлений невозможно даже теоретически — страна полмесяца гуляет. Поэтому повышать минимальную заработную плату следует с февраля (а лучше — с декабря, когда зарплаты традиционно самые высокие)”, - передает слова Либановой “Зеркало недели”. Таким образом, бюджету будет нанесен очередной урон, что скажется на курсе национальной валюты.





Еще одной причиной повышенного интереса к доллару является постепенное наступление силовиков на обналичивание “теневого” денег. Как передает “Дело”, на рынке “обналички” стоимость данной процедуры возросла на 10-15% за прошедшие полгода, и еще будет расти. Это вынуждает нечистых на руку предпринимателей выводить средства в наличность как можно скорее. Как результат – повышенный спрос на доллар. Благо ситуация на мировом валютном рынке позволяет всем страждущим закупить американскую валюту. Несмотря на договоренности министров финансов и глав Центробанков в Южной Корее в октябре этого года, США не спешит прекращать “валютные войны”.

Американцы заявили о своем намерении простимулировать собственную экономику на 600 миллиардов долларов, что понизит курс доллара, но не на критический уровень. Такой шаг США уже успел вызвать ожесточенную критику Германии и Китая. Украинским предпринимателям он на руку – доллар в отличие от евро не будет терять своей покупательной привлекательности. С другой стороны, политика оппонентов США будет способствовать тому, что американская валюта будет относительно стабильной, в отличие опять-таки от евро.

В то же время, экономические эксперты всячески успокаивают население Украины – обесценивания гривны, по их мнению, ожидать не приходится.

### **Сохранит ли гривна свою покупательную способность?**

Будет ли национальная валюта сильно падать в цене – вопрос, который тревожит как рядовых украинцев, получающих зарплату в гривнах, так и политиков, которых эти рядовые украинцы избирают. Эксперты оптимистично смотрят в будущее.

“Мы считаем, что НБУ полностью контролирует ситуацию и не позволит до конца года курсу доллара выйти за пределы 8 гривен за доллар. Однако даже намек на ослабление гривны породил массу спекулятивных прогнозов о том, что доллар в обозримом будущем может укрепиться и до 9 и до 12 гривен за доллар. Скорее всего, такие разговоры заставили значительную часть населения перевести свои наличные сбережения в валюту”, - передает слова директора аналитического департамента инвесткомпания Astrum Investment Management Алексея Блинова “Дело”.

С ним солидарен эксперт аналитического департамента X-Trade Brokers Ukraine Владимир Олексюк. Он уверен, что до конца года возможна еще одна волна разгона гривны в силу повышения спроса со стороны нерезидентов и путешествующих.

“Однако пиковые значения цен не превысят 8–8,05 гривен за доллар. К концу 2010 года курс останется на “комфортном” для НБУ уровне – 7,9550 на межбанке и 7,9700-7,900 в обменниках”, - передает слова Олексюка “Экономическая правда”. Вместе с тем, Олексюк считает, что нужно подождать наступления 2011 года. Тогда все станет очевидным.

“Ситуация с долларом прояснится лишь по окончании финансового года, после разрешения ситуации с Налоговым кодексом и принятием нового бюджета. Тем не менее, мы не видим сильных причин изменения цены доллара ни в сторону увеличения, ни в сторону уменьшения. Ориентиром, как и раньше, будет служить важный психологический уровень – 8 гривен”, - уверен Олексюк.

Как отобразится такая ситуация на рядовом украинце? Пока трудно сказать. В октябре в Украине темпы инфляции резко снизились. “Фактический показатель инфляции в октябре 2010 г. оказался

существенно ниже наших ожиданий роста на 1,7% м/м в связи с менее сильным ростом цен на молоко и молочную продукцию, а также неожиданно сильным снижением цен на фрукты”, - передает слова Блинова “Инвестгазета”. Кроме того, свою роль сыграли и выборы, благодаря которым местная власть не решилась пойти на увеличение тарифов ЖКХ для населения.

Но выборы прошли – и проблемы вернулись. В том же Киеве власть хочет в несколько раз поднять тариф на холодную воду для населения, что, безусловно, скажется на покупательной способности гривны. В целом, по мнению экспертов цены могут увеличиться на 2-3%. Тем не менее, инфляция в этом году будет ниже, чем в предыдущем.

“По итогам года мы получим невысокую инфляцию, в пределах 10-11%, что будет ниже прошлогоднего показателя в 12,3%”, – передает “КоммерсантЪ-Украина” слова аналитика ИК Concorde Capital Никиты Михайличенко.

В итоге вопрос о покупательной способности гривны остается открытой. Инфляция и девальвация связаны друг с другом. Первый процесс относится к покупательной способности национальной валюты на внутреннем товарном рынке, второй – на рынке иностранных валют. Зачастую девальвация вызывает инфляцию. Но иногда последняя возможна и без изменения покупательной способности национальной валюты в отношении иностранных валют.

В Украине такое исключение из правил наблюдать приходится редко. И основная причина этого – значительный по объемам теневой сектор экономики, участники которого ведут взаиморасчеты в основном в иностранной валюте – долларе США. Именно поэтому изменение стоимости доллара – по сути – девальвация, зачастую может про-

воцировать обесценивание покупательной способности гривны на внутреннем товарном рынке. Ведь значительная часть этого рынка рассчитывается долларом. Для изменения сложившейся ситуации необходима взвешенная и продуманная политика государства в отношении малого и среднего бизнеса. Бороться с теневым сектором экономики следует не только силовыми методами – “кнутом”, но и “пряником” – уменьшением налогового давления. Однако пока украинское правительство не демонстрирует желание идти навстречу предпринимателям. А значит и судьба гривны “висит на волоске”. В то же время, премьер-министр Украины Николай Азаров продолжает гарантировать стабильность украинской валюты.

“Гривна сегодня не просто достаточно стойкая, а абсолютно стабильная”, - отметил глава Кабмина на Венском экономическом форуме. Однако что будет с национальной валютой не “сегодня”, а завтра он не сказал.

*Борис Рудь*

*По материалам [Подробнее](#)*



**АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ**

*Силу мысли — в энергию денег*

**Независимые  
финансовые  
консультации  
для частных лиц и  
владельцев бизнеса**  
**Денег много не бывает!**

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

# Уолл-Стрит, или как воруют богачи

Происходящее на Уолл Стрит напоминает сюжет детектива в стиле “Аферы”, “Ограбления по-итальянски” и “Одиннадцать друзей Оушена”, пишет аналитик MarketWatch.

Есть только одно отличие: в классическом ограблении кучка воришек крадет деньги у богачей, - магнатов, крупных банкиров или владельцев компаний - на Уолл-Стрит же они меняются ролями.

Возьмите, к примеру, Великую аферу с облигациями. Она происходит сейчас прямо под вашим носом, а большинство об этом и не подозревает.

Крупные корпорации поддались всеобщей мании и выпускают облигации, стараясь привлечь миллиарды долларов от обычных инвесторов под жалкие проценты.

Те, кто вкладывает свои деньги в облигации, так жаждут прибыли, что соглашаются практически на любые условия. Так, на прошлой неделе Wal-Mart Stores Inc. (NYSE:WMT) разместила облигации на сумму 5 млрд долл. Средняя процентная ставка по ним - 2,9% . Портфель размещения включал в себя 30-летние облигации с доходностью 5%, и краткосрочные бумаги, доходность которых стремится к нулю.

Goldman Sachs Group Inc. (NYSE:GS) разместила 50-летние облигации на общую сумму 1,3 млрд долл всего под 6,125%.

И это еще не весь список. Среди других голубых фишек, которые уже привлекли, или в ближайшее время рассчитывают привлечь, крупный капитал - Bank of America Corp. (NYSE:BAC), Coca-Cola Co. (NYSE:KO), Johnson & Johnson (NYSE:JNJ), J.P. Morgan Chase & Co. (NYSE:JPM), Morgan Stanley (NYSE:MS) и PepsiCo Inc. (NYSE:PEP).

Если вы инвестировали деньги во взаимный фонд, чей портфель включает облигации, в том числе и корпоративного сектора, то, скорее всего, часть ваших денег была вложена в их покупку. Ну что ж, удачи вам.

Мы уже знаем, что покупка долговых расписок сопряжена с невероятным риском. Если начнется рост инфляции, эти бумаги будут в проигрыше. Их стоимость упадет, а купоны обесценятся.

Глава Федрезерва Бен Бернанке заверил всех, что так или иначе заставит инфляцию расти.

Но кое о чем умалчивается: Великая афера с облигациями - это прекрасный инструмент ухода от налогов.

Корпоративная Америка использует облигации, чтобы переложить свое многомиллионное налоговое бремя на плечи инвесторов. Большую часть налогов за них платите вы, а им остается лишь малая часть.

Вы спрашиваете, как это происходит?

Процентные выплаты по этим облигациям не облагаются налогом. Таким образом, компания экономит 35% от своей обычной маржинальной ставки налога.

При этом инвесторы платят налоги по купонным выплатам, ставка которых не столь низка как в случае с дивидендами или прибылью. Купоны облагаются обычным подоходным налогом.

Так, последнее размещение облигаций поможет Wal-Mart сократить доход, подлежащий налогообложению, на 144 млн долл в год. При ставке налога 35% экономия составляет 50 млн долл в год. Тем временем, держателям облигаций нужно платить больше налогов.

С Goldman Sachs ситуация следующая: процентные выплаты по недавно размещенным 50-летним облигациям составят 80 млн в год, таким образом почитаемый в США “кровопийца” экономит 28 млн долл в год.

Частично за них платят ваши престарелые родители, пенсионные средства которых размещены в облигациях. Остальную часть приносят налогоплательщики.

Однако на этом грабеж не заканчивается.

Компании могут переправить средства американских инвесторов за рубеж, открыть дешевое производство и нанять дешевую рабочую силу. Это не только не способствует развитию рынка труда в США, но даже вредит ему.

При этом кампании также не платят налогов на прибыль в американскую казну, так как получают щедрые налоговые льготы за рубежом.

Получается двойное воровство: во-первых, сокращение налогов за счет выплаты процентов, а во-вторых, казна США лишается налоговых поступлений от капитала, ушедшего за рубеж.

По словам бывшего чиновника Министерства финансов и преподавателя университета в Майами Джорджа Мундштока, в случае с американскими корпорациями масштабы этой двойной аферы огромны.

“Если вы привлекаете крупную сумму денег и у вас много заграничных филиалов, полученная за рубежом прибыль не облагается налогом, несмотря на то, что вам позволяется вычесть из суммы налога сумму процентных выплат”, - говорит он. - “Существующие правила освобождения от уплаты налогов непозволительно щедры”.

Есть также и другие законные способы ухода от налогов. Компании, к примеру, на привлеченные средства могут выкупить собственные акции. Эти действия также не подлежат налогообложению, и поднимают стоимость акции, находящихся в обращении, а следовательно, прибыль на одну акцию и доходы акционеров.

Это хорошая новость для инвесторов, включая, конечно, и высшее руководство, у которого, как правило, карманы под завязку набиты акциями и опционами.

И вот она, последняя несправедливость: согласно действующему законодательству, для них ставка налога на прибыль составляет лишь 15%. (Некоторые предлагают повысить ее до 20%, но этого пока не произошло).

Представьте себе вышедшую на пенсию вдову, чьи пенсионные средства размещены в облигациях,



и налогооблагаемый доход которой в год составляет, скажем, 40 000 долл. Она заплатит государству 25-проц федеральный налог на (жалкий) доход от облигаций компаний, подобных Goldman Sachs.

В то же самое время, генеральный директор Goldman Sachs Ллойд Голдман, да хранит его Господь, заплатит всего 15% со своего многомиллионного дохода от акций.

Это узаконенное банковское мошенничество, и пусть кто-нибудь скажет, что это не так

### Новый Уолл-Стрит: нет пузырей - нет прибылей

Дела на Уолл-Стрит должны идти лучше некуда по многим причинам, пишет Dow Jones Newswires.

Банки спасены, рынок сильно консолидирован, конкуренция упала. Вашингтон нанес удар по финансовому сектору в виде Закона Додда-Франка, однако он не предполагает коренного передела этой области экономики и не отрицает поддержку крупных игроков. Экономика не то что бы ожила, но рынок вырос, процентные ставки низкие, а сделки продолжают совершаться.

Однако глядя на отчетность крупнейших банков, нельзя сказать, что наступила эра больших возможностей. Большинство крупных игроков, таких как Bank of America Corp. (NYSE:BAC), Citigroup Inc. (NYSE:C) и J.P. Morgan Chase & Co. (NYSE:JPM) завершили квартал с прибылью, но получена она была, в основном, за счет покрытия безнадежных долгов из специально заложенных для этой цели средств, когда ситуация на рынке кредитования была наиболее мрачная. Но эта маленькая финансовая хитрость свое отработала.

Крупные брокерские агентства, в том числе Goldman Sachs Group Inc. (NYSE:GS) и Morgan Stanley (NYSE:MS), сообщили о сокращении показателей по сравнению с прошлым годом, поскольку объем их собственных операций уменьшился, а инвесторы предпочитают оставаться вне рынка. Таким образом, торговля стала приносить низкий доход.

Некоторые могут сказать, что последний квартал ознаменовал упущенную возможность, или сослаться на действие аномальных рыночных сил, направленных против банков.

Но они ошибаются. Финансовый сектор сделал все от него зависящее. Если Goldman со всем его влиянием, будь оно воображаемым или реальным, не может изменить ситуацию, значит что-то идет не по плану.

Чего-то не хватает. А не хватает пузыря, без которого Уолл-Стрит выглядит мрачновато. Есть ли прибыль? Да. Но может ли финансовый сектор похвастаться такими же результатами, какие он демонстрировал в 2000-е гг., сейчас, без пузыря, созданного из полумертвых Интернет-проектов и ипотечных займов, по которым вот-вот объявят дефолт? Вот в чем вопрос.

Обратите внимание на Goldman Sachs. В 2007 г. его прибыль составила 11,6 млрд долл. Это были последние солнечные деньки на рынке обеспеченных ипотечных кредитов. По оценкам экономистов, его прибыль в текущем году составит всего 8 млрд долл, и это только в том случае, если ему удастся возродить тот уровень бизнеса, который мы все наблюдали в начале года.



Практически то же самое можно сказать и про крупные банки. Считается, что из всех гигантов банковского сектора, лучше всего пережить кризис удалось J.P. Morgan. Его прибыль в 2007 г. составила 15,37 млрд долл, а в 2010 г., она, вероятно, снизится как минимум на 1 млрд долл. Избавившись от безнадежных долгов, банк может получить около 10 млрд прибыли. Данный показатель более красноречив.

В отличие от других банков J.P. Morgan не мог взять у ФРС фактически бесплатные деньги и раздавать их в виде кредитов со ставкой не менее 3% годовых. Прибыли гигантов банковского сектора продолжали снижаться, даже когда произошел разворот в сегменте инвестиционного банкинга.

После неудачного 2009 г. доходы банков подскочили до 47 млрд долл за первые три квартала текущего года. Объем сделок на рынке слияний в последнем квартале составил 750 млрд долл. По данным агентства Dealogic, увеличились объемы выпускаемых облигаций, число размещений на фондовом рынке росло с 2009 г., рынок кредитования в корпоративном секторе достиг пика своего развития с 2008 г.

Возможно, то, что плохо для Уолл-Стрит, хорошо для экономики. До 1985 г. доля финансового сектора в экономике никогда не превышала 16%. За те десять лет существования пузыря финансовый сектор принес 41% прибыли от всех предприятий США.

Факторов было множество, но главный из них - это создание иллюзии богатства: существовали переоцененные компании с состоянием, нарисованным на бумаге, и секьюритизация ипотечных кредитов, смысл которой был примерно такой же.

Между тем, Уолл-Стрит заплатил себе за пузырь, не за бумагу. Несмотря на то, что в текущем году результаты деятельности финансового сектора оказались скромнее, бонусный бюджет приближается к рекордной сумме в 144 млрд долл. По сравнению с предыдущим годом его рост составил 4%. По данным исследования издания Wall Street Journal, бонусы растут быстрее доходов. Ни в одной другой области вы не найдете ничего подобного. Объем выплат должен сокращаться с падением доходов и прибыли. Но Уолл-Стрит - это Уолл-Стрит. Это, фактически, автомат по выплате премий. Если всего 10% премий были бы выплачены в соответствии с прибылью, многие компании приблизились бы к результатам, которые в начале десятилетия демонстрировали они сами и их инвесторы.

Хорошо, что инвесторы, кажется, это поняли. За последние полгода индекс KBW (DOW:BKX) просел более чем на 18%, индекс Amex Securities Broker/Dealer Index (NYSE:XBD) упал на 11%, а S&P 500 (MARKET:SPX) - лишь на 2%.

