



АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ

территория денег

ЭКОНОМИКА ВЫШЛА ИЗ КРИЗИСА



www.alchemyfinances.com

СОДЕРЖАНИЕ

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Юань навывнос	3
И целого триллиона мало	5

УСПЕШНЫЙ ТРЕЙДЕР

Почему у вас никогда не получится торговать золотом из дома	7
---	---

ГОРЯЧАЯ ТЕМА

Вперед, к новым оффшорам	10
Почему говорить о том, что украинская экономика вышла из кризиса, еще рано	13

КАК ЗАРАБОТАТЬ

Деньги - ничто. Как не потерять сбережения	15
Флагман экономики - IT-индустрия?	18

ИНВЕСТИЦИИ И СБЕРЕЖЕНИЯ

Оптимизм вернулся к инвесторам	20
Кривая инвестиций	24
Как лопаются рыночные пузыри	27

СОВЕТЫ ЭКСПЕРТОВ

Высокая инфляция в Украине: абсолютное зло или объективная реальность?	29
Итоги "нулевых": украинцы стали богаче и доверчивее	35
Сколько стоит новогодняя ночь	41

КОММЕНТАРИИ К ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ

Национальное достояние готовят к продаже	43
Фонд уполномочат выводить... ..	46

Официальный сайт журнала «Алхимия Финансов»

www.mag.alchemyfinances.com

По вопросам размещения рекламы обращаться

info@alchemyfinances.com

Юань навывнос

Офшорный рынок юаневых облигаций в Гонконге становится ключевым элементом стратегии КНР по превращению юаня в международную торговую валюту.

В начале декабря минфин КНР провел в Гонконге второе размещение облигаций, номинированных в юанях. На этот раз - на сумму 8 млрд юаней (1,2 млрд долларов), пять из которых были предназначены для институциональных инвесторов. Общий объем заявок превысил объем размещения в восемь раз.

Последняя попытка размещения бондов внутри Китая была куда менее удачной - минфину удалось разместить лишь чуть более половины от запланированного объема, да и процент по бондам был значительно выше, чем в Гонконге.

Интерес к юаневым бумагам за рубежом - прямое следствие долгосрочной стратегии КНР, нацеленной на придание китайской валюте международного статуса. По прогнозам HSBC, через три-пять лет около половины торговых сделок между Китаем и развивающимися странами будет заключаться в китайских юанях - гигантский скачок с нынешних 3%. Уже сегодня на такие государства приходится 55% внешней торговли КНР, и эта доля будет расти (еще 10 лет назад она едва достигала 47%). Речь идет о товарообороте на сумму 2 трлн долларов в год, что автоматически сделает юань одной из трех ведущих мировых торговых валют.

Во время всех последних экономических кризисов инвесторы выводили деньги с развивающихся рынков и вкладывали их в облигации казначейства США ("деньги бегут к мамочке" - на сленге инвесторов), в единственный актив, до поры до времени считавшийся надежным. Но уже при следующем кризисе все может сложиться иначе.



Первые юаневые бонды появились в Гонконге еще в 2007 году. Но для того, чтобы превратить их в полноценный финансовый инструмент, понадобилось три года и целый ряд соглашений между Пекином и Гонконгом.

Так, в апреле 2009 года китайские власти позволили компаниям из ряда провинций заключать торговые сделки в юанях через Гонконг и Макао с помощью нескольких специально назначенных банков. Из-за ожидания скорого повышения курса китайской валюты эта программа стала популярной среди импортеров, что привело к быстрому увеличению объема юаневых депозитов в Гонконге.

В феврале китайские власти разрешили выпуск юаневых облигаций компаниям, не работающим в финансовой сфере.

Наконец, в июле этого года было достигнуто соглашение о свободном передвижении юаней внутри финансовой системы Гонконга, что привело к популяризации юаневых инвестиционных продуктов. Популярность юаневых активов объясняется и уверенностью инвесторов в неминуемой ревальвации юаня по отношению к доллару США.

Первой иностранной компанией, решившей опробовать новый механизм, стал MacDonald's, выпустивший облигации на сумму 29 млн долларов в августе этого года. В середине ноября появилась и вторая - американская Caterpillar, продавшая инвесторам облигаций на сумму 150 млн долларов. По словам источников "Эксперта" в банковских кругах Гонконга, уже в ближайшее время можно ожидать новых выпусков юаневых облигаций. В середине декабря, к примеру, юаневые бонды в Гонконге должен разместить один из крупнейших операторов казино в Макао Galaxy Entertainment.

Впрочем, Гонконг вряд ли надолго сможет сохранить эксклюзивные права на выпуск офшор-

ных юаневых облигаций, о возможности подобных выпусков говорят уже в Малайзии, Сингапуре и даже на Тайване. С ростом объемов торговли в юанях между Китаем и азиатскими странами соответствующие площадки будут появляться и в других местных финансовых центрах - юридических проблем с этим возникнуть не должно. Пока у Гонконга есть некоторое время, чтобы упрочить свое лидерство, - только здесь создана адекватная законодательная база для выпуска юаневых облигаций, кроме того, на город приходится львиная доля всех юаневых депозитов, находящихся за пределами КНР. По данным властей города, только за последние три месяца их размеры выросли более чем вдвое - до 213 млрд юаней.

Судя по всему, в Гонконге понимают, что конкуренция будет нарастать, и потому торопятся закрепить успех. Новости о планах новых компаний провести выпуск юаневых облигаций появляются здесь почти каждый день. В прошлый четверг, к примеру, о таких планах заявило руководство British Petroleum. Среди других потенциальных кандидатов есть и российский Rusal, выпуск его юаневых облигаций предварительно запланирован на январь-февраль следующего года.

Марк Завадский
По материалам [Банки.ру](http://Banki.ru)

И целого триллиона мало

Евро падает. Не только по всем микро- и макропричинам, которые обычно влияют на курс валюты. Главным толчком к снижению стоимости евро на этой неделе стал фактический отказ Евросоюза увеличить влияния в стабилизационный фонд Европы. “Размер стабилизационного фонда ЕС достаточен, чтобы справиться с долговым кризисом”, - заявил 8 декабря председатель Европейского совета Герман ван Ромпей. И евро продолжил падать дальше, а экономика некоторых стран - все ближе подходить к границе с обвалом. “Однако он может быть увеличен в случае необходимости”, - предусмотрительно добавил Ромпей.

Последующего замечания оказалось недостаточно, чтобы успокоить рыночных игроков: вопрос, хватит ли средств, выделенных на поддержку отстающих от “передовой” Европы стран, остается открытым. Именно отсутствием денежного фундамента под решениями долговых проблем Старого света, как считают аналитики, и объясняется “слабость евро”.

Евросоюз, напомним, согласовал детали по созданию EFSF еще в мае, после возникновения угрозы дефолта экономики Греции. Размер европейского стабилизационного фонда EFSF стабфонда - \$1 трлн или 750 млрд евро. Объем активов в настоящее время составляют вливания со стороны еврозоны - 440 млрд евро, со стороны Еврокомиссии - 60 млрд евро, а Международный валютный фонд отдает на спасение отстающих экономик 250 млрд евро. Вполне логично, что призывы министра финансов председательствующей в ЕС Бельгии увеличить активы к 2013 году, еврочиновников не воодушевили. Тем более что существование фонда к тому времени должно быть прекращено. Но Бельгия считает по-другому, фонд нужно увеличивать уже сейчас, не закрывая через 2 года.