По мнению рыночных аналитиков, в некоторой степени, падение произошло ввиду атмосферы неопределенности, создавшейся вокруг новой реформы. Но учитывая, каковы показатели, у инвесторов есть множество причин перестать доверять Wall Street, и они не связаны с предстоящими процедурами отчуждения имущества в пользу банков.

В здоровой экономической среде банки и брокеры не зарабатывают. Они бы с радостью убедили всех в обратном, но инвесторам больше не нужны пузыри.

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

# Использование групп средних скользящих для следования тренду

Адаптация техники торговли по нескольким средним скользящим для валютного рынка форекс наглядно показывает нам преимущества простоты и диверсификации.

В 1997 году в книге Дэрилла Гуппи “Торговые тактики: Введение в идентификацию, использование и управление прибыльными возможностями при торговле акциями” впервые был описан индикатор, который он назвал Средней скользящей Гуппи - Guppy Multiple Moving Average (GMMA). Индикатор основан на использовании группы средних скользящих для лучшего определения направления и силы тренда.

Идея заключается в том, что мы используем нескольких средних скользящих для идентификации направления долгосрочного тренда, вместе с несколькими более быстрыми средними скользящими, которые позволяют судить о краткосрочном и среднесрочном трендах. Цель заключается не в использовании пересечений средних как во многих системах, а в том, чтобы помочь трейдерам идентифицировать торговые возможности, путем анализа уровня взаимодействия и разницы между разными средними скользящими.

В нашей статье мы исследуем идею использования двух групп средних скользящих для создания



простой системы следования долгосрочному тренду на рынке форекс.

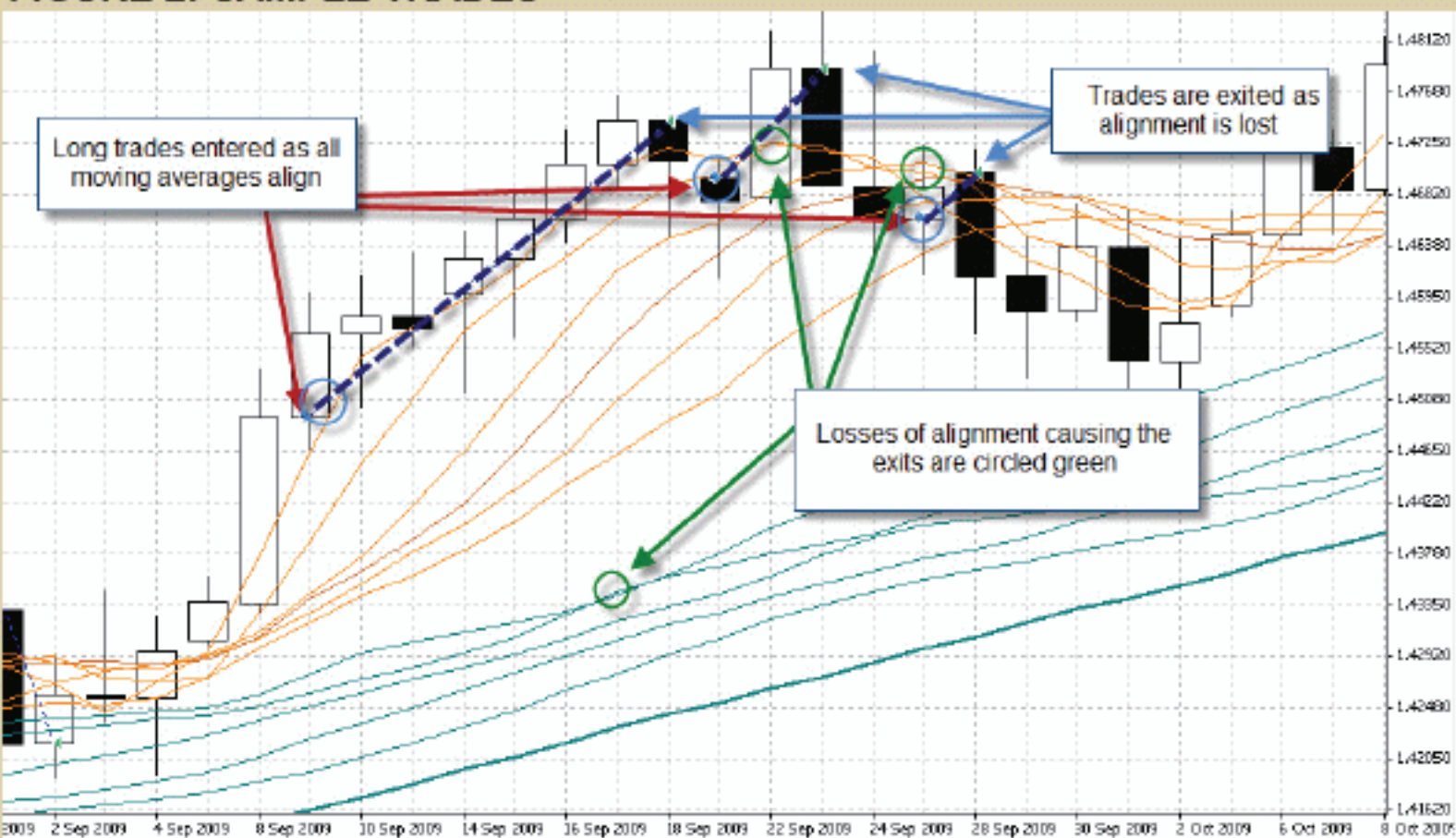
### Индикатор.

Чтобы создать механическую торговую систему для дневного торгового диапазона, мы сначала выберем две группы средних скользящих, как это предусмотрено индикатором Гуппи. Медленная группа будет состоять из 60, 50, 45, 40, 35 и 30-дневных простых средних скользящих, тогда как “быстрая” группа будет состоять из 15, 12, 10, 8, 5 и 3-дневных SMA.

На рисунке 1 мы видим график этих средних, который позволяет нам разглядеть необходимую нам информацию, включая направление долгосрочного тренда, присутствия периодов консолидации и небольших противотрендовых движений, на которые указывают быстрые средние скользящие. Однако преобразовать эти визуальные впечатления в механическую торговую систему не так уж и просто, поскольку между 12 разными средними скользящими налицо разные отношения. Самый простой подход заключается в том, чтобы оценить порядок средних скользящих и войти, когда они будут расположены таким образом, что мы будем видеть, что долгосрочный, среднесрочный и краткосрочный тренды направлены в одном направлении.

Рисунок 1. Расположение средних скользящих. Сигнал на открытие позиции дается, когда большая группа средних скользящих (в этом случае 12) располагается таким образом, чтобы, например, для открытия длинной позиции краткосрочные средние находились выше более долгосрочных.

FIGURE 2: SAMPLE TRADES





### Торговая стратегия.

Стратегия представляет собой простой набор правил, разработанных для того, чтобы мы открывали позицию, только когда у нас есть большая доля уверенности в отношении направления тренда.

Мы будем открывать длинные позиции на последней закрытой свече, когда все 12 средних скользящих расположены в растущем порядке, т.е. каждая более короткая средняя скользящая должна находиться над более длинной средней скользящей. 3-дневная SMA > 5-дневная SMA > 8-дневная SMA > 10-дневная SMA > 12-дневная SMA > 15-дневная SMA > 30-дневная SMA > 35-дневная SMA > 40-дневная SMA > 45-дневная SMA > 50-дневная SMA > 60-дневная SMA. Точно также для открытия короткой позиции необходимо, чтобы все средние скользящие размещались в уменьшающемся порядке (3-дневная MA < 5-дневная SMA < 8-дневная SMA < 10-дневная SMA, etc.). Открытая позиция закрывается на последней закрытой свече, когда SMA теряют свой правильный порядок.

На рисунке 2 мы видим три примера длинных сигналов, каждый из них более краткосрочный, чем предыдущий. Позиции по всем сигналам закрываются, перед тем, как происходит значительный разворот цены. Правила предусматривают открытие позиции, когда уровень направленности является высоким (то есть все средние скользящие находятся в правильном порядке) и быстрое закрытие позиции при развороте рынка. Для ограничения убытков все сделки защищаются стоп-лоссом, который представляет собой два 20-дневных средних истинных диапазона (ATR). Размер сделки рассчитывается динамически, основываясь на изменении в волатильности и балансе депозита (основываясь на стандартом форека лоте размером 100.000).

Рисунок 2. Примеры сделок. Длинные позиции открываются, когда средние находятся в последовательном порядке, самая длинная средняя должна находиться на дне, самая короткая на вершине, мы закрываем позицию, когда происходит нарушение порядка расположения средних.

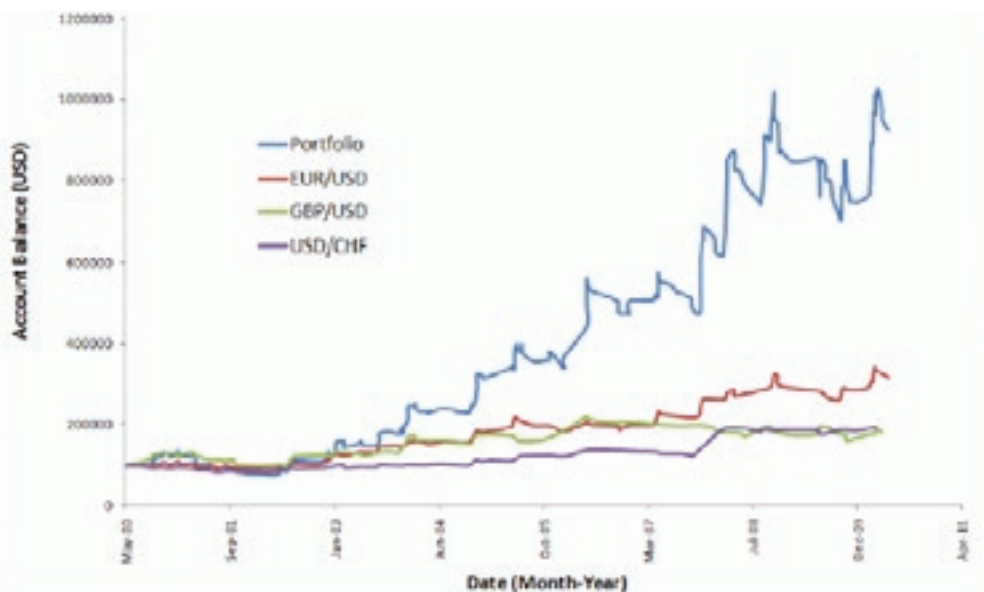
Размер позиции =  $(0.004 * \text{на баланс депозита в долларах США}) / \text{ATR в пипсах}$ .

Например, если текущая цена по паре EUR/USD 1.3550, 20-дневный ATR 0.0150, размер счета 10,000 долларов, то размер позиции будет 0.26 или 26,000  $((0.004 * 10,000) / 150)$ , стоп лосс будет на уровне 1.3250  $(1.3550 - 2 * 0.0150)$ . В случае срабатывания стоп-лосса наш риск будет примерно 8% на сделку. Однако, поскольку большинство сделок будет ликвидироваться раньше достижения стоп-лосса в связи с очень чувствительным правилом выхода, маловероятно, что мы получим очень большую просадку.

Мы протестируем систему на дневных данных для пар евро/американский доллар (EUR/USD), британский фунт/американский доллар (GBP/USD) и швейцарский франк/американский доллар (USD/CHF) для периода с 1 июня 2000 года до 1 мая 2010 года, используя начальный размер депозита 100.000 долларов. По умолчанию торговые затраты на пары EUR/USD, GBP/USD USD/CHF будут составлять 2, 3,5 и 3,5 пипсов соответственно. Тест будет осуществлен при помощи MetaTrader 4 на основании данных MetaQuotes.

### Итоги теста.

Система оказалось прибыльной для всех трех пар без всяких попыток оптимизации или измене-



ния в логике системы (Таблица 1), результаты также показывают, что пара EUR/USD дала самый лучший результат, что соответствует сравнительным результатам валютных пар при тестировании других систем следования тренду. Это превосходство пары евро/доллар может быть связано с наиболее высокой ликвидностью пары и более стабильными тенденциями тренда, которые дают меньше “движений пилы”, чем другие валютные пары.

Стратегия дала нам тот результат, которого мы ожидали от

хорошей системы следования долгосрочному тренду: частота сделок достаточно низкая, коэффициент прибыли к убытку высокий, процент прибыльных сделок около 50%. На рисунке 3 мы видим, что для системы характерны достаточно значительные просадки (от 1 до 3 лет), что также характерно для такого типа торговых стратегий.

**Рисунок 3. Кривые депозита.** Прибыльность портфеля оказалась значительно больше, чем прибыльность суммы трех валютных пар, в связи с отсутствием корреляции между просадками.

Другой аспект, который можно заметить, наблюдая за рисунком 3 этот тот факт, что кривая депозита всего портфеля лучше, чем кривые для каждой из валютных пар по отдельности. Поскольку тренды и просадки не всегда развиваются одновременно по всем трем парам, составные итоги являются сглаженными. Это, в свою очередь, повышает как общую так и среднюю годовую прибыль, тогда как другие показатели, такие как соотношение прибыли к убытку или процент прибыльных сделок являются средними по сравнению с результатами для каждой пары в отдельности.

Более важен тот факт, что максимальная просадка портфеля - хотя она больше, чем просадка по индивидуальным парам - все-таки не такая большая, как можно было бы ожидать при сложении просадок трех компонентов. Поскольку периоды профита и просадок не синхронизированы в целом благодаря диверсификации, риск снижается.

**Просто и эффективно.**

Тестирование системы показало, что идея Дэрилла Гуппи о следовании тренду при помощи индикатора основанного на расположении большой группы средних скользящих достаточно легко преобразуется в простую торговую стратегию. Далеко не всегда сложные подходы дают хорошие результаты, а простые - хорошие результаты, если речь идет о системах следования тренду.

Простота стратегии дает нам хорошую возможность для экспериментов: мы можем увеличить

корзину валют для торговли, мы можем оптимизировать средние скользящие, мы можем усовершенствовать правила входов и выходов, чтобы получить лучшее математическое ожидание. Стратегия также позволяет диверсификацию портфеля, поскольку ее можно применять к разным валютным парам. Хотя работа по этим парам в отдельности может быть далека от совершенства, использование портфеля может дать нам лучшие результаты.

	EUR/USD	USD/CHF	GBP/USD	Portfolio
Total profit	215%	91%	79%	822%
Profit factor	1.82	1.82	1.38	1.56
Avg. compounded yearly profit	12.2%	6.7%	6%	26.3%
Maximum drawdown	27.2%	20.6%	34.2%	45.6%
Number of trades	99	89	76	264
Win %	50.5	43.8	44.7	47
Average profit:loss ratio	1.78	2.33	1.7	1.78

Таблица 1. Итоги тестирования системы. Работа по всему портфелю оказалась лучше, чем по отдельным валютным парам.

*Daniel Fernandez, Currency Trader*


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

**FOREX** **ИНДИВИДУАЛЬНОЕ И ДИСТАНЦИОННОЕ ОБУЧЕНИЕ**

**Рынок FOREX**  
**Акции**  
**Фьючерсы и опционы**

**info@alchemyfinances.com**  
**www.alchemyfinances.com**

**Украина, г. Луганск, ул.К.Маркса 38**  
**тел. (0642) 710177**





# Заемщикам следует готовиться ко “второй волне” банковского прессинга

Доля проблемной задолженности в банковской системе продолжает оставаться высокой, достигая по некоторым видам кредитов 60-80%. Решить эту проблему банки пока, увы, не могут. Из-за чего тормозится возобновление кредитования в стране?

Такая ситуация давно не устраивает финансовых воротил, и, как разузнал портал “Политика и Деньги”, банки готовятся с новой силой побороться с проблемными кредитами. Но во что это выльется для заемщиков?

## Скрытые проблемы

Самая глубокая фаза кризиса, казалось бы, уже позади: банковская система работает стабильно, депозитный портфель активно растет, и банки даже возобновляют кредитование. Однако одна из главных проблем так и осталась нерешенной: уровень проблемной задолженности, который до сих пор достигает тревожных значений.

“Официальные данные по объемам проблемной задолженности - около 85 млрд. грн. (почти 12% всего кредитного портфеля - авт.), неофициальные данные - около 180 млрд. грн. Больше всего проблем с кредитами выданными юридическим лицам. В отдельных банках доля проблемных кредитов юридических лиц около 40%, а физических только 5%”, - говорит Александр Охрименко, президент Украинского аналитического центра.

Тем не менее, не стоит думать, что у физлиц все так хорошо. Например, по словам некоторых банкиров, наиболее сложная ситуация в сегменте ипотечного кредитования. Там фигурируют цифры до 60-80% “проблемки”. А все потому, что подавляющее большинство займов на покупку жилья - валютные, из-за чего вследствие курсовых скачков еще в 2008 году нагрузка на заемщиков выросла



почти в 2 раза, и тянуть такую ношу кошелькам граждан попросту не под силу. Чуть лучше ситуация с автомобильными кредитами, среди них, по словам экспертов, неблагополучных заемщиков - около 40-50%.

Большие проблемы и с портфелем беззалоговых кредитов, где уровень проблемки колеблется в пределах 20-30% . “Такие кредиты в свое время брали люди определенного социального статуса по завышенным процентным ставкам, соглашаясь таким образом покрыть дополнительные риски по кредиту, связанные с отсутствием обеспечения. Именно по причине отсутствия как ликвидного залога, так и других активов, работать по возврату задолженности по таким кредитам наиболее сложно”, - объясняет Алексей Вуйко, директор департамента по работе с проблемными активами физических лиц VAB Банка.

Например, как говорят в Международной финансовой корпорации (IFC), избавиться от проблемных долгов банкам очень непросто и ввиду несовершенного нормативного регулирования процедура списания безнадежных кредитов за счет резервов занимает 2-5 лет. Кроме того существуют сложности с передачей проблемных активов другим компаниям, например, специализированным фондам или коллекторским фирмам.

В итоге, многие банки выбирают более простой путь, устраивая настоящую “охоту” за заемщиками, выжимая из них любыми путями платежи для погашения займов. Только вопрос в том, принесет ли подобная тактика результат: ведь, как известно, законодательство позволяет даже при наличии судебного решения максимально затягивать его исполнение, что, безусловно, приведет к еще большим убыткам и проблемам в банковской системе.

### “Вторая волна”

У заемщиков, разумеется, своя точка видения проблемы. Они считают, что у банков излишние аппетиты, и поэтому всеми путями стараются отсрочить момент погашения кредита. Разумеется, самый цивилизованный путь добиться этого - попросить реструктуризации. К этому шагу, кстати, все чаще прибегают те заемщики, которые уже брали “каникулы” в 2009 году. Только вот шансы получить эту “поблажку” во второй раз - очень невелики.

“Уже идет вторая волна с просьбой реструктуризации. Все банки подходят к этому по-разному. Отдельные кредиторы, особенно с зарубежным капиталом, идут на вторую реструктуризацию очень неохотно. Есть банки, которые соглашаются на этот шаг только в том случае, если в первый раз клиент доказал, что он платежеспособен”, - отмечает Александр Охрименко.

Плюс ко всему, чаще всего реструктуризации подвергается лишь тело кредита. А вот задолженность по выплате процентов банки предлагают погасить сразу, и часто это проблема для заемщика. К тому же далеко не всегда при реструктуризации можно рассчитывать на то, что банк простит насчитанные штрафы, которые могут достигать двойной учетной ставки НБУ за каждый день просрочки.

“У меня была задержка по платежам около 2-х недель, и я надеялся, что за это время решу свои финансовые проблемы. Но, когда из банка начали “наседать”, пришлось искать компромиссные пути. В итоге, мне пообещали дать 3 месяца отсрочки и не учитывать пеню, если я погашу долг по процентам.

Однако когда дошло дело до подписания дополнительного соглашения, банк наотрез отказался списать начисленные штрафы”, - рассказывает предприниматель Сергей Николаенко.

Однако, главная неприятность в том, что заемщики, которые имели проблемы с погашением кредитов - попадают в список “нежелательных” гостей. Причем, это касается не только тех, кто пошел на конфликт с банком; туда рискуют быть вписанными и граждане, которые смогли в итоге договориться с кредитором.

“Все заемщики, которые имеют непогашенные на сегодня долги и не урегулировали свои вопросы с банком, внесены в “черный список”. И перспектива получения ими в будущем каких-либо кредитов сводится к нулю, даже по истечению многих лет”, - уверяет Алексей Вуйко, директор департамента по работе с проблемными активами физических лиц VAB Банка.

Поэтому, для тех, кто не смог справиться с кредитом в прошлом, в будущем это по сути означает “крест” на получении новых займов. Таким способом банки убивают 2 зайцев: облегчают себе отбор заемщиков и снижают риски ухудшения качества кредитного портфеля.

### С миру по нитке

Со своей стороны банки продолжают усиливать борьбу с проблемными заемщиками. Один из путей - создание служб внутреннего коллекшена, которые помогают банку решить вопросы проблемной задолженности собственными силами.

“Как показывает практика, это более эффективно для банка, чем просто продать портфель коллекторской фирме. Ведь у внутренней службы стоит задача собрать все до последней копейки абсолютно по всем займам, в отношении которых можно выстраивать даже малейшие ожидания относительно перспектив по взысканию. Как правило, при таком подходе коллекторам продают только глубоко безнадежные кредиты, и в основном без обеспечения”, - говорит Алексей Вуйко.

Другие банки идут по пути наименьшего сопротивления, и переуступают свои кредитные портфели коллекторам даже при небольших сроках просрочки. Как правило, данный вариант решения вопроса проблемной задолженности выбирают те финансовые учреждения, чья кредитная стратегия была сосредоточена на массовом сегменте беззалогового кредитования, а именно те банки, которые активно работали с рассрочкой, выдавая потребительские кредиты наличными. Для таких портфелей характерны массовость и небольшие суммы выдач при отсутствии какого-либо обеспечения, что впоследствии и усугубило ситуацию для кредиторов.

Плюс ко всему, большинство банков усилило судебно-исковую работу по отношению к заемщикам, особенно когда вопрос касается ликвидного имущества (авто или недвижимости). Банку выгоднее, если он видит неспособность или нежелание клиента гасить кредит, вернуть в судебном порядке залог, продать его и “закрыть” проблемный кредит в своем портфеле, чем ждать, пока он перейдет в разряд безнадежных.

“Последнее время наметилась стойкая тенденция к увеличению исков со стороны банков к заемщикам. Причем, кредиторы все чаще прибегают к услугам независимых юристов и адвокатов, так как



юридические службы банка или не компетентны в исково-регрессной работе, либо попросту не справляются с объемом работы с проблемными заемщиками”, - рассказал один из столичных адвокатов.

Причем, учитывая юридические возможности и опыт банков, устоять заемщику, который имеет проблемы с погашением, будет очень непросто. А это означает, что суд, вероятнее всего, примет решение в пользу кредитора, и клиент рискует не только лишиться имущества, но и получить “клеймо” на всю оставшуюся жизнь.

### Лучше не ссориться

Выходов у заемщиков, на самом деле, немного. Самый лучший способ - все же пытаться договориться с банком. “Сейчас ликвидность в банки возвращается, и они переходят на более цивилизованные формы работы с проблемными заемщиками, все чаще вместо практики использования “коллекторов для выбивания долгов” применяя реструктуризацию или судебные иски”, - подчеркивает Игорь Сабадах, аналитик интернет-брокера iTrader.

Плюс ко всему, “мировая” с банком - это возможность безболезненно погасить кредит, а также снизить риск того, что кредитор запишет заемщика в свой “черный список”. К тому же, нужно учитывать, что если у банка кредитный портфель находится в относительно “здоровом” состоянии, ему невыгодно ухудшать его качество и увеличивать долю “проблемки”, отказывая заемщику в шагах навстречу.

“Банки соглашаются на реструктуризацию при возможности ее проведения, то есть если клиент может подтвердить свою готовность и возможность оплачивать кредитные обязательства”, - уверяет Алексей Вуйко.

Тем более, не нужно забывать, что сейчас стратегическая задача банков - вернуть кредитование, а это невозможно без оздоровления их кредитных портфелей. Поэтому, банкирам попросту придется проявлять лояльность по отношению к заемщикам, чтобы добиться существенного улучшения качества кредитов уже в 2011 году. Иначе у банков могут возникнуть крупные проблемы не только с выдачей новых займов, а и с возвратом депозитов.

*По материалам [Финансовая Защита](#)*

# В орбите “большой игры”

В Украине начала работу миссия Международного валютного фонда без всякой привязки к этому событию и даже упоминания о нем, в Киеве прошел круглый стол “Риски развития мировой экономики: чего ждать Украине?”. И все же между ними несложно провести параллель. Вполне очевидно, что и миссия, и украинские эксперты, собравшиеся в офисе Международного фонда Блейзера, озабочены будущим нашей страны и ее ролью в мировом сообществе. С той лишь разницей, что МВФ имеет свои известные рецепты для оздоровления Украины, а эксперты нарабатывали их в ходе по академически корректной, но принципиальной дискуссии.

Тон ей задал исполнительный директор Фонда Блейзера Олег Устенко, заявив, что международный финансовый кризис закончился... запуском валютных войн, которые будут сопутствовать нашей жизни в ближайшие несколько лет. Украина, по мнению Устенко, будет испытывать на себе колоссальное влияние этого явления, хотя центр его тяжести еще довольно далек от нашей страны.

По мнению эксперта, при этом все страны мира, в том числе и Украина, попадают в орбиту большой игры самой крупной мировой экономики - США и даже становятся заложниками результатов этой игры. Поэтому постоянная волатильность (изменчивость курса национальной валюты и темпов роста ВВП), как считает директор фонда, “станет нормой жизни” для большинства стран.

Причем для Украины это чревато негативными последствиями. Большую опасность для нашей страны, как и для стран Европы, представляет также плохая демографическая ситуация (старение общества). При этом США, надежно удерживающие, по Устенко, звание первой экономики мира,

постоянно ощущают дыхание второго современного гиганта - Китая, темпы развития которого - 10% ВВП в год - открывают возможность догнать Америку.

Исходя из этого, Устенко делает вывод: Украине необходимо ориентироваться на Азию. Развивающиеся страны, и не только Индия и Китай, будут показывать рост на 6-8%, так что именно туда нам, уверен Устенко, следует нацеливать свои экспортные потоки (Европа сегодня потребляет всего 8% нашего товарного экспорта). С этой точки зрения готовящееся соглашение о свободной торговле с ЕС, предоставляющее Украине колоссальные преимущества, все же, по мнению эксперта, имеет для Европы даже большее значение, чем для Украины.

В связи с этим эксперт называет достаточно разумными и целесообразными подвиги украинских властей на азиатском направлении, что, по его мнению, “не исключает и нашего вектора на Европу”. Устенко считает, что на протяжении трех-пяти лет Украина будет вынуждена балансировать между такими центрами тяжести, как Европа, Россия, Азия. И это для эксперта является еще одним доводом в пользу того, что нашей стране наконец-то надо реализовывать программу экономических реформ.

В противном случае, говорит он, мы будем подвергать себя намного большим рискам, чем может показаться на первый взгляд.

Президент “Реформаторского клуба” Искандер Хисамов считает, что анализ, сделанный Устенко, мог бы быть гораздо более жестким, поскольку в США кризис гораздо глубже и ситуация с центрами силы будет меняться в мире намного бы-

стрее. Опираясь на мнение международных аналитиков, Хисамов утверждает, что к 2040 году ВВП Китая будет в три раза больше, чем у США.

Что в этих условиях нужно сделать Украине? Эксперт считает, что в первую очередь нам нужно убрать основания, из-за которых “инвестор боится Украины как огня”. И уточняет: “Инвестор опасается украинского налогообложения (у нас до сих пор нет Налогового кодекса) и таможи, которая на первом месте в мире по лютости и коррумпированности, боится трудовых отношений с нашими людьми, потому что современного Трудового кодекса тоже нет и здесь нельзя строить отношения по закону. А еще теневая экономика...”.

И, явно не соглашаясь с Устенко, Хисамов сравнивает Украину с испорченным автомобилем, который не может ехать ни в Европу, ни в Азию до тех пор, пока мы не заменим его мотор. Эксперт уверен, что все отечественные проблемы упираются не столько даже в экономику, сколько в политику.

“При существующей системе управления государством, которую мы еще раз показали миру на выборах в органы местной власти, серьезные реформы невозможны, - говорит Хисамов и добавляет: - В украинских реформах заинтересованы только два субъекта - высшее политическое руководство страны и средний бизнес”.

Поэтому эксперт не верит, что в стране удастся провести реформы, благодаря которым инвестор перестанет бояться Украины. А до тех пор страна будет оставаться объектом мировой экономики, и на круглых столах можно будет гадать лишь о том, кто победит - Китай или Америка...

Директор Института экономики и прогнозирования НАНУ Валерий Геец такого пессимизма не разделяет. Он напоминает, что когда в мире была позитивная динамика, и украинская экономи-

ка нормально работала, “несмотря на несуразности, которые были в стране”.

Геец считает, что украинский бизнес вполне адекватно реагирует на все, что происходит в мире. Экономика, по его мнению, аполитична. Академик приводит пример: мы все время ориентировались на Запад, но в это время импорт в страну, в том числе и высокие технологии, шли с Востока. Он не согласен и с предположением, что кризис в мире уже закончился. По его словам, кризисные элементы остаются, но приобретают несколько другие характеристики и признаки - сегодня одни, а завтра будем говорить о других.

Геец считает, что сегодня в мире бушует “прежде всего кризис роста”. И происходящие ныне валютные войны, по его мнению, это “борьба за рост”. Вот только он сам по себе является угрозой и для экономик мира, и для человечества в целом, поскольку в основном является ростом потребительским, уничтожающим экологию и природные ресурсы Земли.

“Если эта волна будет продолжаться, - считает Геец, - то приведет к еще более глубоким противоречиям... Поэтому нужно искать способ выйти из такой ситуации”. О

сновную угрозу Украине Геец видит в ежегодной потере конкурентоспособности и уверен, что наверстать упущенное можно только в том случае, если развивать новые технологии, в первую очередь, в образовании, здравоохранении, коммуникациях. При этом он призывает руководство страны быть осторожным и не допускать, чтобы развитые страны перекладывали свои долги на нас и не завлекли таким образом Украину “в долговую ловушку”.

А миссия МВФ, как говорится, тут как тут.

*Виталий Княжанский*  
По материалам *День*



# Мировой бизнес готовится к усилению конкуренции

Невзирая на возобновление экономической активности, компании всего мира прогнозируют последующее осложнение условий ведения деятельности в ближайшей перспективе. При этом 85% организаций ожидают усиления конкуренции на своих рынках в течение ближайших двух лет. Таковы выводы исследования “Эрнст энд Янг” “Конкуренция за рост”, в котором приняли участие 1 400 руководителей компаний из разных стран мира.

Как показало исследование, в ближайшие два года компании планируют направлять основные усилия на обеспечение роста бизнеса, поскольку, по мнению респондентов, уровень неопределенности и волатильности на рынках сегодня превышает докризисное значение. Отмечается растущее давление на нормы прибыли: почти 50% респондентов обеспокоены проблемой неуклонного снижения цен и около 30% отмечают рост расходов на оплату труда и производство.

При этом 60% опрошенных возможным плацдармом для прибыльного роста назвали развитые рынки, мотивируя это тем, что на развивающихся рынках придется действовать в условиях повышенной конкуренции со стороны как местных игроков, так и западных компаний. Хотя еще год назад при проведении аналогичного исследования “Эрнст энд Янг” представители международных компаний придерживались диаметрально противоположного мнения, выбирая основной площадкой для расширения своего бизнеса рынки, которые развиваются.

“На развивающихся рынках - колоссальный потенциал для роста, но в связи с усилением конкуренции в глобальном масштабе компании вынуж-



жены переоценивать свою рыночную стратегию, - цитирует в пресс-релизе “Эрнст энд Янг” руководитель практики компании по развитию бизнеса в регионе EMEA (Европа, Ближний Восток, Индия и Африка) Джей Ниббе. - Работа на развивающихся рынках, связана с многочисленными сложностями, и достижение прибыльного роста в краткосрочной перспективе - непростое задание, особенно сегодня, когда именно там отмечается наибольшее усиление конкуренции. В условиях текущей экономической ситуации компании начнут уделять больше внимания развитым рынкам, которые предлагают лучшие возможности для краткосрочного роста”.

По причине такого сдвига в приоритетах, эксперты констатируют существенные расхождения в прогнозах перспектив развития тех или иных регионов. 86% респондентов из Бразилии отмечают рост волатильности на своем рынке, тогда как часть участников из стран Ближнего Востока, которые придерживаются того же мнения, составляет лишь 20%. Второе и третье место в оценках уровня волатильности занимают Япония и Индия (74% и 69% соответственно).

Выжить под таким давлением нарастающих рисков могут инновации, считают участники опроса. Так, 71% респондентов отмечают усиление значимости инноваций как фактора выживания бизнеса. При этом с целью повышения выручки больше половины организаций начало предлагать новые продукты или услуги. Другим приоритетным заданием компаний стало выявление дополнительных возможностей для роста на существующих рынках: 58% участников исследования планируют продавать новые продукты и услуги на рынках, где они ведут свою деятельность. По мнению 63% респондентов, проекты по внедрению новых продуктов или услуг приносят более высокие результаты по сравнению с трансформационными инновациями. Джей Ниббе отмечает: «Компании должны быть готовы реагировать на стремительные смены спроса, экономических условий и рыночной конъюнктуры. Оперативность является ключевой характеристикой успешных компаний во всех отраслях, и с ростом конкуренции на мировом рынке ее значение будет только усиливаться. Компании, демонстрировавшие оперативность, гибкость и преданность принципам инновации в период кризиса, сегодня пользуются заслуженными преимуществами, а другим организациям следует брать с них пример, если они хотят добиться успеха в будущем».