Разногласия в единой зоне

Программы по увеличению фонда действительно разрабатываются, но не руководством Евросоюза. Согласно разным проектам, EFSF должен увеличиться до 1,2-1,5 трлн евро. Несмотря на радужные для стран, ослабляющих экономику и имидж Европы, но вряд ли воплотимые планы некоторых экономистов, внутри европейского “правления” единой концепции по вопросу “что делать с стабфондом” - нет.

Министр финансов Бельгии выступает “за” его увеличение. Эти разговоры - лишь “проявление нервозности”, - парирует министр финансов Германии Вольфганг Шойбле. Нервозность же, по мнению немецкого чиновника, стимулируется тяжелой кризисной ситуацией в Ирландии, которая может потянуть за собой шаткие Португалию и Испанию.

МВФ Германию поддерживает: в отчете Международного валютного фонда указано, что в случае возобновления паники на финансовом рынке, восстановление экономики Евросоюза “легко расстроится”.

Между тем, именно Центральный банк Германии, а точнее, его глава и член совета управляющих ЕЦБ Аксель Вебер первый в декабре заговорил о недостаточности европейского стабфонда, и о необходимости его увеличения для восстановления доверия к финансовым рынкам Европы. Чтобы гарантировать

финансовую стабильность, средств может не хватить, тогда фонд из-за предстоящих вспомогательных выплат опустеет. Европейские страны должны поддерживать свою долю фонда на уровне 500 млрд. евро. “Если этого мало, мы увеличим сумму. Атака на евро не имеет шансов на успех”, - заявил он.

Спустя несколько дней после мини-шумихи немцы передумали. Остальные же министры стран Евросоюза даже не могут определиться, как использовать средства, отчисляемые банками. Со времен окончания брюссельского саммита на этой неделе они сошлись только в одном: увеличивать стабфонд без необходимости не стоит. О чем заявил премьер-министр Люксембурга, по совместительству президент Еврогруппы Жан-Клод Юнкер: европейская организация в силах преодолеть кризис и так, для чего приложит всевозможные усилия.

Шаткое положение

Тем более, Юнкер считает, что ЕС уже сработал замечательно: Португалия входит в 2011 год с хорошим бюджетом, Испания с благотворными последствиями жестких реформ по восстановлению экономики, а Центральная Азия пока не достигла кризисного уровня, но назад ЕС не тянет, потому что не в ЕС.

Только вот Ирландия пострадала, ее кризис обойти не смог, сильная страна не выдержала членства в ЕС, программы по поддержке банков в последние три года были слишком дороги. Теперь страна в режиме “сухого пайка”: необходимо рекапитализировать банковский сектор и урегулировать бюджетный дефицит. В течение трех лет ЕС и МВФ будут вкладывать в экономику Ирландии 85 млрд. евро. Ирландия же намерена на эти средства выкупить свой центральный банк, контрольный пакет акций Банка Ирландии.

Только эксперты делают малоприятные прогнозы: помощь Ирландии не поможет Евросоюзу, стабильность еврозоны гарантирует стабильность каждого члена ЕС. А на сегодняшний день в эту организацию входит слишком много проблемных стран, что доказали даже стресс-тесты, - Ирландия, Португалия, Греция, Испания. Причем, экономика последней может перерасти в “too big to bail-out” (слишком большая экономика, чтобы ей помочь). В случае дальнейших колебаний это, не говоря о других “стрессах”, нанесет серьезнейший удар по евро, по еврозоне, а, значит, и по ЕС.

Динара Сетдикова
По материалам [K2Capital](#)

Почему у вас никогда не получится торговать золотом из дома

Природа рынка золота делает дей-трейдинг приносящий прибыль трудным, или вообще невозможным делом. Все дело в информации или в ее отсутствии. Помимо островков относительной прозрачности (с акцентом на относительной) вроде COMEX или ETFов, большая часть рынка не просвечивается. «Розничный» инвестор не обладает доступом к тому же объему информации о статусе рынка и его движениях, который есть у «оптового» трейдера (и даже они не видят всего рынка).

Без понимания факторов, действительно влияющих на краткосрочные изменения цены, даже самый проницательный и дисциплинированный трейдер не сможет получать постоянных прибылей.

Давайте сравним все это с фондовым рынком. Есть несколько ключевых характеристик, которые помогают розничному инвестору. Во-первых, вы точно знаете, сколько акций было эмитировано. Во-вторых, вся торговля ведется (обычно) через один регулируемый рынок. В-третьих, вы можете видеть дневные объемы торгов. В-четвертых, в любой момент вы видите глубину рынка – сколько акций можно купить или продать на каждом ценовом уровне.

Этот массив данных в сочетании с анализом ценовых графиков дает трейдеру место для применения его навыков и интуиции в деле получения прибыли.

Какова ситуация на рынке золота в этом смысле? Во-первых, никто не знает наверняка в любой момент времени сколько есть золота доступного для торгов, где и в какой форме. Оптовый рынок может иметь некоторое представление, но такая информация не предоставляется розничным инвесторам с какой-либо регулярностью, если она вообще доступна. Даже если объем золота на продажу был бы известен на какой-то момент времени, золотой лом из-за его легкости переработки может быстро вернуться на рынок, а это имеет значение, если вы планируете держать позицию несколько недель, так что суммарное количество «эмитированных акций» не фиксировано и меняется в зависимости от цены.

По поводу пунктов три и четыре: информации о дневном объеме торгов и глубине рынка также не публикуется вообще. Я говорю здесь обо всем рынке. Конечно, некоторое количество золота торгуется на регулируемых рынках, но эта информация является малой частью общей картины. Если у вас есть только часть картины, по моему мнению, у вас ее вообще нет.

Сетевая природа рынка

Второй пункт для меня является ключевым – золото просто не является публично и регулярно торгуемым активом. COMEX и ETFы и тому подобное не помогают в решение этой проблемы, так не являются закрытыми системами. Легко занимать позицию в этих рынках, которая нейтрализуется или хеджируется противоположной позицией во внебиржевом спот/форвардном рынке. Детали того, как это делается, мы оставим для другой статьи. Рынок золота похож в своей работе на интернет – это сеть оптовых дилеров, торгующих друг с другом независимо, а сумма таких индивидуальных сделок и создает

«спотовый» рынок.

Меня всегда забавляли клиенты, звонившие с целью покупки, которым я называл цену, а они затем говорили: «Где я могу получить спотовую цену?», чтобы они понять «справедлива» ли названная мной цена. Ответ был: «Она не существует. Вы можете потратить несколько тысяч долларов на живое подключение к Рейтерс, но даже эти данные будут лишь индикативными».

Многие, привыкнув к комфорту фондового рынка, не влюбились такой ответ. В конце концов, мы им говорили, что им придется сделать тоже, что и делаем мы, то есть позвонить в несколько мест и посмотреть, кто предлагает лучшую цену в данный момент. Для некоторых это было некомфортно, но в этом суть инвестирования, это реальная торговля, с ее переговорами о цене и смекалкой.

Как ни странно, но сетевая природа также дает рынку силу. Прозрачность хороша, но не за счет здоровой живости. Одно из преимуществ интернета в том, что, если часть его рушится, то данные можно направить другим путем. Также и с золотом. Если над Лондоном взорвется ядерная бомба, то торговля золотом все равно продолжится. Конечно, сократится объем ликвидности, но так как сделки можно проводить и по телефону, это просто потребует работы с контрагентами в других странах. Оно не сконцентрировано в одной «бирже» и поэтому может сопротивляться поломке части системы. Именно так средние и долгосрочные инвесторы хотят торговать золотом, если оно есть актив/последнее убежище. Рынок нуждается в такой гибкости, если он желает продолжения своей работы.