Еще одно приоритетное задание в условиях растущей конкуренции - укрепление бренда и репутации. Так считает 61% опрошенных. Поскольку рост бизнеса снова приобретает для компаний первостепенное значение, среди опрошенных есть понимание того, что мероприятия по укреплению бренда позволят выделиться на фоне конкурентов и повысить лояльность клиентов. В связи с этим в течение ближайших двух лет мы можем наблюдать увеличение количества соответствующих маркетинговых мероприятий, отмечают в «Эрнст энд Янг».

Впрочем, финансировать улучшение конкурентоспособности придется из собственного кармана, а не на кредитные средства, как это было до кризиса... Результаты данного исследования демонстрируют отсутствие у компаний возможности или намерения выходить на рынки капитала. Больше половины опрошенных планируют финансировать будущий рост за счет резервов денежных средств. Невзирая на низкие процентные ставки, всего 36% респондентов рассматривают возможность привлечения заимствований для финансирования роста. Поэтому дальнейшие усилия по наращиванию имеющегося оборотного капитала приобретают ключевое значение.

*Алексей Савицкий*  
По материалам *День*



# Дамоклов меч над гривней начинает опускаться

Руководители Национального банка и правительства по-прежнему пытаются изображать хорошую мину при плохой игре, продолжая рассказывать об отсутствии серьезных причин для девальвации гривни как до конца года, так и на 2011 год. Однако отчеты Нацбанка об основных тенденциях денежно-кредитного и валютного рынков за последние месяцы говорят об обратном.

Так, согласно обнародованным в конце минувшей недели на сайте НБУ документам о тенденциях на финансовых рынках Украины в октябре, обнаруживаются, минимум, три тревожных для стабильности национальной валюты обстоятельства.

Во-первых, в минувшем месяце украинцы купили у банков свободно-конвертируемой валюты на \$3,218 млрд., а продали - лишь на \$1,344 млрд. Следовательно, население Украины купило иностранной валюты на \$1,874 млрд. больше, чем продало.

Причем, в октябре имело место продолжение тенденции роста спроса украинцев на СКВ: в сентябре физические лица купили в банках валюты больше, чем продали - на \$1,611 млрд.; в августе - на \$0,398 млрд.; в июле - на \$0,149 млрд.

Во-вторых, Нацбанк израсходовал в прошлом месяце \$496,4 млн. золотовалютных резервов путем интервенций на межбанковском валютном рынке с целью поддержания гривни от девальвации: продано регулятором было валюты на \$734,1 млн., а куплено - на \$237,7 млн.

К тому же, этот процесс наблюдается уже второй месяц подряд - в сентябре НБУ потратил валютных резервов в виде интервенций на сумму \$668,8 млн. А в первые дни ноября Нацбанк продолжил продавать иностранную валюту на межбанке.

В-третьих, несмотря на увеличившийся спрос на наличные доллар и евро, украинцы все менее активно наращивают банковские депозиты в иностранной валюте.

Так, в октябре объем банковских вкладов физлиц в иностранной валюте вырос, по данным Нацбанка в долларовом эквиваленте всего на 203,9 млн. долл. США. При этом нужно учитывать, что курс евро к доллару в октябре повысился, поэтому





данная прибавка в значительной мере обусловлена курсовым приростом по вкладам в евровалюте, а не реальным увеличением депозитов в иностранной валюте.

А, например, в сентябре величина банковских вкладов украинцев в СКВ увеличилась на 521,2 млн. долл. США

Таким образом, очевидно, что шаткое доверие к гривне и банковской системе, которое возобновилось у значительной части украинцев в последнее время после его утраты от штормов на валютном рынке в 2008-2009 годах, в сентябре и октябре нынешнего года снова серьезно пошатнулось.

Причем, озабоченность соотечественников легко понять. Мощные рывки инфляции всегда подрыывают доверие граждан и бизнеса к национальной валюте, поскольку даже более высокие ставки по гривневым депозитам по сравнению со ставками по вкладам в иностранной валюте не перекрывают инфляционного обесценивания гривни. А инфляция в Украине била рекорды и в августе, и в сентябре.

Например, в сентябре инфляция составила 2,9%, тогда как ставки по гривневым депозитам в прошлом месяце лишь в отдельных банках достигали 16-18% годовых, что соответствует 1,3-1,5% дохода в месяц. В крупных украинских и иностранных банках ставки сейчас намного ниже. Таким образом, реальная убыточность банковских депозитов в гривне составила в сентябре минимум 1,4-1,6%. По депозитам в иностранной валюте убытки были еще больше, так как ставки по ним примерно вдвое ниже, чем по гривневым депозитам.

Понятно, что держать в таких условиях депозиты в банках нелогично, поэтому многие соотечественники решили конвертировать свои гривневые накопления в твердую валюту, рассчитывая на будущую девальвацию национальной валюты. Причем, помня печальный опыт конца 2008 года, многие украинцы не спешат нести СКВ в банки, а оставляют деньги “под подушкой”.

Надо сказать, что не вся сумма покупки физлицами иностранной валюты явилась простым обменом украинцами своей гривни на СКВ. Значительная часть данного объема - это закупка валюты теневым бизнесом за гривню от реализации в Украине контрабандной продукции. Однако данное обстоятельство никак не прибавляет уверенности в стабильности национальной валюты.

Конечно, существенно поддержать гривню от падения могут кредиты МВФ. Но есть большие сомнения в том, что этот международный финансовый донор выделит Украине уже второй транш кредита, получить который правительство и Нацбанк рассчитывают до конца ноября.

На прошлой неделе миссия МВФ прибыла в Киев с целью проверить выполнение украинским правительством взятых на себя обязательств согласно подписанному ранее Меморандуму, а в этом плане украинской стороне особо похвастаться нечем.

В частности, согласно ставшим известными данным Счетной палаты, за девять месяцев 2010 года доходы бюджета оказались недовыполнены на 7 млрд. грн., расходы - почти на 5 млрд. грн. ГНАУ и Гостаможня не смогли в полном объеме собрать налоги - план по НДС недовыполнен на 5,12 млрд. грн., по налогу на прибыль - на 2,56 млрд. грн., по акцизному сбору - на 1,76 млрд. грн.

Дефицит бюджета вырос по сравнению с соответствующим периодом прошлого года более чем



вдвое - до 52,8 млрд. грн., одной из причин чего СП называет оформление возмещения НДС облигациями ОВГЗ. Выполнение же украинским правительством плана поступлений в бюджет и удержание дефицита бюджета в жестких рамках является одним из обязательных условий Меморандума Украины с МВФ.

Кроме того, правительство не выполнило условия Меморандума по дефициту “Нафтогаза” и по возмещению НДС. Также у МВФ наверняка возникнут претензии к Налоговому кодексу. Наконец, правительство на днях объявило, что не намерено повышать пенсионный возраст для женщин, что также является одним из пунктов Меморандума.

“Самая трудная часть разговора - это пенсионная реформа. Что делать с пенсионным законодательством, нам приходится постоянно финансировать пенсионный фонд из бюджета. И там рост 1% ВВП в год. Что очень много”, - рассказал по этому поводу вице-премьер Сергей Тигипко в четверг в эфире “5 канала”. И вообще, переговоры с миссией МВФ, которая прибыла в Украину, будут сложными, считает он. Поскольку, по словам Тигипко, МВФ “очень плохо воспринимает аргументы, которые мы говорим”.

Следовательно, стабильность гривни под вопросом уже на самое ближайшее будущее. Если МВФ откажет Украине во втором транше, то национальная валюта может стремительно обвалиться, как это происходило в конце 2008 года. Впрочем, если МВФ даст второй транш, то может не дать третий, намеченный на первый квартал 2011 года. Или четвертый... Дамоклов меч над гривней продолжает висеть, лишь обрушится он несколько позднее...

*Игорь Котович*

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



- *Профессиональные  
финансовые консультации*
- *Дистанционное  
обучение инвестированию*
- *Информационные  
видео-продукты*



**АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ**

info@alchemyfinances.ua | info@alchemyfinances.com | г. Луганск, ул.К.Маркса 38  
www.alchemyfinances.ua | www.alchemyfinances.com | тел. (0642) 710-177

## Серебро может стать главной инвестиционной идеей 2011 г.

С началом кризиса все инвесторы, банкиры и государства “носились” за золотом в любых его видах. Кто-то спасался от падения фондовых рынков, кто-то хеджировался против снижения курса американского доллара. Что и неудивительно. Во все времена желтый металл выступал последним прибежищем капитала.

Волна роста цен на золото даже занесла в золотую отрасль новых игроков-миллиардеров - ею “профессионально” стали заниматься бывший нефтяник Роман Абрамович и сталелитейщик Алексей Мордашов. А Джордж Сорос даже увеличил лимиты своего фонда на покупку этого драгметалла до \$500 млн. Многие и сегодня еще пытаются найти прибежище в золоте, увеличивая его стоимость.

Правда, аналитики уже не так оптимистичны в своих прогнозах относительно его исключительности, подчеркивая, что золото пока обманывает их ожидания. Чего не скажешь о другом драгоценном металле - серебре.

С начала года стоимость унции серебра увеличилась на 46%, достигнув рекордной с 1980 года отметки - \$25, тогда как золото продемонстрировало доходность немногим более 24%. Да и перспективы по серебру вырисовываются куда более радужные.

“Серебро всегда являлось популярным инвестиционным инструментом на мировых рынках, - говорит начальник управления по работе с драгоценными металлами банка “Хрещатик” Ирина Павленко. - Доходность по нему иногда превышает доходность по золоту. Если с начала года желтый металл подорожал на 24%, то серебро только в октябре поднялось в цене на 13%”.



Аналитик по драгоценным металлам Даниэль Бребнер из Deutsche Bank даже заявил, что в следующем году возврат по инвестициям в серебро сможет превысить аналогичные показатели для золота, акций и американских гособлигаций, а средняя стоимость унции серебра может вырасти до \$28. Многие эксперты в качестве целевого ориентира называют и цену, превышающую \$30.

“Серебро находится в уникальной позиции, которая поможет этому металлу продолжать расти в цене не только до конца 2010 года, но и в следующем году. Это подтверждается тем, что его ценность остается положительной, так же, как и золота. Спрос у инвесторов велик, промышленный спрос на данный продукт будет расти еще больше. Наш основной прогноз предполагает, что серебро в следующем году может торговаться выше \$30 за унцию”, - утверждает директор департамента по работе с банковскими металлами и управлению наличностью Правэкс-Банка Семен Бабаев.

“Есть достаточно оснований для дальнейшего роста цены на серебро в следующем году с доходностью, не уступающей показателю за этот год. Естественно, оно вполне реально выступает альтернативой для других инвестиций, в том числе и в драгоценные металлы”, - соглашается и начальник отдела операций с банковскими металлами VAB Банка Владимир Пищаный.

### Антикризисный металл

Помимо неизбежной спекулятивной составляющей, существуют и вполне объективные причины для повышения цен на серебро. Этот драгоценный металл значительно шире, чем золото, применяется в промышленности в силу своих особенных физико-химических свойств. В частности, серебро используется в производстве электротехнических изделий, батареек, зеркал, сотовых телефонов, автомобилей, очистителей воды, в фотографии, а также широко применяется в медицине.

Что касается золота, то оно, помимо ювелирного дела, используется лишь в микроэлектронике и фармацевтике. А учитывая тенденции в развивающихся странах, где производство, несмотря на кризис, неуклонно растет одновременно с уровнем благосостояния населения и спросом на высокотехнологичные товары, разрыв между спросом

на серебро и его предложением в долгосрочной перспективе обещает многократно увеличиться, что повлечет за собой адекватный подъем цены на металл. В пользу этого предположения свидетельствует и устойчивый рост численности населения в развивающихся странах, таких как Китай и Индия.

Украинские банкиры, в свою очередь, также отмечают увеличение спроса на серебро. Согласно информации банка “Хрещатик”, только за девять месяцев текущего года они уже реализовали 10,53 тонн банковского серебра, что на 17,6% превысило объемы продаж за аналогичный период прошлого года. А до конца года финучреждение намерено реализовать еще не менее 1,5 тонны этого драгоценного металла.

До конца 2010-го серебро еще подорожает - до \$26,5. Тем самым рост может составить 55%. В прошлом году инвесторы заработали лишь на росте цены около 50%

Правда, доступ к активам, выраженным в серебре, у украинцев не очень широк, но и он позволяет заработать на росте стоимости унции этого драгметалла.

“Основные возможности по инвестициям в серебро те же, что и для золота. В силу объективных причин инвестиции в серебро с физической поставкой (приобретение слитков, монет) гораздо менее интересны, чем инвестиции в золото. А вот вложения, не предполагающие физпоставку, технологически работают так же, как и аналогичные операции с золотом. Но их широкому распространению препятствует большой минимальный лот, который для серебра может составлять 10 тыс. тройских унций. Для мелких же инвестиций в серебро (слитки, монеты) возможностей размещения на депозит практически нет, поскольку этот металл в десятки раз дешевле золота, и для его хранения в



физическом виде необходимо значительно больше места в хранилищах. Кроме того, серебро гораздо более критично к условиям хранения”, - отмечает Владимир Пищаный.

Преимуществом же текущего счета, по словам Семена Бабаева, является то, что цена металла практически равна его цене на мировой бирже. К тому же на металлическом счете можно бесплатно хранить любое количество банковского металла.

“Наличие текущего счета позволяет клиенту оперативно переводить банковские металлы на металлические счета, открытые в любом банке Украины. Таким образом, клиент бесплатно хранит свой металл в банке на текущем счете”, - говорит эксперт.

А вот с таким финансовым инструментом, как инвестиционные серебряные монеты, не все так просто. Во-первых, инвестиции в монеты из драгоценных металлов по умолчанию являются долгосрочными. А во-вторых, по словам Ирины Павленко, рынок инвестиционных и коллекционных монет очень специфичный, и в нем необходимо разбираться, поскольку ценность монеты, помимо роста цены на металл, определяется еще тематикой серии и тиражом выпуска. Соответственно, чем меньше тираж, тем больше вероятность подорожания монеты в несколько раз.

*Вячеслав Мироненко*

*По материалам [Инвестгазета](#)*

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)



# Копить деньги - бездоходно. Депозиты не выгодны?

Копить капитал в Украине на сегодняшний день нерентабельно. Валютные и гривневые депозиты не покрывают процент инфляции, а депозиты в золоте не подпадают под защиту фонда гарантирования вкладов.

“Что такое деньги? Деньги - это всё, что выполняет функцию денег. Всего есть пять функций денег и одна из этих функций - это средство накопления. Если деньги перестают выполнять средства накопления капитала, то они уже не являются деньгами по определению. То есть в Украине сейчас, можно сказать, денег нет. Потому что в чем копить капитал? В золоте нельзя, потому что мы знаем, что все золотые вклады, которые есть в Украине, не подпадают под защиту фонда гарантирования вкладов, то есть золото отпадает. У кого были вклады в золоте в проблемных банках, им их не возвращают. Говорят, что это ваши проблемы. Копить деньги в гривне, долларе, евро нельзя, так как они не покрывают украинскую инфляцию, и идет сдерживание курса валюты”, - объясняет эксперт Алексей Лупоносов, руководитель проекта Украинский Банковский портал.

По словам эксперта в нынешнее время депозит утрачивает покупательную способность валют.

“И получается, что в Украине сейчас, как это ни прискорбно говорить, денег нет. Благодаря такой позиции, все вместе постарались - и Банк, и Правительство, и олигархи, и прочие. Ведь олигархам-то выгодно, по оценкам наших аналитиков, в Украине сейчас находится около 20 млрд. долларов, то есть тех денег, которые люди скопили на черный день, и которые даже в банках не держат, а держат дома. И вот эти “подматрасные” деньги мы сейчас сдаем по невыгодному курсу. Кому это выгодно? Это выгодно крупным олигархам, потому что мы покупаем в их сетях и продаем их банкам доллары. И получается, купив доллар у нас за гривну, он поехал за границу и на него купил на 30% больше, чем у нас. Вот такая ситуация”, - подытожил А. Лупоносов.

На сегодняшний день, говорит эксперт, есть только один выход: “В первую очередь, нужно привести в соответствие валютные квоты. Чтобы не было такого, что нам рассказывают, что у нас инфляция 6-7%, а подорожание было 40-50%, а на некоторые группы товаров и до 100% доходит. Исходя



из этого, привязать гривну к корзине валют. Необходимо, чтобы у людей появился стимул хранить деньги в банках. Этот стимул - вернуть функцию денег, под названием накопление капитала. Для того чтобы накопление происходило, необходимо, чтобы была хоть одна твердая валюта. Если не гривна, то доллар, или евро, или там юань. То, что позволяло бы человеку иметь константу и накапливать. Чтобы накопление, если не давало прирост, то хотя отвечало инфляции, которая в Украине”, - считает А. Лупоносов.

“В принципе такой валютой мог быть и доллар и евро. Евро так это точно, потому что я достаточно летаю и вижу, что происходит, уже duty free всё в евро. И если бы пропорционально росли курсы, то люди бы копили депозиты, и более того, если бы шёл рост, то реальные ставки заимствования можно было бы сократить. Можно было бы, как в Израиле, сделать ставку 3%, но человек бы понимал, что если происходит инфляция, то евро остается стабильным и покупательная способность не изменилась, и 3% он ещё и получил. А так получается профанация, профанация и ещё раз профанация. Копить у нас невыгодно”.

Напомним, практически весь текущий год, все украинские банки снижают ставки по депозитам. По данным аналитиков, средняя ставка по депозитам сроком на один год только за сентябрь упала на 1 % в гривне и на 0,5 % в валюте. Причем, стоит отметить, что подобное снижение процентных ставок наблюдалось и по краткосрочным депозитам.

Постепенное снижение ставок по депозитам в 2010 году эксперты считают логичным, поскольку прежняя процентная ставка по депозитам для физических и юридических лиц не позволяла банкам выдавать кредиты под более-менее нормальные проценты. Наиболее активно снижают процентные ставки по депозитам самые крупные игроки в банковской сфере, входящие в первую десятку учреждений по количеству привлеченных вкладов населения.

Основные банки уверяют, что и в дальнейшем будут снижать процентные ставки - если, конечно, экономическая ситуация в Украине кардинальным образом не изменится.

Средняя ставка до конца 2010 года по депозитам упадет еще на 1,5 % в гривне и на 1 % в иностранной валюте, - прогнозируют аналитики. Это значит, что в конце 2010 года процентная ставка по депозитам в гривне опустится до самого низкого уровня - 10-12 % годовых. Даже до кризиса депозиты в национальной валюте приносили больший доход вкладчикам.

*Диана Роженцова*

*По материалам [Украинский Бизнес Ресурс](#)*

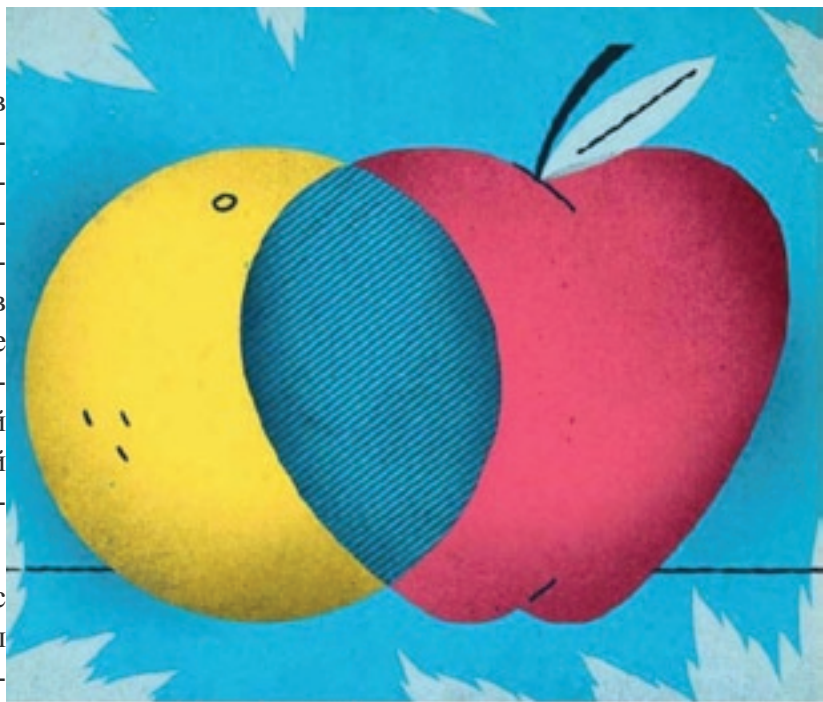


## Итоги октября: в предчувствии прорыва...

Мировые фондовые рынки в октябре, как и в два предыдущих месяца, продемонстрировали положительную динамику. Но при этом биржи отличались высокой волатильностью и чутко реагировали на сигналы, свидетельствующие о неуверенном восстановлении экономики. Таких сигналов в октябре, среди массы позитивной информации, все же было немало. Это касается как макроэкономических данных, так и неопределенных заявлений со стороны руководства Федеральной резервной системы, которые вовсе не способствовали поддержке фондовых индексов.

Тем не менее, большинство новостей с макроэкономического фронта Америки, Европы и Азии в течение прошлого месяца были положительными. Кроме того, 7 октября стартовал сезон отчетности мировых корпораций за третий квартал. Результаты работы компаний, за очень редкими исключениями, весьма порадовали инвесторов, что дало сильную поддержку рынку. Можно даже сказать, что октябрь на мировых рынках прошел именно под знаком корпоративных отчетов. Однако следует заметить, что новости макроэкономики все же чаще, чем хотелось, нивелировали эффект от достижений мировых гигантов.

Последняя неделя октября в плане событий была довольно интересной. На ее примере можно рассмотреть основные тенденции месяца. Неделя началась после заседания “Большой двадцатки” и закончилась в преддверии судьбоносного для фондовых рынков в частности и для мировой экономики в целом решения ФРС США. В этот период произошло немало важных событий, однако при этом биржи в ожидании данного решения вели себя очень осторожно и практически стояли на месте.



Впрочем, такое поведение инвесторов, ожидавших решения ФРС, выглядит вполне логичным.

Как подчеркнул начальник отдела арбитражных операций “Брокбизнесбанка” Владислав Стельмах, на встрече “Большой двадцатки” впервые за долгое время удалось прийти к соглашению об общих мерах по предотвращению “валютных войн” между государствами. “Двадцатка” пришла к решению двигаться в направлении валютных курсов, которые будут устанавливаться рынком, более адекватно отражая экономические показатели и предотвращая конкурентную девальвацию валют. В то же время, не было высказано критики в адрес конкретных стран, которые проводили валютные интервенции за последнее время, что практически развязывает руки Банку Японии.

Помимо этого, добавил В.Стельмах, во время встречи G20 была достигнута договоренность



о перераспределении квот в МВФ в пользу развивающихся стран. Развитые страны решили уступить 6% своих квот растущим экономикам, в том числе Индии, Китаю, Бразилии. Удельный вес голоса развивающихся стран в совете управляющих МВФ, таким образом, увеличится. К тому же европейцы уступили развивающимся странам два места в совете управляющих фонда.

В понедельник, 25 октября, мировые фондовые биржи закрылись ростом. Как считает аналитик компании Astrum Investment Management Денис Белов, рынки пребывали в позитивном настроении после встречи министров финансов и руководителей центробанков стран G20. Фондовый рынок сформировал ожидания: программа дополнительного стимулирования экономики США все-таки будет воплощена Федеральной резервной системой в ближайшее время. Дополнительную поддержку рынку оказали макроэкономические данные.

Д.Белов также отметил, что украинский рынок ценных бумаг также открыл последнюю неделю октября ростом “благодаря позитивному внешнему новостному фону, движимому ожиданиями относительно очередного раунда скупки активов Федеральной резервной системы США”.

Во вторник, 26 октября, новостной фон был противоречивым. Интересно, что макроэкономические данные, вышедшие в этот день, оказались полностью положительными, в то время как негатив пришел от корпораций. Дело в том, что отчитывались металлургические компании, а в данном секторе проблемы еще очень далеки от окончательного решения.

По словам Д.Белова, корпоративная отчетность во вторник была неоднозначной. Прибыль Ford превысила ожидания на 27%, в то время как деятельность металлургических компаний была убыточной и разочаровала участников рынка. Во

вторник ситуация на мировых фондовых биржах развивалась в боковом тренде. Мировые фондовые индексы закрылись разнонаправленно.

На таком внешнем фоне украинский рынок ценных бумаг не смог определиться с направлением движения. В частности, на Украинской бирже 26 октября наблюдалась высокая волатильность, и по итогам дня индекс просел на 0,14%, отмечают эксперты инвестиционной компании Phoenix Capital. По их информации, активность упала, и общий объем торгов во вторник составил 78 млн. грн. Худшие результаты продемонстрировали “Укрсоцбанк” и “Захидэнерго”.

На следующий день растерянность инвесторов, царящая на биржах в последнее время и усиливающаяся по мере приближения заседания ФРС, проявилась в полной мере. Д.Белов подчеркнул, что, несмотря на позитивные макроэкономические данные и результаты корпоративных отчетов, над фондовыми рынками в среду, 27 октября, довели негативные настроения. По его мнению, “сегодня, когда улеглась первоначальная эйфория относительно ожидаемых денежных вливаний Федеральной резервной системы (ФРС) США, участники рынка все больше и больше задаются двумя вопросами: каким будет объем новой программы покупки активов и в течение какого временного периода она будет воплощаться; будут ли предложенные ФРС меры эффективными?”.

Отечественные биржи 27 октября также упали. Индекс ПФТС снизился на 0,63% - до 736,29 пункта. Индекс Украинской биржи по итогам торгов упал на 1,34% - до 1827,60 пункта.

Украинский фондовый рынок в октябре, как и в предыдущие месяцы, продемонстрировал значительное отставание от зарубежных коллег. Внутренние новости абсолютно не влияют на котировки акций, а на внешний фон реакция отече-



ственных игроков специфическая. К примеру, если в какой-то день мировые биржи демонстрируют уверенный рост, то украинские - лишь осторожное повышение, а если иностранные рынки пребывают в неопределенности, то украинские тут же топяются упасть. Можно даже сказать, что на низколиквидном отечественном рынке вообще ничего не происходит...

Аналитик инвестиционной компании "Альтана Капитал" Александр Кушнарев уверен, что для притока новых средств на украинский фондовый рынок нужен серьезный толчок из-за рубежа в виде прихода иностранных инвесторов. По его мнению, ценовые уровни многих бумаг на Украинской бирже кажутся привлекательными, однако существующие возможности покупателей не позволяют рассчитывать на устойчивый рост.

Добавим, что таким "толчком" для нашего фондового рынка как раз и может явиться решение Федеральной резервной системы США.

В четверг, 28 октября, оптимизма на мировых рынках прибавилось, однако его оказалось недостаточно для роста индексов. По словам Д.Белова, в этот день мировые фондовые рынки закрылись разнонаправленно, но без сильных изменений. Он подчеркнул, что негативные ожидания относительно результатов собрания ФРС взяли вверх, не позволив рынкам существенно вырасти.

При этом украинские площадки в четверг продемонстрировали несущественный подъем. Котировки большинства ликвидных акций по итогам торговой сессии поднялись в цене. Индекс ПФТС повысился всего лишь на 0,09% - до 736,92. Индекс Украинской биржи вырос на 0,66% - до 1839,73 пункта.

В последний торговый день октября мировые фондовые рынки в основном выросли, но незначительно. Европейский индекс DJ Stoxx 600

прибавил 0,02%. Индекс S&P 500 потерял 0,04% Индекс DJIA прибавил 0,04%. Драйвером роста стала публикация данных по ВВП США. В третьем квартале 2010 года реальный ВВП США вырос на 2%, однако это соответствовало рыночным ожиданиям, чем и объясняется несущественное повышение индексов. При этом отечественный рынок ценных бумаг в пятницу, 29 октября, поднялся более заметно, отыгрывая предыдущие потери. Индекс ПФТС закрыл последний день октября ростом на 0,84%, индекс Украинской биржи - на 1,62%.

Подводя итоги октября, можно утверждать, что мировые фондовые рынки вновь показали положительную динамику, однако не слишком уверенную. Опасения относительно перспектив глобальной экономики все же остаются очень сильными. При этом украинский фондовый рынок и вовсе уже давно никуда не движется. Денег на наших биржах по-прежнему нет, как, соответственно, и серьезных игроков, имеющих эти деньги. Поможет ли украинскому рынку (в плане притока средств) решение ФРС США о стимулировании экономики - вот в чем вопрос, на который нет однозначного ответа...

*Владимир Оранский*

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

# Инвесторы по-прежнему не уверены в окончании глобального кризиса

Поведение игроков фондового рынка в первой половине ноября подтвердило вполне оправданные сомнения в радужных перспективах мировой экономики. Так, в начале месяца биржи замерли перед заседанием Федеральной резервной системы США. Казалось, что ожидаемое решение ФРС о поддержке американской экономики должно было надолго вдохновить фондовые рынки. Однако, несмотря на то, что объем средств, которые решил вложить финансовый регулятор США, превзошел ожидания рынка, данная новость повлияла на биржи положительно только в краткосрочной перспективе.

Во-первых, данное решение в целом уже заранее было заложено в цену акций, а во-вторых, больший, чем ожидалось, объем вливаний со стороны ФРС в экономику снова подтвердил мнение пессимистов о том, что глобальный кризис пока далек от завершения. Кроме того, такое значительное вложение средств в экономику США, как считают (и вполне резонно) пессимисты, может повлечь за собой повышенные инфляционные риски, результаты чего можно расхлебывать очень долго, учитывая распространенность американского доллара.

Также на фондовые рынки в начале ноября позитивно повлияли и результаты выборов в США, что, в совокупности с опубликованной через несколько дней информацией от ФРС, вызвало ралли на мировых рынках ценных бумаг, в том числе и на украинском. Игроки начали делать ставки на повышение котировок.

Как отметил аналитик компании Astrum Investment Management Денис Белов, оптимизм “быков” на мировых фондовых рынках вырос благодаря результатам выборов в Конгресс США. По его словам, “республиканцы получили большинство в Палате представителей, что в общем и целом означает меньшую “левизну” социально-экономической политики и возможность для крупных компаний через лоббирование интересов блокировать либо ослабить влияние некоторых законодательных норм”. В частности, это касается финансирования программ здравоохранения и увеличения налогов на прибыль, полученную за пределами США, отметил аналитик.

Помимо этого, не следует забывать, что в начале ноября корпоративные отчеты ведущих мировых компаний, за отдельными исключениями, продолжили вдохновлять рынки результатами своей деятельности по итогам третьего квартала.

На фоне внешнего позитива украинский фондовый рынок начал ралли чуть раньше мировых бирж. Это объясняется, по-видимому, тем, что наши игроки попросту “изголодались” по четкому позитиву извне, опять же за неимением внутренних драйверов для роста. При этом за несколько месяцев отечественные акции успели упасть до вполне приемлемого для покупок уровня.

По мнению аналитика инвестиционной компании “Альтана Капитал” Сергея Беясова, активные покупки на украинских фондовых площадках объясняются привлекательными ценовыми уровнями большинства бумаг на фоне общей перепроданности локального рынка. По его словам, инвесторы на

позитивном внешнем фоне второй день подряд (в среду, 3 ноября) активно скупали акции отечественных эмитентов. Торги на Украинской бирже открылись ростом котировок бумаг, чему способствовал как благоприятный внешний фон, так и позитивный настрой отечественных инвесторов в отношении итогов заседания ФРС США. “По всей видимости, игроки рассчитывают на приток иностранного капитала на украинский рынок после объемных финансовых вливаний в американскую экономику”, - сказал аналитик. При этом он отметил, что более осторожно в среду вели себя участники европейских и российских торгов на ожиданиях того, что денежные вливания Федрезерва в экономику США будут меньше прогнозируемых. Однако в целом на внешних биржах преобладали позитивные настроения.

Как известно, Федеральная резервная система США не разочаровала фондовые рынки и даже превзошла их ожидания. Как следствие, первая неделя ноября закончилась на очень позитивной ноте, чему способствовали, в свою очередь, и результаты деятельности мировых корпораций.

Как подчеркнула начальник аналитического отдела компании “Прспект Инвестментс” Елена Евдоченко, сезон отчетности в США за третий квартал 2010 года подошел к завершению и не принес разочарований. Кроме того, отметила она, выборы в Конгресс завершились победой республиканцев, выступающих за продление срока действующих со времен Джоржа Буша налоговых льгот для состоятельных американцев, что может поддержать американские рынки в ближайшей перспективе. ФРС США приняла решение об объеме количественного смягчения, который с точки зрения инвестиционных кругов оказался достаточным.

“То есть глобальных идей на рынках уже не осталось. Тем не менее, ни европейские, ни американские фондовые индикаторы пока не намерены снижаться”, - прокомментировала аналитик сложившуюся на тот момент ситуацию.