Но для розничного инвестора сетевая природа рынка и соответствующий недостаток прозрачности – это проблемы. Чтобы понять природу трудностей на которые натывается такой инвестор, следует описать то, что происходит когда он звонит, чтобы разместить заказ у дилера. Есть несколько небольших вариаций в том, как это работает. Самое простое – это когда дилер проводит сделку с кем-то еще вместо того, чтобы держать позицию.

Спотовая торговля

Любой торговый департамент нуждается в показаниях того, где находится рынок и большинство использует Рейтерс. Но цена, появляющаяся на Рейтерс под кодом XAU – это просто индикатор. Он обновляется слитковыми департаментами крупных банков, но на самом деле не более чем доска объявлений или форум, где банки публикуют свои цены в надежде на то, что другие дилеры позвонят им и заключат сделку. Нечто вроде рекламы. В отличие от фондового рынка обязательства проводить сделки по этим ценам нет, но обычно это возможно.

Однако часто, особенно в периоды быстрого движения рынков, когда у дилеров нет времени для обновления своих цен на Рейтерс, вы звоните им, а они отвечают: «Извините, но Рейтерс вне рынка, моя текущая цена на пять долларов ниже экрана».

В результате, когда вы звоните дилеру, чтобы получить цену они и сами не знают, где точно торгуется рынок. Они видят \$900 на экране Рейтерс, но с них самих столько возьмут, поэтому им надо добавить что-то для себя, чтобы получить прибыль – вы, конечно, ожидаете получить все бесплатно, но торговый департамент, разговор с вами, проведение сделки с банком, расходы по сделке, - все это стоит денег.

Дилеру также необходимо помнить, что к тому времени, когда закончит с вами разговаривать и затем позвонит другому оптовику, рынок может уже вырасти и ему придется увеличить наценку для сохранения маржи. Иногда, если у вас крупная сделка, а рынок нестабилен, они могут попросить другого трейдера позвонить в банк и получить твердую цену прежде чем выставить вам счет. К тому же они захотят быстрого ответа, так как банк не захочет затягивать со своим предложением слишком долго, потому что и ему, в свою очередь, надо будет проводить с кем-то сделку.

Существует торговая сеть дилеров, торгующих друг с другом. У каждого дилера есть свой кусочек золотого пирога, они могут видеть, что движет их сделками, будь они аффинажерами, продающими только что добытое золото либо продавцами монет, но не обязательно понимают факторы, влияющие на другие потоки. Они находятся в постоянном контакте друг с другом, проводят сделки, обмениваются информацией о том, что они видят на рынке, следят за движениями цен на Рейтерс. Они используют всю эту информацию, чтобы устанавливать цены и страховать от убытков. Со временем они развивают интуицию, ощущение рынка, его ежедневных движений.

Если вы позвоните в Пертский монетный двор (Perth Mint) для проведения сделки, вы, скорее всего, будете говорить с Денис (Deniese), старшим дилером по физическому металлу Монетного двора. Они есть, по моему мнению, лучший трудовой опыт для слиткового дилера – она была крупье в Сан Сити. Когда рынок движется, вы можете придется провести большое количество сделок прежде чем у вас появится время ввести их в систему для подтверждения вашей позиции и прибыли, поэтому вам нужно уметь держать все это в голове и помнить, где «на столе» находятся ваши «золотые фишки».

Она там работает с 1994 года и каждый рабочий день она сидит перед компьютерным экраном, смотрит за тем как цена на золото падает и растет, говорит с оптовыми дилерами и такими как вы клиентами, желающими купить и продать золото. Это более 4 тыс торговых дней. И вы думаете, что вы сможете торговать против дилеров вроде нее, не обладая информацией о том, что происходит на рынке? Я вас умоляю

*Сухецки Брон, сотрудник Пертского монетного двора
По материалам kroufr.ru*

Вперед, к новым оффшорам

6 декабря вице-премьер-министр Украины Сергей Тигипко заявил о необходимости денонсации соглашения об избежании двойного налогообложения между Республикой Кипр и Украиной. По его словам, это позволит вернуть в украинский бюджет деньги, которые крупный бизнес выводит из Украины. Однако эксперты не разделяют оптимизма Тигипко - Кипр не единственная страна, позволяющая минимизировать налоговую нагрузку.

Почти оффшор

В далеком 1982 году между СССР и Кипром был подписан договор об избежании двойного налогообложения. Советский союз, уже 8 лет пожинавший несладкие плоды введения поправки Джексона-Вэника остро нуждался в европейском союзнике, который бы помог бы решить проблему с импортом иностранных и экспортом советских товаров за рубеж. Кипр, который тогда проявлял симпатию к коммунистическим идеям, попал в поле зрения советского руководства. В итоге, СССР и Кипр заключили договор об избежании двойного налогообложения. Причем, большую часть прав по налогообложению в отношении фирм, ведущих деятельность в советской и кипрской юрисдикциях, получает Кипр. После развала СССР договор продолжает действовать, но уже в отношении каждой из бывших советских республик. Кипр с его 4-х процентным налогом на прибыль становится излюбленным местом быстро формирующегося крупного бизнеса постсоветских стран, в том числе и Украины.

Иногда, впрочем, власти намеревались повернуть денежный поток из Украины вспять. В последний раз “закрыть” кипрские оффшоры пытались в 2008 году. Украинская экономика, стоявшая



на пороге краха, срочно нуждалась в денежных средствах. Но законопроект о денонсировании соглашения с Кипром недобрал нескольких голосов. Примечательно, что тогда кипрские оффшоры поддерживали коммунисты. Борцы с капитализмом объяснили свой шаг просто - дескать, договор подписывался СССР, да и президент Кипра - коммунист. Нехорошо обижать товарищей. Как результат - из Украины продолжают выводиться значительные суммы. “Из Украины в Кипр, по данным официальной статистики, только прямых инвестиций - 6,3 миллиарда долларов”, - сказал 6 декабря Тигипко. Кипр, в свою очередь, тоже является ключевым внешнеэкономическим партнером Украины. Объем инвестиций из этой маленькой республики превышает объем инвестиций из России! Так, в 2009 году Кипр инвестировал в экономику Украины 9,579 миллиарда долларов, в то время, как Россия всего лишь 2,956 миллиарда долларов. И это несмотря на то, что с 2004 года Кипр - официально не оффшор: страна стала членом ЕС и устранила различия между обычными резидентными и оффшорными компаниями, эта республика по-прежнему популярна среди украинских олигархов. Ведь ставка налога на прибыль по-прежнему остается низкой - 10%. Доходы от роялти и дивидендов налогами не облагаются. Официально перестав быть оффшором, де-факто Кипр им остался. Вот и вице-премьер-министр это признал. “Всем понятно, что эти инвестиции - средства украинских предприятий, которые избегают налогообложения. Именно поэтому мы должны перекрыть каналы потерь бюджета через оффшоры”, - сказал Тигипко, описывая ситуацию с Кипром.