Начало второй недели ноября отметилось фиксацией прибыли на мировых рынках и обвалом украинских фондовых индексов. Падение на зарубежных площадках в этом случае, после значительного роста, кажется вполне оправданным, а снижение нашего рынка показало, к сожалению, немотивированность предыдущего подъема котировок. Хотя, впрочем, и мировым биржам здесь радоваться нечему: столь быстрое падение после мощного ралли лишь подчеркнуло наличие на глобальных рынках спекулятивных “быков” и отсутствие четкого позитива.

Вторая неделя ноября так и прошла с падением мировых индексов, причем негатив значительно усилился новостями из Европы. В частности, данные мощнейшей экономики Евросоюза - Германии - абсолютно разочаровали инвесторов. Но, главное, на первый план снова вышел подзабытый вопрос проблемных стран ЕС. Опять заговорили об Ирландии. Финансовые проблемы этого государства заставили вспомнить о пресловутом “греческом сценарии”, который может повториться, но уже в другой стране Евросоюза. Впрочем, у ЕС пока достаточно средств для оздоровления экономики Ирландии. Но кто ручается, что список неблагополучных государств в Европе не пополнится в ближайшее время и за средствами из “общей кассы” Евросоюза не выстроится очередь, и что это не ударит по финансам относительно благополучных доноров - прежде всего той же Германии?

В этом плане озадачивает интерес европейских компаний к неоднозначным и авантюрным, требующим к тому же очень серьезных денег, “стройкам века”, таким, как “Южный поток”. Хотя, конечно, Европа не имеет, как СССР, печального опыта бесполезного БАМа...

Олег Коберник

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

# Иностранный не значит надежный

В начале ноября 2010 г. РА “Эксперт-Рейтинг” выпустило “Рейтинг надежности иностранных банков, которые работают в Украине”...

Итоги иностранных банков, которые активно работают в Украине, за 2009 г. и первые девять месяцев 2010 г. могут огорчить не только профильных аналитиков, но и основных кредиторов таких банков. Вмешательство государства в дела крупных европейских банков не пошло им на пользу, неизвестно какие еще сюрпризы приподнесут немецкие и греческие банки, поддержанные правительствами. При этом значительно ухудшилось качество кредитного портфеля российских госбанков ВТБ и Сбербанка.

## Страшные цифры правильной модели

Как показывает статистика Thomson Reuters, из 10 крупнейших IPO (первичное размещение) и SPO (вторичное размещение) в США за девять месяцев 2010 г. шесть приходились на крупнейшие компании финансового сектора. В 2010 г. Citigroup дважды привлекала капитал с рынка. В общей сложности в мае и июле компания привлекла \$10,53 млрд. В августе за деньгами к инвесторам обратилась MetLife (\$3,6 млрд.). В феврале 2010 г. финансовый холдинг PNC Financial Service Group привлек \$ 3,45 млрд., а в марте 2010 г. Hartford Financial Service Group удалось пополнить свой капитал на \$1,65 млрд.

В ЕС банки и страховщики меньше обращались за помощью к рынку. Тем не менее в январе 2010 г. было осуществлено размещение UniCredit SpA на \$5,54 млрд. Также в ТОП-10 IPO и SPO ЕС попал Bank of Ireland с размещением на \$2,1 млрд.

Из списка счастливчиков, которые смогли привлечь средства инвесторов для решения своих финансовых проблем, в Украине представлены только Citigroup и UniCredit.

Мы отследили динамику акций для 19 из 27 иностранных банковских холдингов, которые работают в нашей стране. Рыночная цена акций Банка Грузии с ноября 2008-го по ноябрь 2010 г. упала на 83%, Citigroup - на 69%. Настораживает ситуация с греческими Alpha Bank и Piraeus Bank, капитализация которых упала за 24 месяца более чем на 50%.

Учитывая, что финансовые рынки уже более шести месяцев активно восстанавливаются, мы бы не рекомендовали делать долгосрочные вложения в украинские дочки банков, которые попали в ТОП-5 по темпам снижения капитализации.

Итак, рынок акций подает нам недвусмысленные сигналы о нездоровой ситуации в Alpha Bank, Piraeus Bank, ING, Intesa SanPaolo, Commerzbank, Citigroup и Банке Грузии. Однако фундаментальные факторы дают немного иную картину.

## Кандидаты на снижение рейтинга

В группе лидеров рейтинга агентство выставило отрицательные прогнозы по Commerzbank, Unicredit, Citigroup и ING. Несмотря на явный провал котировок акций трех из четырех названных банков, агентство оставило их в группе с наивысшим рейтингом. Они все еще остаются крупнейшими бан-



ковскими холдингами в своих регионах. Возможно, 2010-2011 гг. для них будут более удачными, если же нет, то в 2011 г. они покинут эту группу. Такое решение агентство приняло не только на основе котировок этих холдингов, но и анализа фундаментальных данных.

Качество кредитного портфеля Commerzbank продолжило ухудшаться, и на начало года резервы по кредитным операциям выросли с 1,55% до 2,71%. Рост объема активов и капитала был обусловлен несопоставимостью данных 2008 и 2009 гг., ведь данные за 2009 г. уже включали поглощенный группой Dresdner Bank. Наличие проблем выдал убыток в размере EUR4,6 млрд. за 2009 г. В 2010 г. банк вернулся к прибыльной работе, однако это не впечатлило инвесторов. Слишком частыми были ситуации, когда рост котировок носил временный характер.

В Citigroup статистика не включала существенных M&A-сделок, поэтому показывала реальную картину: ухудшение качества активов до 6% резервов к кредитному портфелю, что для крупного финансового холдинга является значительной цифрой, плюс убытки. Напомним, что в 2008 г. Citigroup показала рекордный для мировой финансовой индустрии убыток в размере EUR19 млрд. 2009 г. был закончен с убытком EUR1,1 млрд.

ING уже второй год подряд показывала низкий уровень достаточности капитала (менее 8,5%). В кризис росли убытки группы. Если 2008 г. ING закончила с убытками EUR768 млн., то 2009 г. уже с убытком EUR1,053 млрд. Сокращения бизнеса в страховом сегменте группы вообще не оставляли сомнения, что этот финансовый холдинг следует отнести к категории компаний - кандидатов на снижение рейтинга.

Особая ситуация в Unicredit. Группа вроде бы нашла частных инвесторов и проводила размещения, призванные пополнить собственный капитал. Однако в сентябре 2010 г. рынок ожидал конфуз: свою долю в Unicredit решил нарастить один из ключевых инвесторов - ливийский госфонд Libyan Investment Authority, ранее его доля в группе составляла 2,594%. После проведения размещений она превысит 5%. Учитывая низкую концентрацию миноритарных пакетов в Unicredit, этот шаг может привести ливийский госфонд в совет исполнительных директоров банка. Примечательно, что данные о росте доли ливийцев в Unicredit были распространены вместе с информацией об уходе с поста главного исполнительного директора Unicredit Алессандро Профумо. Что заставило итальянцев повторить шаг акционеров Citigroup и продать часть акций арабам, к тому же госфонду страны, которая обвинялась в терроризме и уже давно причислена к оси зла, остается только догадываться. Впрочем, фундаментальные показатели группы оставались в норме, мы можем лишь отметить небольшое снижение качества активов - тренд, присущий всем крупным европейским банкам.

Была снижена рейтинговая оценка российских ВТБ и Сбербанка. Из группы В они перешли в группу С. Нас очень огорчила финансовая отчетность российских госбанков. Снижение качества активов у Сбербанка - с 4,5 до 10,15%, у ВТБ с 5,4 до 11,3% показывало, что кризис для них не прошел бесследно. Главной проблемой госбанков во всех странах остается рост объемов проблемных кредитов и то, каким образом госчиновникам удастся противостоять этому процессу. Что станет с ВТБ и Сбербанком через три-пять лет при сохранении таких темпов прироста проблемных кредитов, пока не ясно. Их административное подчинение правительству России, а следовательно, подчинение государственным интересам,

толкает такие банки на риски, без которых можно было бы и обойтись. Например, кредитование правительства Украины в 2010 г. И хотя сегодня эти банки испытывают избыток ликвидности и готовы оказывать своим дочерним банкам внешнюю поддержку, так будет не всегда.

### Польза от кризиса

Не только выстояли в кризис, но и быстро стали восстанавливаться целый ряд иностранных банков. Хорошим был 2009 г. и, очевидно, будет и 2010-й для французского BNP Paribas. Финансовая группа остается одной из самых крупных в ЕС с активами более EUR2 трлн. В нашем рейтинге 2010 г. он занял первую позицию среди иностранных банков, представленных в Украине.

Новостью можно считать переход шведской банковской группы SEB из рейтинговой группы В в группу А. За год SEB нарастил собственный капитал на 26%, увеличив его достаточность до избыточного по европейским меркам уровня. Также группа SEB имела самую большую, после ABN Financial Limited в группе А, ликвидность. Ликвидные активы SEB составляли примерно 17% от обязательств. Агентство отмечает повышенный уровень ликвидности у материнского банковского холдинга Альфа-банка (ABN Financial Limited). На начало 2010 г. соотношение между ликвидными активами ABN Financial Limited и его обязательствами составляло 30%. Это наивысший показатель среди всех банковских холдингов, которые вошли в рейтинг. По мнению агентства, значительный объем ликвидности ABN Financial Limited сигнализирует о том, что банковский холдинг сможет в адекватном объеме оказать внешнюю поддержку своим дочерним банкам, в частности “Альфа-банк Украина”.

Сенсацией можно считать переход польского госбанка РКО ВР из группы С в группу А. РКО ВР стал единственным банком группы А, который показал рост активов на сопоставимой базе. Капитал банка вырос на 47%, адекватность капитала выросла до 13% и была избыточной. Правительство Польши явно переусердствовало с капитализацией банка, возможно, с его помощью стараясь стимулировать кредитную активность в банковском секторе.

Также был повышен рейтинг Bank of Cyprus с уровня С до В. Напомним, что изменение котировок этого банка во многом повторяло тренды по греческим банкам Alpha Bank и Piraeus Bank, рейтинг которых не изменился. Однако капитализация Bank of Cyprus оставалась на докризисном уровне. Сам банк увеличил уровень адекватности капитала, нарастил собственный капитал на 20% и два последних года демонстрировал прибыльную деятельность. Кризис почти не коснулся Bank of Cyprus, видимо, сказывалась принадлежность к юрисдикции с мягким налоговым климатом.

Оценивать работу украинских иностранных дочек в 2010 г. было бессмысленно. Убытки УкрСиббанка где-то очень глубоко утонули в прибыли BNP Paribas, которая в 2009 г. составила EUR5,8 млрд. Проблемы УкрСоцбанка, несмотря на наличие у Unicredit экзотического акционера, могут быть компенсированы ликвидностью группы, которая на начало года оценивалась нами в размере EUR90 млрд. и т.д.

Также агентство оценило тенденции в работе банков с участием иностранного капитала в двух плоскостях: во-первых, кто быстрее всех из иностранцев наращивал депозитные портфели населения; во-вторых, в какой банк продолжали вкладывать деньги материнские структуры. Как оказалось, несмотря

на снижение ставок, быстрее всех портфели депозитов населения наращивали греческие и российские банки. Данный тренд говорит лишь о том, что население не присматривалось к динамике курсов акций греческих банков, представленных в Украине. Российские финансовые учреждения чувствовали себя на украинском рынке более комфортно. Сбербанк, ВТБ и “Альфа-банк” вошли в первую пятерку самых динамичных банков по темпам прироста депозитов населения.

Также в глазах населения российские ВТБ и Сбербанк выглядели надежными. А вот по приросту уставного капитала картина была уже иной. Наибольший темп прироста был зафиксирован у “СЕБ Банка”, материнскую структуру которого мы перенесли из группы В в группу А. Видимо, материнский холдинг экстраполировал общую тенденцию по группе и на украинскую дочку. Такая политика как-то разительно отличалась от политики в Украине их шведских конкурентов - Swedbank, который, напомним, всячески затягивал докапитализацию своей дочки в Украине. Неплохие вливания от материнских структур получили Правэкс, Индекс, Прокредит и даже ОТП.

## Выводы

**1.** Кризис больно ударил по первому эшелону банков, пошатнув веру клиентов в институты с рейтингом AAA. Чем окончатся истории с американскими и европейскими гигантами и удастся ли правительствам, арабским акционерам или международным финансово-кредитным организациям поставить их на ноги, пока неизвестно. Правительства будут слишком озабочены бюджетным дефицитом 2011-2012 гг., ближневосточные шейхи и лидеры исламских революций не всегда понимают, во что инвестируют средства, а ресурсы международных организаций не безразмерны.

**2.** В глобальном аспекте рынок продолжает работать и показывает все свои преимущества. Никакие статусы и регалии не спасли ТОП-менеджеров Unicredit, ING и Citigroup. Провал их политики в той или иной степени означал для них необходимость покинуть банк. На их место пришли новые менеджеры. Как видим, система естественного отбора была жестокой, но работала без сбоев. Кризис укреплял систему и повышал ее эффективность, наглядно демонстрируя остальным, что будет с теми, кто не справился.

**3.** Доступ к рынку капиталов в формате возможностей проведения SPO был ключевым для финансовых учреждений, работающих на глобальной платформе. Вмешательство и помощь государства была крайней и, как показала судьба некоторых групп, нежелательной мерой. Потери акционеров от допуска к управлению банками госчиновников были более колоссальными, чем потери при докапитализации через открытый рынок.

**4.** Украинским регуляторам следует более внимательно следить за иностранными финансовыми институтами, которые работают на нашем рынке. Идея мониторинга через стресс-тесты ЕЦБ в какой-то степени понятна, но не работоспособна, уж слишком разный базис для стресс-теста в Германии и, например, в Греции.

*Виталий Шапран, Владимир Духненко*  
По материалам [Экономические Известия](#)

# Что из прогноза на 2010 года оказалось верным?

Вот считаешь, думаешь, оно будет так, а выходит трах-бах и все наоборот. Вот в конце 2009 года я написал небольшой прогноз на 2010 год. Наверное, пора подводить итоги.

## Валюта

**Прогноз:** Доллар будет девальвировать относительно евро в течении всего 2010 года. Вполне возможно, что на конец 2010 года, курс евро будет на уровне 1,7 долл. Причина этой девальвации во многом вызвана, тем обстоятельством, что в США импорт существенно превышает экспорт, а в Еврозоне наоборот.

**Честно говоря,** не думал, что ЕС и США в 2010 году будут “соревноваться”, у кого макропоказатели будут хуже. С точки зрения теории, при таком дефиците торгового баланса (В США дефицит торгового баланса 46 млрд. долл.) евро должно было бы уже приближаться к отметке 2 долл. Но, как только начались разговоры о дефолте Греции, сразу все переменялось. Хотя дефицит госбюджетов стран ЕС был уже и в 2009 году, но тогда об этом не было принято говорить.

**Прогноз:** Перспектива доллар-гривна тоже во многом зависит от действий правительства Украины. После завершения выборов Президента Украины произойдет возврат части валюты, которая “убежала” в оффшоры, а это около 18 млрд. долл., поэтому, скорее всего, стоит ожидать укрепления гривны до уровня 7,5-7,7 грн. в следующем году. Но это при условии, что новое руководство страны не захочет быстро решить все свои проблемы с дефицитом бюджета, повышение зарплатных плат и пенсий. Решить эти проблемы можно только за счет эмиссии гривны. В этом случае об укреплении гривны можно забыть. Скорее всего, доллар при столь громадной эмиссии гривны будет стоять на конец 2010 года около 10 грн.

Согласно данным НБУ, самый низкий курс доллара на межбанковском рынке был в августе 2010 года 7,8854 грн, а самый низкий средневзвешенный курс доллара на рынке наличных валют был 7,86 грн. Надо отдать должное НБУ, что он очень удачно выкупал излишки валюты весной и летом 2010 года, а теперь может осуществлять интервенции на рынке. И скорее всего, курс в 10 грн на конец года не будет, уже благодаря интервенциям НБУ. Наверное, если бы НБУ не выкупал валюту, то курс доллара мог упасть и ниже 7,5 грн. Приток валюты был активный, и если бы гривна начала резко ревальвировать, то желающих продать доллар было бы много. Но, этого не произошло и, наверное, правильно. Наш рынок устал от этих “валютных качелей”!

## Ценные бумаги

**Прогноз:** Во время кризиса на украинском рынке акций произошли радикальные изменения. Теперь фондовый рынок Украины имеет полноценную фондовую биржу в лице Украинской биржи, скоро в таком же режиме может заработать и ПФТС. За счет интернет-трейдинга количество игроков на укра-



инских фондовых биржах будет расти в геометрической прогрессии, что будет стимулировать рост цен на акции. Кроме того, за счет радикального падения макропоказателей в 2009 году даже небольшие улучшения в экономике Украины в 2010 году будут фиксировать рост, а это значит, что инвесторы и, прежде всего зарубежные, будут все больше и больше инвестировать деньги в украинские акции. Минимальный рост стоимости биржевых украинских акций составит 20-25%, а при благоприятном стечении обстоятельств, рост будет не менее 60% за следующий год.