В этом году, когда дефицит бюджета высок, долгов перед международным сообществом много, украинской власти срочно понадобился новый источник доходов. И тут взоры власть имущих обратились к Кипру. Ведь, помимо всего прочего, денонсация договора с Кипром - условие МВФ для

предоставления нашей стране очередного транша. Однако сам Кипр, которому компании украинских акул крупного бизнеса дают неплохой доход, неоднократно затягивал с переговорами по денонсации соглашения. “Пора поставить точку в этом процессе и подписать соответствующее соглашение”, - отметил украинский вице-премьер. Но согласятся ли с этим украинские олигархи, фактически спонсирующие многие политические партии и имеющие свои группы влияния в парламенте? Та же Партия регионов в 2008 году полным составом не поддержала денонсацию договора с Кипром...

Кипрозаменители

Денонсация договора с Республикой Кипр реальна. Так уверенные опрошенные “Подробностями” эксперты. “В силу того, что все предыдущие попытки решить вопрос о денонсации этого соглашения провалились, многим непросто поверить в реальность такого развития событий. Но на этот раз, судя по количеству крупных фигур во власти, которые сочли необходимым высказаться в поддержку данного шага (Литвин, Тигипко, Лавринович), вероятность того, что решение о денонсации все-таки будет принято, представляется заметно более высокой”, - считает аналитик ИК “Ренессанс Капитал” Виталий Шушковский. С ним солидарен и экономический эксперт Борис Кушнирук. “Для денонсации соглашения с Кипром Верховной Раде необходимо всего лишь принять соответствующее решение - и это вполне возможно”, - говорит он. Но не все придерживаются такого мнения. “Одиозным примером (уклонения от налогов-ред.) служат компании доморощенных олигархов, которые неоднократно обменивали свои акции на акции дутых оффшорных компаний. Допустим, Кипр, Швейцария, Лихтенштейн и штат Делавэр в США формально не являются оффшорными территориями. Но такой прием используется для уменьшения уплаты налогов в бюджет

Украины, поскольку репатриация дивидендов в эти юрисдикции налогом не облагается. ...Авуары членов этого Кабмина, по слухам, находятся именно в этих странах”, - пишет “бютовец” Сергей Терехин в своей статье в “Зеркале недели”.

Как власть имущие, которые если верить Терехину, еще два года назад отмывали деньги с помощью кипрских компаний, проголосуют за отмену денонсации соглашения с Республикой Кипр? Очень просто - найдут другие лазейки. “Не нужно строить иллюзий, что такой шаг покончит с уходом от налогов. Решение, если оно и будет принято, не будет означать, что власть имущие и крупные бизнесмены не будут выводить из Украины свои деньги. Кипр - это лишь один из самых знаменитых оффшоров. Помимо его использования существует еще множество способов махинаций с деньгами”, - говорит Кушнирук. Похожего мнения придерживается и Шушковский. “В распоряжении крупного бизнеса есть много вариантов оптимизации своих налоговых расходов. - считает эксперт, - Реальный эффект шагов, предпринимаемых властью в плане собираемости налогов, будет зависеть не столько от конкретных “пряников” (например, постепенное снижение налога на прибыль, предусмотренное новым налоговым кодексом) или кнутов (например, “усложнение жизни” корпоративным структурам, включающим резидентов Кипра), сколько от ее готовности усилить давление на крупный бизнес в целом”.

“Кипрский” вариант для украинской власти продиктован не столько желанием покончить с уходом крупного бизнеса от налогов, сколько желанием получить очередной транш МВФ. Да и заодно показать народу, что власть хоть как-то борется с отмыванием денег и пытается заставить крупный бизнес платить налоги. Только вот помимо Кипра существуют еще десятки оффшорных зон и государств, которые, хоть и не являются оффшорами

де-юре, но стремятся к ним по условиям для “оптимизации” налогов. Да и на денонсацию украинско-кипрского соглашения уйдет минимум полгода - год. По условиям договора, о его разрыве одна сторона должна предупредить вторую минимум за полгода. Иначе соглашение пролонгируется еще на год. За это время крупнейшие компании украинских олигархов успеют “перепродать” свои акции уже не кипрским, а другим фирмам. Такой процесс уже идет: в 2009 году компания Рината Ахметова “Систем Кэпитал Менеджмент” сменила владельца с кипрской SCM Ltd на нидерландскую DTEK B.V., а “Нефтехимик Прикарпатья”, принадлежащий Игорю Коломойскому, в том же году передал контрольный пакет акций четырем компаниям на Британских Виргинских островах: Rommannor Investments Ltd, Weavernal Holdings Ltd и Deneiro Ventures Ltd и Dommennium Enterprises Ltd.

От денонсации договора с Кипром изменится только одно - “главный инвестор” Украины. Теперь его место могут занять Нидерланды, Британские Виргинские острова или любое другое государство, не входящее в G20, не имеющее сильно развитой торговли и промышленности, зато обладающее лояльным к иностранному крупному бизнесу налоговым законодательством.

Борис Рудь

По материалам [Подобности](#)

Почему говорить о том, что украинская экономика вышла из кризиса, еще рано

Восстановилась ли украинская экономика после кризиса? Когда получить однозначный ответ на этот вопрос тяжело (как в Украине сегодня), есть альтернативные способы “поставить диагноз” экономике. Например, посмотреть, сколько новых компаний создается в государстве на месте одной закрытой, ведь ничто так не свидетельствует о возрождении экономики, как появление новых игроков. И диагноз, поставленный на основании этих цифр, для Украины довольно неутешителен: говорить о полном выходе отечественной экономики из кризиса еще рано.

Оазисы распада и возрождения

-27% - Великобритания. -35% - Новая Зеландия, хотя здесь условия для создания новых фирм наиболее либеральные. Тенденция снижения количества новых компаний в последние два года затронула большинство стран, но как утверждают Леора Клэппер и Инесса Лав из Всемирного банка, авторы опубликованного в октябре исследования “Влияние финансового кризиса на регистрацию новых фирм”, никого эта тенденция не задела так ощутимо, как страны западного мира. Именно они сильнее остальных пострадали от кризиса. В результате во многих из них количество новичков на рынке сократилось до 30%.

Лидерами падения в развивающемся мире стали Россия и Турция. В России в 2009 году было открыто на 150 тыс. новых предприятий меньше, чем в 2008-м, в Турции - на 10 тыс. меньше. Но все же в странах, которые принято называть развиваю-

щимися, спад был намного слабее, чем в западном мире - и по времени, и по масштабам. Сокращение числа новых компаний прокатилось по миру по такому же сценарию, как и сам финансовый кризис - с развитых рынков на формирующиеся.

Украина никогда не была в числе передовиков по количеству новых бизнесов в экономике. Если в 2004-2009 годах в странах с высоким уровнем доходов создавалось в среднем более четырех новых фирм на 1 тыс. жителей, то в Украине - лишь 0,91 фирмы. За время рецессии положение еще больше ухудшилось. По динамике сокращения количества новичков на рынке Украина решила присоединиться к Западу. В прошлом году в нашей стране на 1 тыс. жителей приходилось лишь 0,6 новых фирм. При этом даже в, казалось бы, неприязнительной Молдове было открыто 1,32 компании на 1 тыс. человек

С начала 2010 года ситуация в Украине медленно изменяется - экономика неуверенными шагами пошла на поправку. Но количество новых компаний показывает, что пока можно говорить лишь о выздоровлении в нескольких отраслях. Больше всего новых предприятий появилось в этом году в сфере, помогающей людям потреблять, - торговле. И это вполне понятно. Отечественная экономика сегодня становится на ноги главным образом благодаря потреблению.

По данным за второй квартал 2010 года, частное потребление украинскими домохозяйствами обеспечило 60% ВВП страны. В результате организация своего бизнеса в розничной торговле при-

влекает не только отечественных, но и зарубежных предпринимателей. Так, в ноябре первый торговый объект в нашей стране открыла сеть строительных гипермаркетов Leroy Merlin, входящая в Groupe ADEO (Франция). Исследование, проведенное компанией CB Richard Ellis, свидетельствует, что ведущие мировые ритейлеры ставят Украину на 17-е место среди самых привлекательных для себя рынков.

Новый торговый бум стимулирует создавать предприятия и в смежных отраслях. В итоге второе место по открываемости предприятий в нашей стране занимает сектор недвижимости, и особенно хорошо себя чувствуют именно те компании, которые строят торговые площадки. Сегодня их конек - торгово-развлекательные центры, которые массово открываются как в Киеве, так и в регионах. Неудивительно, что с начала года в Украине было открыто три ТРЦ - в Одессе, Львове и столице.

Далеки от восстановления

Антиподом ситуации с торговлей сегодня выступают отечественные финансовый и аграрный секторы. Финансовый сектор, повергший мировую экономику в кризис, - в числе последних среди отраслей, в которых создают новые компании. В Украине за 2010 год было создано всего одно финучреждение - Радикал Банк ("из игры" за это время выбыли 18 банков, которые находятся сейчас на этапе ликвидации Нацбанком). То есть состояние украинского финансового сектора, который до кризиса рос наиболее быстрыми темпами, до сих пор таково, что заходить в него с новыми инициативами желающих, по сути, нет. "За время кризиса рыночные требования выросли. Конкуренция за качественного клиента усилилась, - рассказывает Владимир Клименко, директор инвестиционно-банковского департамента ИГ "Сократ". - В то же время регулирование и лицензирование не стало легче".

Хотя эта тенденция характерна не только для Украины, но и для других стран. В США, к примеру, за весь 2010 год тоже был открыт только один банк - Lakeside Bank, даже несмотря на то, что, согласно финансовой отчетности американских компаний за третий квартал, именно финансовый сектор показал самый высокий рост прибылей. До кризиса, в период финансового бума в 2006 году в Соединенных Штатах был открыт 151 новый банк. Созданию новых банков в этой стране мешают не только спад на рынке, нежелание населения брать кредиты, но и регуляторы. Они теперь с большой осторожностью дают разрешение на открытие новых финучреждений.

Но если низкую динамику создания новых компаний в финансовом секторе объясняет кризис, то у аналогичной ситуации в сельском хозяйстве совсем другие причины. Внешняя конъюнктура благоприятствует развитию в Украине сельскохозяйственной и сопутствующих отраслей. Но в этом секторе предпочитают не начинать с нуля, а строить новый бизнес на базе старых предприятий. В результате, по словам Дмитрия Ушенко, аналитика BG Capital, вот уже несколько лет в этом секторе происходит консолидация фирм. Кризис лишь простимулировал аграрные М&А, заставив предпринимателей минимизировать расходы.

В целом реальная ситуация для бизнеса в Украине по-прежнему хуже, чем в других странах. Дополнительную опасность представляет то, что "отказывается или не может" расти, в том числе малые и средние предприятия. Достигнув отметки в 76 малых предприятий на 10 тыс. человек в 2007 году, эта цифра пошла на убыль, упав до 72 предприятий в 2008-м. И если часть закрылись, то другая часть просто ушла в тень: работать для них стало слишком убыточно. В 2008 году на долю малых и средних предприятий в Украине приходилось до 37,6% общих убытков в бизнесе.

Елена Снежко

По материалам Инвестгазета

Деньги - ничто. Как не потерять сбережения

Украинцы торопятся потратить накопленное, пока сбережения не съела инфляция.

“Когда у меня родился ребёнок, я понял, что какой-то запас денег обязательно должен быть. Но только не пойму, как делать сбережения - цены постоянно растут, а скачки курсов уже стали привычными”, - описывает свои насущные заботы киевский менеджер Владимир Пластун.

С такой проблемой сталкиваются большинство украинцев, уже ответивших себе на вопрос “как заработать?”. Скачки и падения курсов гривны, доллара и евро, банковский кризис 2008 года подорвали доверие и к банку, и к банке. В результате, несмотря на то, что реальная зарплата продолжает снижаться (например, в октябре, по данным Госкомстата, она упала на 1,6%), потребление растёт.

Многие из тех, у кого есть накопления, сейчас предпочитают потратить их на бытовую технику или дорогую турпутёвку, чем потом подсчитывать убытки. “Конечно, потребление не достигло докризисного уровня, однако по сравнению с предыдущим годом оно постепенно увеличивается”, - отмечает аналитик инвесткомпании “Тройка Диалог Украина” Ирина Пионтковская. Но активный шопинг - не панацея. По оценкам экспертов, около половины украинцев хранят запасы “на чёрный день”. Фокус проанализировал самые популярные способы сбережения денег в зависимости от суммы накоплений.

До 20 тыс. грн.: мультивалютная банка

На протяжении многих лет сбережения по



умолчанию считались в долларах. В американской валюте давали в долг, покупали и продавали на вторичном рынке автомобили и недвижимость. К 2009-му долларизация украинской экономики достигла 31,68%, а на руках у населения скопилось, по оценкам банкиров, около \$40-50 млрд. Но из-за того, что в 2008-2010 годах курс доллара успел побывать на отметках 6, 10 и 8 грн./\$, часть сбережений была переведена в евро.

Как утверждают аналитики, опрошенные Фокусом, доля накоплений в евровалюте к лету 2010-го достигла 35%. Однако в мае она начала стремительно падать, и доверие к этой валюте пошатнулось. “Я начала копить деньги в евро ещё до кризиса. Но когда за 10 дней он подешевел на гривну, а многие эксперты заговорили о второй волне кризиса, идущей из Европы, решила перевести

сбережения в доллары. И как обидно было осенью, когда евро начал стремительно расти”, - сокрушается бухгалтер Ирина Васина.

Сейчас, считают аналитики, инвестиции в долларах или евро нельзя назвать надёжными. После объявления об эмиссии \$600 млрд. доллар начал падать относительно евро. Но, с другой стороны, на европейскую валюту давит тяжёлая экономическая ситуация в ряде стран - членов ЕС: Греции, Ирландии, Португалии, Испании и Италии. “С начала года средний курс продажи доллара снизился на 0,9%. По нашим оценкам, к лету 2011-го американская валюта подешевеет ещё на 0,63% - до 7,93 грн. Не так очевидна ситуация с евро: как мы подсчитали, к началу лета он будет в диапазоне от 10,5-11 гривен”, - прогнозирует руководитель информационно-аналитического центра Forex Club Николай Ивченко. Если вложить деньги в наличные доллар или евро, отмечает он, то за полгода есть риск потерять 1% и 4,3% соответственно.

Чтобы сбалансировать риски, аналитик Международного центра перспективных исследований Александр Жолудь предлагает следующую схему: половину сбережений продолжать хранить в гривне, а другую часть разделить между долларом и евро в пропорции 80:20. В течение года это соотношение может меняться, но перевести в другую валюту небольшие суммы не так сложно, как за один день поменять всё накопленное.