Если оценивать по формальным признакам, то прогноз правильный. Индекс Украинской биржи за 10 месяцев 2010 года вырос более чем на 30%. Хотя, стоит напомнить, что в апреле 2010 года он вырос до уровня выше 2560 пунктов, а сейчас “топчется” возле отметки в 2000 пунктов. Честно говоря, после того, как прошли выборы Президента, была эйфория, что нерезиденты на украинский рынок акций вернутся. Но не получилось. Тут можно винить и наш рынок, и общемировую ситуацию на фондовом рынке. Этот год явно не год рынка акций. Инвесторы с большой охотой играют с другими игрушками. Акции не в моде.

**Прогноз:** С украинскими облигациями ситуация не столь простая. В следующем году украинским эмитентам надо будет погасить еврооблигаций на сумму около 2 млрд. долл. Часть этих облигаций удастся реструктуризировать, но часть придется погасить, а это может не обойтись без технических дефолтов. Облигации внутренних займов в следующем году будут переживать не лучшие времена. Выпуски новых облигаций будут в основном носить характер реструктуризации старых облигаций, небольшие закрытые выпуски новых облигаций существенно на фондовый рынок не повлияют. И, что самое неприятное - в 2010 году будет продолжаться период дефолтов облигаций.

Кредиты МВФ очень оказались кстати в этом году. Во многом благодаря благосклонности МВФ к Украине, удалось разместить, и разместить успешно еврооблигации. Так, что в этом году с международными долгами рассчитывались без особых проблем. А вот дефолты из технических перешли в полноценные. Скандалы вокруг банкротства эмитентов облигаций “Каравана”, “Сити.ком” еще надолго отобьют охоту вкладывать деньги в корпоративные облигации.

**Прогноз:** В следующем году ОВГЗ останутся единственными заслуживающими уважения облигациями на рынке. Доходность ОВГЗ будет снижаться, но и при этом вряд ли она до конца следующего года упадет ниже 15-17% годовых. Поэтому игрокам фондового рынка будет выгодно иметь ОВГЗ и другие облигации.

Честно говоря, такого ажиотажа на рынке ОВГЗ не ожидал. И это при том, что за десять месяцев 2010 года общая эмиссия ОВГЗ (без учета ОВГЗ-НДС), составила более 50 млрд. грн. При этом первичная доходность ОВГЗ упала до уровня 5-6%. При всем при этом, стоимость рефинансирования денег в НБУ составляет около 9,25-11,25% (согласно учебников, при таких ставках рефинансирования доходность ОВГЗ должна быть на уровне 9-10%). В 2010 году получилась ситуация, аналогичная с 1996-1997 годами, когда банки больше денег вкладывали в покупку ОВГЗ, чем выдавали кредитов. Пока что риск выдачи кредитов остается высоким, а излишек денег в банковской системе большой. Вот и приходится банкам скупать ОВГЗ на радость Минфина. Ибо без этой распродажи ОВГЗ было бы сложно дефицит госбюджета финансировать.

## Золото

**Прогноз.** На 2010 год существует два противоречивых прогноза относительно цен на золото. По одному из прогнозов ожидается, что цена на золото упадет до уровня 700-800 долл. за тройскую унцию (22-25 долл. за 1 г золота), а по другому прогнозу ожидается, что цена на золото поднимется до уровня 1300-1400 долл. за тройскую унцию (41-45 долл. за 1 г золота). Цена на золото должна упасть, считают отдельные аналитики, ссылаясь на то, что текущая стоимость золота носит спекулятивный характер, кроме того, увеличив долю золота в золотовалютных запасах, ряд крупных стран: Индия, Великобритания, Сингапур поняли, что тем самым они не защитили свои резервы от девальвации доллара. И теперь существует риск, что они начнут от этого золота избавляться, а в условиях низкого спроса на этот товар, это может привести к обвалу цен на золото. Сторонники дорогого золота считают, что девальвация доллара будет стимулировать рост стоимости золота, кроме того, ожидается, что Китай в 2010 году будет активно скупать золото для своих золотовалютных резервов и это приведет к увеличению спроса на этот товар.

Совсем недавно цена на золото преодолела отметку в 1400 долл. за тройскую унцию, и хотя разговоры о “золотом пузыре” и спекулятивных играх не утихают, но золото в этом году стало одним из самых востребованных объектов инвестирования, оттеснив на второй план рынок акций. Главную роль в росте цен на золото играет процесс девальвации курса доллара США. Именно последние решения ФРС по эмиссии долларов и стали главным стимулом очередного роста цен на золото.

## Кредиты

**Прогноз:** В следующем году существенного улучшения кредитования физических лиц не ожидается. Скорее всего, кредитный рынок в 2010 году будет расти за счет увеличения объемов кредитования юридических лиц. Для банков в 2010 году главной задачей будет не наращивание объемов кредитования физических лиц, а перекредитование старых кредитов. В первую очередь, это касается ипотечных кредитов. В целом же в следующем году средние ставки по кредитам для населения будут снижаться от 25-27% до 20-22% годовых в течение всего года. Эти ставки вряд ли будут стимулировать рост спроса на кредиты среди населения. Кроме того, банки будут только ужесточать методику оценки платежеспособности заемщиков. Традиционным при оценке платежеспособности заемщика будет анализ его действий по погашению кредита в условиях кризиса.

Официальные данные НБУ за 10 месяцев 2010 года этот прогноз в целом подтверждают. Объем кредитного портфеля юридических лиц вырос с начала года на 6,4% (более 30 млрд. грн), а объем кредитного портфеля физических лиц уменьшился почти на 10% (более 23 млрд. грн). А вот относительно ставок по кредитам для населения все выглядит не так хорошо. Согласно данным НБУ в сентябре средние ставки по кредитам для населения в гривне составляли 27,48%, в долларах США 10,69%, а в евро 15,94%. Причем средние ставки в гривне по кредитам для населения с начала года выросли на 4,3 п.п.

## Депозиты

**Прогноз.** Столь высокими ставки по банковским депозитам долго оставаться не смогут. Прежде всего, снижение затронет ставки по коротким депозитам и депозитам до востребования. Ставки по грив-

невым депозитам до востребования будут снижаться до уровня 5-7% годовых, что отразится и на оттоке денег с этих депозитов. Ставки по гривневым депозитам на срок три-шесть месяцев в гривне будут снижаться до уровня 16-17% годовых. А ставки по гривневым депозитам на год и больше будут на уровне 20-22% годовых. Относительно ставок по валютным кредитам: все будет зависеть от динамики курса гривна-доллар-евро. Если укрепление гривны произойдет, то, скорее всего, ставки по долларовым депозитам не будут выше 10-12%, а по евродепозитам - не выше 10% годовых. Если же девальвации гривны в 2010 году не избежать, то, скорее всего, ставки и по гривневым, и по валютным депозитам останутся на уровне близком уровню конца этого года.

Ставки по депозитам для населения снизились и продолжают снижаться. Согласно официальным данным НБУ по состоянию на сентябрь 2010 года: средние ставки по гривневым депозитам 13,25%, в долларах США 7,82%, в евро 6,46%. Относительно депозитов до востребования, то отдельные банки уже установили ставки на уровне 1% годовых по всем валютам. При этом есть отдельные банки, которые привлекают гривневые депозиты по ставкам 20-22%. Но большинство крупных банков больше 15% в гривне не дает, даже по самым долгосрочным депозитам.

Вот такой этот прогноз. Критика приветствуется.

*Александр Охрименко*  
*По материалам [FundMarket](#)*





# Кому выгоден геноцид малых банков

“Об “отмываниях” хорошо знают в НБУ и правоохранительных органах, и если Нацбанк говорит, что есть нарушения, пусть объяснит, почему он до сих пор не отозвал лицензии таких учреждений, а СБУ пусть расскажет, почему она периодически заявляет о разоблачении банков, однако затем не говорит, были ли предприняты какие-то меры”.

В понедельник вечером Окружной суд Киева во второй раз перенес рассмотрение дела по постановлению Нацбанка №273. “Суд взял месяц с формулировкой “для изучения доказательств двух сторон”, - отметил президент Ассоциации украинских банков Александр Сугоняко.

Исковое заявление 13 сентября подала АУБ вместе с семью малыми банками. Они просили аннулировать дискриминационное постановление. Первое заседание состоялось 26 октября и тоже закончилось ничем.

У журналиста “Экономической правды”, присутствовавшего на первом заседании, сложилось впечатление, что три судьи хорошо поняли суть дела. Несмотря на это, они не захотели брать на себя ответственность и поэтому перенесли заседание.

Возможно, идея заключалась в том, что проиграть должна была “провалившаяся” по формальным причинам сторона. Это мог быть НБУ, не выполнивший установленный срок для публикации сообщения, или АУБ, неправильно составившая текст искового заявления.

Вероятно, явных юридических пробелов не оказалось, поэтому в понедельник судьи во второй

раз не решились взять на себя ответственность. Формально больше прав НБУ, но принятие решения в его пользу грозит пятидесяти банкам.

Постановление №273 НБУ принял 9 июня 2010. С 16 июля оно запрещало банкам с регулятивным капиталом, меньше 120 миллионов гривен, принимать вклады населения.

Это оказалось деструктивным для почти половины учреждений страны. Показатель регулятивного капитала является банковской тайной, но известно, что из существующих 176 банков собственный капитал меньше 120 миллионов гривен только у 70 учреждений. Таким образом, НБУ одним решением блокировал работу 40% банковской системы.

По данным же АУБ, постановление касается 50 банков, а в целом оно затрудняет работу 80 учреждений. В ассоциации это решение назвали нарушением условий ведения конкурентной борьбы, превышением полномочий и едва ли не геноцидом мелких банков.

“Это недопустимо. Нацбанк принимает одну сторону и начинает работать на уничтожение системы, он вредит украинской экономике. Мораль в системе, включая Нацбанк, очень низко пала”, - констатировал президент АУБ Александр Сугоняко.

Нацбанк, в свою очередь, намекнул, что не собирается отменять постановление. “Это решение обоснованно, оно согласовано с международными организациями”, - сказал в октябре первый заместитель НБУ Сергей Арбузов.

## Юридический аспект

Если быть придирчивым, можно увидеть юридическую правоту НБУ. Регулятивный капитал - это расчетная величина, сумма уставного капитала и других денег, которые могут быть отнесены к собственным средствам банка. К ним относятся полученная банком прибыль и субординированный долг, который банк возвращает в последнюю очередь.

Потом из этой суммы вычитаются различные составляющие, уменьшающие собственные средства банка, например, убытки. Результатом является регулятивный капитал. По сравнению с суммой предоставленных кредитов и приобретенных ценных бумаг он характеризует надежность учреждения. Если коэффициент больше десяти - банк надежный, если меньше - ненадежный.

Это и есть так называемая адекватность капитала.

С формальной точки зрения, НБУ мог быть прав. До принятия постановления №273 пункт 2.1 инструкции НБУ о порядке регулирования работы банков указывал: “Минимальный размер регулятивного капитала банка (Н1) должен составлять 10 миллионов евро”.

С 9 июня стало так: “Минимальный размер регулятивного капитала банка (Н1) должен составлять 120 миллионов гривен”. По логике, НБУ просто умножил 10 миллионов евро на текущий курс - 12 гривен за евро - и воплотил это в постановлении №273.

Но не все так просто. До кризиса курс евро составлял 7,3-7,5 гривни. Следовательно, минимальный регулятивный капитал должен составлять 75 миллионов гривен.

Данный пункт беспокоил прежде всего малые банки, которые преимущественно обслужива-

ли финансовые потоки одной финансово-промышленной группы. Для крупных учреждений, наоборот, эта норма не имела значения - их регулятивный капитал в десятки раз выше.

С началом кризиса курс евро изменился с 7,5 гривни до 12 гривен. Поскольку нормативы НБУ ограничивали количество валюты, которую мог иметь банк, то капитал обесценился. В гривне это могли быть те же 100 миллионов, но в евро это было менее 10 миллионов.

Крупных банков это не коснулось - им пришлось увеличивать капитал, но по другим причинам. У них были убытки, но средства нашли все. Одним - “Авалю”, Укрсоцбанку, Укрсиббанку - дали иностранные владельцы. Другим - Ощадбанку, “Родовиду” - государство.

Другое дело - малые банки. Их владельцами в основном являются отечественные финансово-промышленные группы, которые получают доходы в Украине. Поддержать учреждения они не могли. Кризис ударил по большинству из них, и внести в капитал “лишние” 50 миллионов гривен они не смогли. Хотя бы потому, что эти средства надо было заработать.

Долго требование минимального регулятивного капитала считалась табу для НБУ и банков. И там, и там понимали: да, требование регулятора де-факто не выполняется, но пока ничего делать нельзя. Статус-кво был нарушен в июне. Постановление напомнило, что с 2012 года банки должны выполнять минимальные требования относительно капитала.

“Мы регулятор и ничего пересматривать не собираемся. Им специально предоставили переходный период, в течение которого нужно было либо увеличить капитал, либо слиться или прекратить деятельность. Они ничего не сделали. Переходный период заканчивается, вот карманные банки и ре-

шили побуждать за содействие АУБ. Владельцы мелких учреждений не желают работать в новых условиях”, - подчеркнул источник “ЭП” в Нацбанке.

Решение НБУ было бы корректным, если бы не одно “но”. Капитал надо повышать до 2012 года, а вклады населения нельзя принимать уже с июня 2010 года.

### Банковский геноцид

Похоже, против мелких банков существует заговор. Их смерть выгодна другим учреждениям: к ним на обслуживание придут клиенты закрытых банков. Эти потоки - главная приманка для крупных учреждений. В условиях, когда объемы предоставленных кредитов в 2011-2012 годах возрастут на 10%, переманивание клиентов - отличный путь к увеличению прибыли.

Кроме того, малые банки назначают повышенные проценты по депозитам. После запрета, наложенного постановлением №273, людям придется нести средства в другие банки, которые уменьшат ставки. Сейчас они платят в гривне 15-18%, а будут - 12-13%. Такая мотивация нигде не прописана, но все выглядит именно так.

Пример первый. По данным “ЭП”, перед подписанием меморандума с МВФ, на новое правительство и НБУ оказывалось сильнейшее давление. Представители фонда требовали от Украины сократить количество банков. Это требование не попало в окончательный текст документа, но международные учреждения продолжали настаивать на своем.

“Ассоциация вместе с банкирами в августе встречалась с главой представительства МВФ в Украине Максом Альером, он сказал, что действия НБУ - это нарушение принципов, и пообещал с ним переговорить. У нас была острая дискуссия со Всемирным банком, мы пришли к тому, что

важно сохранять равные принципы конкуренции. Всемирный банк тоже собирался переговорить с Нацбанком. Однако, оказывается, не говорил”, - рассказал Сугоняко.

Пример второй. Крупнейшие банки с иностранным капиталом создали Форум ведущих международных финансовых учреждений.

Он объединяет банки с иностранным капиталом, которые в результате кризиса не могут работать по старой модели: завел дешевые деньги из-за рубежа - продал дорого в Украине.

Дабы быстро восстановиться, иностранные банки требуют улучшить защиту кредиторов, разрешить валютное кредитование и повысить размер капитала банков. Последняя норма и связана с постановлением №273.

Кроме нее, существуют также законопроекты, один из которых предусматривает увеличение минимального размера капитала до 500 миллионов гривен. Сейчас эта норма должна касаться только новых банков, но это ограничение нетрудно снять.

Пример третий. Существует еще один стремительно растущий сегмент банков. Это учреждения с государственным российским капиталом: Проминвестбанк, принадлежащий российскому ВЭБ, ВТБ и Сбербанк России - соответственно контролируются одноименными ВТБ и Сбербанком России. Также мощным соперником является частный Альфа Банк.

Эта четверка радостно примет к себе клиентов малых банков. Она уже сейчас угрожает другим банкам с иностранным капиталом.

### За что защищать малые банки

Накануне судебного заседания 8 ноября в прессе появились материалы о том, что в Украине банков много, и малые учреждения - едва ли не мо-



шенники. Вероятно, эти публикации появились не просто так. Конечно, не следует защищать малые банки только потому, что они малы. С другой стороны, это не может быть поводом для финансового геноцида.

Небольшим учреждениям выдвигают несколько типичных обвинений, ни одно из которых не является вполне правдивым. В частности, их критикуют за ненадежность и “отмывание” “грязных” денег. Так, многие из них этим занимаются, но есть два контраргумента.

Во-первых, “отмыванием” подрабатывают буквально все банки, потому что на эту услугу есть спрос. Просто несколько учреждений сделали это своей специализацией.