До 50 тыс. грн.: депозиты

Несмотря на инфляцию, многие эксперты всё-таки советуют хранить деньги в гривне. Впрочем, не наличными, а на банковском счету. “Депозит в гривне - наверное, самый простой способ сохранить деньги, - рассуждает аналитик компании “Простобанк Консалтинг” Александр Седых. - Конечно, сейчас ставки уже не такие, как в начале года - 24-25%, однако вполне покрывают

инфляцию”. Но только официальную (по данным Госкомстата, в октябре она составила 7,9% по отношению к декабрю 2009 года). Многие эксперты считают, что уровень инфляции гораздо выше - не менее 20%. Покрыть эти показатели банковский депозит не в состоянии - по оценкам “Простобанк Консалтинг”, средняя ставка доходного депозита на один год в середине ноября была на уровне 13,46%.

Тем не менее количество депозитов растёт. Если в начале года, по данным НБУ, в украинских банках хранилось 98,3 млрд. грн. сбережений физлиц, то к 1 октября эта сумма достигла 130,5 млрд. Не останавливает вкладчиков даже то, что в ряде банков - “Надра”, “Родовид” и банке “Киев” до сих пор работают временные администрации и многие их вкладчики не могут вернуть свои деньги. “Зачастую у людей просто нет альтернативы - других способов хранить накопления в национальной валюте практически не существует. До кризиса многие вкладывали деньги в ПИФы (паевые инвестиционные фонды), которые обещали большую прибыльность, однако сейчас ставки в ПИФ не выше ставок по депозитам, а риски несопоставимые”, - считает Александр Жолудь. По данным проекта “ПИФы в Украине”, из десяти самых доходных открытых ПИФов в октябре 2010-го лишь пять показали положительную динамику, и только у одного она была выше 2%. При этом, напоминает Жолудь, никто не гарантирует вкладчикам в ПИФы даже минимальную доходность.

Свыше 50 тыс. грн.: банковские металлы

“Довольно надёжный способ сохранить деньги - вложить их в золото. Единственное, что нужно помнить, - эта инвестиция на 2-3 года”, - говорит Александр Седых. После курсовых скачков первой половины года золото начало расти в

цене. Многие мировые инвестфонды заявили, что такие вложения могут стать активом-убежищем, пока мировая экономика находится в неопределённости. По данным Мирового золотого совета, в III квартале нынешнего года вырос спрос на золото со стороны ювелирной и традиционной промышленности, центральных банков развивающихся стран. “Золото имеет все основания для роста до конца мая до уровня 1470 долларов США за тройскую унцию, что на 5,6% выше текущего уровня”, - прогнозирует Ивченко. В то же время эксперты напоминают: рассчитывать на серьёзный доход можно только в том случае, если в золото вложено не менее 30-40 тыс. грн. - меньшая сумма ощутимой прибыли не принесёт.

Самым же осторожным эксперты предлагают вкладывать деньги в реальные ценности. “Какую бы прибыль ни обещали все способы вложения, инфляция съест часть стоимости, значит, если вы хотите что-то приобрести и у вас есть на это деньги, покупайте сейчас”, - рекомендует замдиректора Института стратегических исследований Александр Жалило. Но это только если речь идёт о покупках для себя - инвестировать в материальные ценности не получится. “Покупка недвижимости в качестве инвестиции - весьма сомнительный выход, поскольку цены постепенно падают. А вот медлить с покупкой жилья не стоит, так как сейчас быстро растут арендные ставки”, - приводит пример председатель совета Украинского сообщества оценщиков Наталья Лебедь. Если есть деньги, не следует откладывать на будущее и покупку автомобиля или бытовой техники, если такое приобретение планировалось. “Можно даже попасть на хорошую акцию или распродажу”, - подчёркивает директор компании AutoConsulting Олег Омельницкий. То есть активное потребление, за которое осуждали украинцев эксперты в докризисный период, на излёте кризиса становится признаком не расточительности, а бережливости.

Наталья Гузенко

По материалам Фокус

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



АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ

Силу мысли — в энергию денег

www.alchemyfinances.ua

Флагман экономики - IT-индустрия?

Развитие индустрии высоких технологий в перспективе может обеспечить Украине экономическую стабильность и конкурентоспособность на мировых рынках.

Такое мнение выразил экс-вице-премьер-министр Украины, а в настоящее время - министр социальной политики Сергей Тигипко во время заседания рабочей группы по развитию IT-сектора Украины, в которую входят представители ведущих вузов страны и Европейской бизнес-ассоциации.

“При всех наших экономических проблемах Украина занимает пятое место в мире по объему экспорта программного обеспечения. Завтра высокие технологии будут обеспечивать конкурентоспособность государства на мировых рынках, - считает правительственный чиновник. - Уже сейчас экспорт программного обеспечения из Украины достигает почти миллиарда долларов, и ежегодно этот объем удваивается. Понятно, что при условии стимулирования со стороны государства IT-сфера вскоре сможет стать основой экономического развития страны”.

А начинать развитие IT-технологий стоит с перестройки системы подготовки специалистов, считают эксперты вышеупомянутой рабочей группы. Поэтому сейчас работают над комплексной Концепцией развития IT-сферы, на базе которой будет сформирован план конкретных мероприятий. Среди предложений ученых и экспертов - создание специализированных классов в средних школах, программы повышения квалификации преподавательского состава и больше внимания внедрению научных разработок в производство.

Сергей Шостак, специалист IT-отдела компании B-Mobile:

- То, что Украина сегодня занимает пятое место в мире по экспорту программного обеспечения, я бы прокомментировал как “вопреки”, а не “благодаря”. Ведь система подготовки кадров IT-индустрии сегодня почти на нулевом уровне. Виновато в этом, прежде всего, государство. Ведь до сих пор наблюдалось почти полное игнорирование развития образовательной отрасли в области высоких технологий, начиная со школы.

Все наши программисты - это в подавляющем большинстве самоучки. Люди сами инвестируют в свое образование: достают новейшие программы, покупают пособия и учатся. Так же поступал в свое время и я. Ведь в университете у нас не было доступа к новейшим программам. Вуз их просто не мог позволить себе финансово. Да и преподаватели, которые бы могли научить студентов работать в них, были, во-первых, в дефиците, а во-вторых, “стоили” заведению недешево.

Нынешние показатели Украины в секторе индустрии высоких технологий, на мой взгляд, - далеко не предел наших возможностей. Если страна сумела достичь такого уровня в условиях почти тотального игнорирования государством развития этой отрасли, то, если озвученные экс-вице-премьером Тигипко планы будут реализованы, Украина имеет все шансы для стремительного экономического роста благодаря только этому одному сектору. Еще одно: программное обеспечение приносит не только прибыль бюджетной казне как проданный на внешних рынках товар (который показывает уже миллиардную прибыль), но и значительно оптимизирует производственные расходы.

ды всех без исключения субъектов хозяйственной деятельности, а следовательно - повышает производительность труда и уменьшает себестоимость продукции.

Ильдар Газизуллин, старший экономист Международного центра перспективных исследований:

- Интересная статистика. Но еще интереснее методика ее расчета. Ведь что касается рынка программного обеспечения, то, общаясь на конференциях с его непосредственными участниками, я неоднократно слышал, что этот сектор очень плохо учитывается. И, следовательно, сложно понять, какова его реальная доля в мире.

IT-сектор в Украине развивается преимущественно усилиями частных компаний. Инвестиции, конечно, приходят и немалые, но не от государства. Да и никто из представителей IT-компаний не говорит, что им нужна государственная поддержка. Их больше волнует то, что они сегодня работают фактически в тени, и украинское законодательство очень плохо регулирует их сферу. Но они до сих пор не видят понимания властями необходимости урегулирования этого.

Зато у нашего правительства, на мой взгляд, прослеживается желание скопировать намерения Российской Федерации. Вот, например, последнее заявление премьер-министра Украины Николая Азарова о создании "кремниевой долины". Я не берусь оценивать, насколько эта идея будет иметь успех. Однако риски ее фиаско уже очевидны. И прежде всего - это низкое развитие венчурных инвестиций в Украине.

*Алла Дубровык
По материалам День*



Оптимизм вернулся к инвесторам

Начало декабря на фондовых рынках отметились усилением позиции оптимистов. Этому способствовали как хорошие макроэкономические показатели во всем мире, так и временное ослабление финансовых проблем в Европе. Помимо этого, и корейский конфликт пока не получил реального продолжения и заморозился на уровне угроз (хотя и весьма серьезных) в основном со стороны КНДР.

В течение прошедшей недели мировые фондовые рынки демонстрировали преимущественно рост. Не отставали от них и отечественные биржи. Однако прошлая неделя все же началась с падения индексов, что, тем не менее, не помешало рынкам в последующие дни восполнить эти временные потери.

По словам аналитиков инвестиционной группы “Сократ”, большинство предприятий индексной корзины Украинской биржи в понедельник, 6 декабря, показали снижение. Наибольший рост был зафиксирован по акциям “Укртелекома” (+2,5%) и “Стирола” (+2,07%). В целом же по итогам дня отечественные площадки закрылись незначительным понижением. Согласно результатам торгов индекс Украинской биржи упал на 0,01%, оказавшись на уровне 2180 пунктов, а индекс ПФТС опустился на 0,16% до уровня 870 пунктов. Фондовые площадки Азии в понедельник закрылись в минусе после публикации слабых статистических данных по рынку труда США в пятницу. Торговая сессия в Европе и США проходила пре-



имущественно с понижением ведущих индексов на фоне интервью главы ФРС Бена Бернанке для канала CBS в воскресенье. В этом интервью глава ФРС заявил, что темпы восстановления экономики остаются слабыми и, возможно, программу стимулирования экономики США необходимо будет увеличить. Также он сказал, что понадобится около четырех-пяти лет для снижения безработицы с сегодняшнего уровня в 9,8% до исторически нормального уровня в 5-6%.

Во вторник, 7 декабря, положительные настроения снова начали побеждать на мировых фондовых площадках.

Как отмечают аналитики ИГ “Сократ”, фондовые биржи Азиатско-Тихоокеанского региона во вторник закрылись преимущественно в минусе. Причиной этому стало укрепление курса иены, что негативно влияет на прибыль экспортеров Японии, а также слухи о том, что Центробанк Китая может повысить процентную ставку уже в предстоящие выходные. Однако торги в Европе и США во вторник проходили с повышением ведущих индексов. В этот день здесь важные статистические показатели не выходили, поэтому на настроения инвесторов повлияло решение о продлении налоговых льгот в США и продажа Министерством финансов страны всех оставшихся акций Citigroup Inc. Ведь в понедельник Барак Обама пошел на компромисс с республиканцами и согласился продлить на два года налоговые льготы для американцев с высокими доходами в обмен на продление срока действия пособий по безработице в течение следующих 13 месяцев, а также снижение налога на зарплату с 6,2% до 4,2%.

Аналитики инвестиционной компании Phoenix Capital подчеркивают, что украинские фондовые рынки во вторник показали рост котировок на фоне оптимистических настроений, преобладавших на европейских биржах. Индекс Украинской

биржи стремительно рос в первой половине вторника, но затем незначительно просел. Основной вклад в рост индекса УБ вновь внес “Укртелеком”, акции которого укрепились на 2,92%.

Индекс ПФТС по итогам торгов 7 декабря поднялся на 0,89% - до 877,90 пункта. Индекс Украинской биржи повысился на 0,66% - до 2194,62 пункта.

По мнению аналитика компании Astrum Investment Management Дениса Белова, продление налоговых льгот в США возымело двоякое влияние на фондовый рынок. С одной стороны, считает он, это приведет к увеличению бюджетного дефицита, что повлекло за собой обвал на рынке государственных облигаций США в связи с возросшими опасениями о неспособности страны управлять бюджетным дефицитом. Доходность 10-летних облигаций достигла 3,3%, что является самым высоким показателем за последние 6 месяцев.

С другой стороны, налоговые послабления должны ускорить рост экономики и повысить вероятность выплаты и/или увеличения дивидендов компаниями. Последний фактор оказался более сильным, что помогло фондовым рынкам показать в среду, 8 декабря, восходящую динамику.

Как следствие, отмечает аналитик инвестиционной компании “Альтана Капитал” Сергей Белясов, рост украинского рынка акций в среду проходил на умеренно негативном внешнем фоне, а характер торгов определялся внутренними факторами. В этот день на торгах Украинской биржи отмечалась положительная динамика. Открытие рынка в среду ознаменовалось снижением индекса УБ. Однако уже через час покупательские настроения инвесторов взяли верх и рынок вышел в положительную зону, пробив отметку в 2200 пунктов.

“Инвесторы активно скупали бумаги наиболее ликвидных эмитентов, а также

“Лугансктепловоза” на фоне информации о том, что Апелляционный суд подтвердил законность конкурса по приватизации предприятия. Однако ожидание перенесения судебного разбирательства в залы Высшего хозяйственного суда немного остудило активность инвесторов, подвергнув бумаги коррекции”, - сказал Белясов.

Из внешних факторов поддержки в среду аналитик выделил данные о динамике промышленного производства в Германии в октябре, рост которого составил 11,7% в годовом выражении, против ожидаемых рынками 10%. Во второй половине торговой сессии активность продавцов усилилась на фоне выхода негативных отраслевых новостей. “Площадки США открылись в плюсе, однако вскоре торги переместились в красную зону, что с абсолютной точностью отобразилось и на графике индекса УБ”, - подчеркнул Белясов.

По его информации, в среду хуже рынка торговались бумаги металлургов и банковского сектора, чему способствовал негативный новостной фон. “После публикации негативного прогноза деятельности финансового сектора Украины в 2011 году рейтинговым агентством Moody’s котировки бумаг банковского сектора переместились в красную зону. Специалисты агентства отметили высокий уровень проблемной задолженности украинских банков, которая, по их мнению, к концу 2010 года составит 40%”, - отметил аналитик. При этом акции металлургов в среду просели на фоне данных объединения “Металлургпром”, согласно которым суммарный отрицательный финансовый результат предприятий ГМК в октябре текущего года составил 0,4 млрд. грн., а за 10 месяцев 2010 года показатель достиг 2,7 млрд. грн. Негатива добавила информация о возможном введении ограничений странами Евросоюза на импорт металлопродукции из Украины, озвученная Минпромполитики.

Индекс ПФТС по итогам торгов в среду, 8 декабря, повысился на 0,41% - до 881,47 пункта. Индекс Украинской биржи вырос на 0,36% - до 2202,59 пункта.

К концу недели позитивные настроения игроков фондовых рынков усилились. Так, по словам Д.Белова, мировые фондовые рынки завершили торги в четверг, 9 декабря, преимущественно на позитивной ноте. Европейский индекс DJ Stoxx 600 закрылся ростом на 0,35%, в то время как DJIA зафиксировал незначительное снижение, а S&P 500 вырос на 0,4%.