Во-вторых, об этом прекрасно знают в НБУ и правоохранительных органах. И если Нацбанк говорит, что есть нарушения, пусть объяснит, почему он до сих пор не отозвал лицензии таких учреждений. А СБУ пусть расскажет, почему она периодически делает заявления о разоблачении некоторых банков, а потом не говорит, что были предприняты какие-то меры к нарушителям.

По поводу же “ненадежности” малых учреждений многое может сказать пример банка “Надра” и Укрпромбанка. Когда они были очень большими, а где они сейчас?

Между тем малые банки выдержали кризис. У них было меньше валютных кредитов, поэтому курсовые колебания стали для них меньшей бедой, чем для банков с иностранным капиталом. Следовательно, дело не в размере капитала, а в стабильности учреждения.

Сейчас существует немало банков, неизвестно как выживающих. Бесспорно, среди них могут быть и маленькие учреждения. Однако проблемы есть и у средних банков с регулятивным капиталом более 120 миллионов гривен.

**НБУ** эти банки не трогает по одной причине - их придется ликвидировать, а впоследствии объяснить, куда делось миллиардное рефинансирование, предоставленное во время кризиса 2008 года. Это та самая причина, по которой сейчас НБУ не хочет ликвидировать Надра банк и Родовид банк.

Зачем нужно повышать капитал? Если кредитование будет расти на 10% за год, то банкам еще на четыре года хватит существующего капитала. Они все равно будут соответствовать требованиям НБУ, кроме одного, утвержденного постановлением №273.

Итак, сегодня наблюдается целенаправленный геноцид мелких банков. Его проводят крупные учреждения с помощью НБУ.

При этом юридически регулятор прав, ибо он только уточняет, что минимальный регулятивный капитал в размере 10 миллионов евро - это и есть 120 миллионов гривен. По сути же НБУ не прав, потому что прекрасно осознает, как все выглядит на самом деле.

Видимо, это понимают и в Окружном суде Киева. Кто же захочет признать формальную правоту Нацбанка и взять на себя ухудшение состояния пятидесяти банков?

*Сергей Лямец*

*По материалам [Економічна Правда](#)*

# Десять “пузырей”, которые скоро лопнут

Не так давно глава Федерального резервного банка Миннеаполиса Нараяна Кочерлакота опубликовал статью, в которой утверждал, что правительственные гарантии спровоцировали возникновение “пузыря” на американском рынке недвижимости. И хотя статья была посвящена решению возникшей проблемы, все же она вызвала и другой вопрос: какие еще “пузыри” грозят мировой экономике? Американский портал DailyFinance задал этот вопрос нескольким экспертам, и оказалось, что кроме недвижимости есть немало других проблемных зон.

**1. Золото.** По сравнению с 294 долларами за тройскую унцию в 1998 году на 9 ноября текущего года золото подорожало до отметки более чем 1 400 долларов. Таким образом, за указанный период драг-металл взлетел в цене на 377%. “Это самый большой и неприятный “пузырь”, - говорит Роберт Видимер, автор книги “Как обеспечить себя в трудные времена” (Aftershock: Protect Yourself in the Next Global Finance Meltdown).

Само по себе золото не столь уж ценно. А о том, что это - “пузырь”, свидетельствуют бесконечные разговоры о покупке желтого металла и массированная телевизионная реклама с предложениями купить ювелирные украшения из него. “Золотой” индекс SPDR Gold Trust при этом с начала года поднялся на 28%.

**2. Недвижимость в Китае.** Стоимость жилья в КНР за нынешний год возросла лишь на 9,1% - на первый взгляд, это не “пузырь”, а “пузырек”. Но растущие цены провоцируют растущий спрос, а это один из признаков образования “пузыря”, утверждает Викрам Маншарамани, автор готовящейся к выпуску книги “Как распознать “пузыри” до того, как они лопнут” (Boombustology: Spotting Financial Bubbles Before They Burst). Среди неблагоприятных признаков - наплыв инвесторов-любителей на этот рынок, а также то, что объемы строящейся недвижимости превышают количество потенциальных покупателей.

**3. Альтернативные источники энергии.** Солнечная энергия по-прежнему неэкономична, однако правительства многих стран по всему миру продолжают субсидировать фирмы, занятые в данной отрасли.

“В этой индустрии много ненужных людей”, - говорит Маншарамани. И в самом деле, так ли уж необходимы 250 венчурных компаний, работающие в этой сфере? Тем временем котировки индексных фондов Market Sectors Solar Energy ETF в этом году достигли 100% с последовавшим их снижением.

**4. Сырьевые продукты.** Неясно, что тому причиной - погодные условия, Китай или политика Федеральной резервной системы США, но за последние месяцы продуктивное сырье изрядно выросло в цене. Так, стоимость пшеницы в 2010 году прибавила 60%, да и другие зерновые, к примеру кукуруза, заметно подорожали на бирже. “Здесь явно надувается “пузырь”, - констатирует Видимер и отмечает, что цены на производственные металлы (например, медь) тоже не самые низкие.

**5. Акции корпорации Apple.** Конечно, всем нравятся iPod и iPhone, но с 2001 года котировки Apple выросли на 1 200%, а это несомненный признак “пузыря”. “Apple очень ориентирована на моду, и если Стив Джобс покинет свой пост или этот мир, то без его чутья к модным тенденциям и сама компания пойдет ко дну”, - комментирует Видимер.

**6. Социальные сети.** У Facebook 500 млн пользователей, но какая от этого выгода? Некоторые эксперты оценивают рыночную стоимость компании в 35 млрд долларов, однако акциями социальных сетей на рынке торгуют в основном инсайдеры. По некоторым оценкам, Twitter стоит 1,5 млрд долларов, а LinkedIn - 1,4 млрд.

**“В этой сфере нет точных методов оценки, и инвесторам не на что ориентироваться. При отсутствии четких критериев может произойти все что угодно”,** - поясняет Машарамани. Многие пытаются подсчитать, сколько будет стоить та или иная из подобных компаний в будущем, а потом сбрасывают цену до разумных пределов с поправкой на сегодняшний день.

**7. Развивающиеся рынки.** Котировки акций здесь в общей совокупности выросли на 146% в течение последних двух лет. “Мы на полпути к “пузырю” в сфере развивающихся рынков”, - прогнозирует бывший председатель управляющей компании Morgan Stanley Asset Management Бартон Биггс, в конце 1990-х точно предсказавший появление “пузыря” на американских фондовых биржах. Развивающиеся страны, среди которых Индонезия, Австралия, Россия и Бразилия, показывают небывалые темпы роста на фоне общемировой экономической стагнации. Большая часть их прибылей приходится на сырьевые доходы, а сырье - это тоже “пузырь”.

**“Я полностью убежден, что этот “пузырь” скоро надует”,** - утверждает Маншарамани.

**8. Небольшие технологические компании.** С того момента как лопнул технологический “пузырь”, прошло всего лишь десятилетие, но крупные игроки этого рынка уже начали поглощать фирмы поменьше, не обращая внимания на их стоимость. К примеру, Hewlett-Packard отвоевал у Dell право на покупку небольшой компании по производству запоминающих устройств для компьютеров 3Par. Это приобретение обошлось HP в 2,4 млрд долларов, что в 325 раз превышает прибыль 3Par до налогообложения и амортизации.

**9. Доллар США.** Несмотря на снижение стоимости американской валюты на 10% по отношению к евро, Видимер уверен, что доллар образует “пузырь”, когда иностранные инвесторы перестанут вкладываться в американские ценные бумаги и бонды. “Иностранцы опасаются инфляции - дескать, их долларовые дивиденды будут стоить меньше, чем на момент инвестирования”. Китай может бесконечно долго придерживать свои долларовые бонды, однако японские пенсионные фонды и европейские страховые компании начнут сбрасывать доллары, как только инфляция в США начнет расти, указывает эксперт.

**10. Госдолг США.** “Если лопнет этот “пузырь”, то никаких “пузырей” вообще не останется. “Непотопляемых” активов больше не существует”, - говорит Видимер. Правительство Соединенных Штатов не в состоянии выплатить 13,7 трлн долларов долга (в основном иностранным инвесторам), и в конце концов эти бумаги перестанут покупать.

**“Пузырь” лопнет, когда правительство не сможет найти покупателей на свои долговые обязательства. Нечто подобное уже произошло с Грецией и Ирландией. Вместо того чтобы занимать деньги, государство начинает их печатать: баланс ФРС США на сегодня составляет 2,2 трлн долларов по сравнению с 800 млрд долларов в 2008-м. К тому же Центробанк страны объявил, что дополнительно напечатает 600 млрд долларов. “Лекарство превращается в яд”,** - заключает Видимер.

*Наталья Черкашина  
По материалам [Банки.ру](http://Banki.ru)*

## “Крепостного” права не будет...

Украине вскоре обещают закончить реформационную триаду кодексов. Налоговый, Таможенный, а на очереди и Трудовой кодекс (ТК) парламентарии собираются проголосовать уже до конца этого года.

И вокруг Трудового кодекса в обществе назревают не меньшие страсти, чем вокруг Налогового. Более того, изменения обещают быть еще более шокирующими... Так, кардинально изменяются длительность рабочего дня, размер оплаты труда, условия приема и увольнения работника, ответственность за задержку и невыплату зарплаты, защиту прав работающего...

Профсоюзы пугают, авторы и работодатели успокаивают. Самостоятельно же разобраться и найти правду в 444 статьях новых трудовых правил рядовому украинцу вряд ли удастся. Потому что, даже опытные эксперты констатируют, что Трудовой кодекс написан слишком уж “профессионально”, так, что им самим придется часами разбираться с той или иной нормой, и не всегда “прийти к шву”.

Но вероятность того, что уже с 1 января следующего года украинцы будут работать именно по новым, пусть еще и совсем им непонятным, трудовым правилам, по оценке экспертов, сегодня очень высока. Так, председатель Национального форума профсоюзов Украины Мирослав Якибчук убежден, что именно сейчас десятилетний процесс принятия новой редакции ТК имеет больше всего шансов завершиться.

“Я думаю, что время принятия Трудового кодекса уже наступило”, - говорит он. Ведь выборы прошли, в Верховной Раде сформировано действенное большинство, оппозиция, которая могла бы блокировать голосование, слаба, а профсоюзы вообще исключены из борьбы, объясняет Якибчук.

Но последствия такого решения для рынка труда и общества могут быть неоднозначными. Профсоюзы пугают волной массовых злоупотреблений работодателей, возмущений работников и массовых забастовок, называя новый ТК антиконституционным.

Работодатели зато говорят, что новый ТК - это компромисс, на который они пошли, чтобы “угодить требованиям работников”.

Авторы и инициаторы нового кодекса, в свою очередь, отмечают необходимость изменения трудового законодательства и его адаптации к реалиям настоящего. Ведь действующий трудовой кодекс, замечают они, принят 40 лет назад! Поэтому, юристы считают его устаревшим. По словам одного из авторов ТК председателя Федерации профсоюзов Украины, народного депутата от Партии регионов Василя Хары, новый Трудовой кодекс действительно направлен на развитие бизнеса и учитывает интересы работодателя. Но и общество, а следовательно и наемный работник, от такого решения лишь выигрывает: появится стимул вкладывать деньги в развитие бизнеса и создавать новые рабочие места.

Зато в Национальном форуме профсоюзов Украины убеждают: новый ТК - это шаг назад к временам “дикого капитализма”, который сделает наемного работника бесправным незащищенным рабом.

“К сожалению, законопроект является ярким примером циничного сужения содержания и объема существующих прав, свобод граждан Украины в сфере производственно-трудовых отношений”, - подчеркивает председатель НФПУ Мирослав Якибчук.



По его словам, проект кодекса дает возможность всем работодателям, а не лишь государственным учреждениям, самостоятельно регулировать трудовые отношения путем принятия собственных нормативных актов без согласования с работниками, профсоюзами и государством. Это, по мнению Якибчука, даст также возможность работодателям уклоняться от заключения коллективных договоров. По оценкам представителей НФПУ, уже в течение первого полугодия после вступления кодекса в действие до 70%, или 2,5 миллиона предприятий прибегнут к попытке разорвать уже заключенные договоры или уклониться от новых. В Нацфоруме также раскритиковали разделение профсоюзов на “представительные” и “не представительные”, назвав это “расколом профсоюзного движения”.

Не согласны там и с предоставлением права “вето” на решение комиссий по трудовым спорам. Ведь это, убеждают они, позволит блокировать их работу в случае несогласия одной из сторон.

Но острейшим вопросом нового ТК является продолжительность рабочей недели, Профсоюзы убеждают: по новым трудовым правилам, работодателю ничего не стоит абсолютно законно заставить работника работать свыше 48 часов в неделю и 12 часов в сутки.

Заведующая отделом экспертиз юридического департамента Федерации профсоюзов Валентина Позинич совершенно не согласна с подобными выводами и советует профсоюзным лидерам “научиться правильно читать законы, а не выдумывать заполитизированные страшилки”. Она отмечает, что в большинстве случаев некоторые работодатели уже сегодня предлагают установить 24-часовой переменный режим работы для работника, работающего по учетному рабочему времени.

“Но человек же должен иметь возможность восстановиться перед следующим днем. Для этого в новом ТК вводится ограничение суммарного учета времени - длительность рабочего времени не должна превышать 48 часов в неделю. В отдельных случаях, по просьбе работника, или же принимая во внимание особый характер работы - например, в сельском хозяйстве, когда идет посевная кампания или уборка урожая, может быть установлена более длительная рабочая неделя”, - объяснила Позинич. При этом, по ее словам, месячная норма рабочего времени не должна превышать 40 часов в неделю, то есть 160 часов.

Возможность же работодателя самостоятельно определять объем рабочего времени работника, против чего так возмущаются профсоюзные лидеры, может применяться только в отдельных случаях, при согласовании с профсоюзами, заметила эксперт.

Поэтому вводимая 48-часовая норма, по мнению Позинич, наоборот ограничивает права работодателей в интересах людей, которые в настоящий момент заняты на работах, не позволяющих жестко фиксировать длительность работы на протяжении дня, - водителям такси и далеких перевозок, сезонным рабочим в сельском хозяйстве, тем, кто работает вахтенным методом.

“Проблемы нет. Она искусственно создается, поскольку обществу навязывается мысль о том, что увеличивается продолжительность рабочего дня”, - подвела итог представитель ФПУ. Зато Позинич искренне возмущена тем, что профсоюзы не затрагивают действительно важные вопросы, которые неурегулированы в проекте ТК. Например, минимальный размер заработной платы. “Я лично была за то, чтобы этот показатель (минимальной заработной платы. - Ред.) рассчитывался с учетом показателя “стоимости жизни”. К сожалению, согласия по этому вопросу так и не удалось достичь. Следовательно, этого не будет в новом ТК. Но почему-то профсоюзы об этом молчат”, - отметила Позинич.

Неурегулированными в новом ТК также остались вопросы ответственности работодателя за задержание заработной платы. Зато уволить наемного работника, или же отправить его в неоплачиваемый отпуск стало значительно легче.

Впрочем, предыдущие выводы Международной организации труда не сделали никаких замечаний относительно содержания тех статей, которые в настоящее время являются предметом обсуждения на митингах и в средствах массовой информации, как значительно ухудшающие положение работников по сравнению с действующим законодательством. Зато, как сообщила Позинич, они обвинили трудовое право Украины в избыточной либерализации рынка труда: большое количество выходных дней, долговременные оплачиваемые отпуска. Не понравилась МОТ, по словам эксперта, и норма оплачиваемого отпуска в связи с учебой.

“В соответствии с Конституцией Украины, мы не имеем права сужать или отменять предоставленные ранее права граждан, а потому нам таки удалось отстоять эти позиции и оставить их в новом варианте Трудового кодекса”, - объясняет Позинич.

Но, несмотря на то, что профсоюзы угрожают массовыми протестами, активности среди наемных работников, такой как у представителей малого и среднего бизнеса при чтении Налогового кодекса, пока не наблюдается. Председатель Федерации профсоюзов малого и среднего бизнеса Украины Вячеслав Рой объясняет почему: “Негативные последствия принятия такого Трудового кодекса не для всех очевидны, потому что проявятся не сразу. А сегодня чем напугает наёмного работника этот проект? Ненормируемым рабочим днем? Да он уже и так работает, сколько работодатель скажет. Малой зарплатой? В настоящий момент для него актуально получить хоть какую-то зарплату, иметь хоть какую-то работу. Снижение роли профсоюзов? Сегодня он верит, что обойдется без них. Поэтому, хоть лидеры независимых профсоюзов постоянно говорят о неприемлемости проекта Трудового кодекса, нас, должен признать, не слышат”.

*Алла Дубровык  
По материалам День*

При подготовке номера были использованы материалы сайтов [finance.ua](http://finance.ua), [alchemyfinances.ua](http://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](http://www.alchemyfinances.com), где вы найдете информацию о журнале, а также материалы по финансам.