Как отметил аналитик, европейские рынки находились в восходящем тренде после того, как Банк Англии оставил ставку по резервам банков на уровне 0,5% и сохранил объем программы покупки активов на уровне 200 млрд. фунтов стерлингов. Финансовые и страховые компании возглавили рост европейских акций после выхода хороших отчетов банков Societe Generale и Barclays.

По словам Белова, позитивное влияние на американские индексы в четверг оказали опубликованные макроэкономические данные. Количество первичных заявок на пособие по безработице по состоянию на 4 декабря снизилось на 17 тыс. до отметки 421 тыс. Оптовые запасы на складах в октябре выросли на 1,9%, что превысило ожидания роста на 0,8%.

В свою очередь, украинские рынки 9 декабря под влиянием положительной динамики международных фондовых бирж также закрылись ростом. Индекс ПФТС по итогам торгов в четверг повысился на 1,18% - до 891,90 пункта. Индекс Украинской биржи вырос на 1,52% - до 2235,96 пункта.

В пятницу, 10 декабря, на фондовых рынках царило разнонаправленное движение. Как считает Белов, опубликованные в США макроэкономиче-

ские данные были позитивно восприняты участниками торгов. Дефицит торгового баланса США в октябре сократился на 5,9 млрд. долл. - до 38,7 млрд. долл. Индекс потребительских настроений от университета Мичигана также обрадовал “быков”. В декабре индекс достиг 74,2 пункта, что оказалось на 1,7 пункта выше ожидаемого значения.

По словам аналитика, благодаря лучшим, чем ожидалось, показателям фондовые индексы устремились вверх. Индекс S&P 500 достиг максимального значения за 2 года, остановившись на отметке 1 240,4 пункта. Европейский индекс DJ Stoxx 600 закрылся ростом чуть менее 0,1%, в то время как DJIA поднялся на 0,35%, а S&P 500 прибавил 0,6%.

Аналитик добавил, что в пятницу утром были опубликованы некоторые макроэкономические данные из Китая за ноябрь. Профицит торгового баланса превысил рыночные ожидания, составив 22,9 млрд. долларов. Рост экспорта составил 34,9% г/г, что на 11,7 пункта выше ожидавшегося значения. Импорт вырос на 37,7% г/г при ожидавшемся росте на 24,6%. “Высокая динамика китайской внешней торговли как по импорту, так и по экспорту, - хороший знак, указывающий на оздоровление мировой экономики”, - подчеркнул Белов.

Как отметили аналитики ИГ “Сократ”, отечественные фондовые биржи в пятницу, 10 декабря, закрылись ростом под влиянием позитивной динамики мировых рынков. Индекс Украинской биржи вырос на 0,48%, оказавшись на уровне 2246 пунктов, а индекс ПФТС - на 0,26% - до 894 пунктов. При этом, по информации аналитиков, торги в Азии 10 декабря завершились в минусе на фоне понижения кредитного рейтинга Ирландии рейтинговым агентством Fitch с “А+” до “BBB+”. Фондовые биржи Европы закрылись разнонаправленно из-за слабых статистических данных по региону и повы-

шения Центробанком Китая резервных требований для банков на 50 базисных пунктов.

Подводя итоги, аналитики компании Astrum Investment Management констатируют, что фондовые индексы США и Европы на протяжении всей прошлой недели демонстрировали стабильный умеренный рост. В результате текущую неделю ключевые индексы начали на максимальных за 2009-2010 гг. уровнях. Индекс S&P 500 достиг отметки в 1240 пунктов, что на 1,3% выше, чем неделей ранее. DJIA прибавил 1,1% и достиг 11410 пунктов. Рост был обеспечен уходом с первого плана долговых проблем ЕС, отменой повышения налогов в США и умеренно позитивной макроэкономической статистикой.

Здесь стоит добавить, что и отечественный рынок наконец-то проснулся и начал демонстрировать уверенный рост, чего не наблюдалось на наших фондовых биржах уже давно...

Игорь Галычак

По материалам FINANCE.UA



АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ

Силу мысли — в энергию денег

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

www.alchemyfinances.ua

Кривая инвестиций

В ноябре Федеральная резервная система США заявила о том, что снова займется накачиванием американской экономики деньгами: с ноября 2010 года по июнь 2011-го в мировую экономику поступит \$600 млрд. Эти деньги сразу же окажутся в американских банках, а затем - в международных инвестиционных фондах.

Сейчас ликвидность в мире зашкаливает, инвестиции приходят в развитые и развивающиеся страны. Только Украину этот тренд обходит стороной: за первые три квартала 2010-го приток прямых инвестиций составил \$3,6 млрд - всего на 7% больше, чем в прошлом году.

Во что вкладывают иностранные инвесторы

Один из крупных получателей прямых иностранных инвестиций в Украине в этом году - банковская система. На этот сектор экономики пришлось 34% всех ПИИ за три квартала текущего года. Иностранные инвестиции в банковский сектор - важная часть прямых инвестиций, только вот в 2010-м они качественно отличаются от капиталовложений прошлых лет.

Во-первых, нынешние инвестиции в банки - это пополнение капитала действующих украинских финструктур их зарубежными материнскими компаниями. В ходе кризиса выяснилось, что бан-



кам требуется серьезная докапитализация из-за высокого объема проблемных кредитов (по оценкам ЕБРР - на уровне 5% ВВП, или 50 млрд грн, исследование Transition Report 2010), то есть фактически эти деньги нужны “для поддержания штанов”, на развитие они практически не идут.

А ведь до кризиса инвестиции в финучреждения были связаны преимущественно с тем, что их покупали иностранцы, и сопровождалось это не только крупными вливаниями капитала, но и тотальной перестройкой структур, экспансией в регионы, улучшением технического обеспечения и внедрением новых продуктов.

Во-вторых, объем прямых инвестиций в банки на самом деле мизерный: до кризиса банковская система ежегодно получала по \$2-3 млрд за счет крупных покупок.

Сделок по покупке украинских финучреждений сейчас немного. С начала года только российский Газпромбанк приобрел небольшой Агропромбанк. Несколько иностранных инвестфондов и финструктур получили доли в Кредитпромбанке (в целом 49% акций). Правда, последний просто конвертировал долги перед кредиторами в акционерный капитал, о реальных прямых инвестициях речь не идет.

Остальная часть прямых инвестиций, поступающих в Украину в этом году (около 60%), - это фактически возврат денег из офшоров (вспомним, что львиная доля прямых инвестиций приходит с Кипра).

Приватизация в 2010 году провалилась: объем сделок составил всего 588 млн грн, или 9,3% от плана. Иностранцы в приватизации практически не участвовали. Портфельные инвестиции в Украину в 2010-м мизерные: \$70 млн за первые три квартала. В 2009 году приток инвестиций тоже был небольшим - \$99 млн за весь год. В 2006-2007 гг. объем портфельных вложений был значительно выше: \$3,5-5 млрд ежегодно.

Портфельные инвестиции - это приток иностранного капитала на украинский фондовый рынок, в долговые ценные бумаги плюс непосредственно в компании (доли в бизнесе приобретаются на правах миноритарных акционеров). Украинский фондовый рынок сейчас, мягко говоря, не в фаворе у иностранных инвестфондов. По словам торговцев, доля иностранного капитала на нашем фондовом рынке в данный момент составляет 25-30% против докризисных 70-80%.

Фонды прямых инвестиций, хотя и делают вид, что Украина для них очень важна, вкладывать в наши компании не спешат. Оно и немудрено: многие фонды, активно инвестировавшие в Украину до кризиса, пострадали от банкротств местных компаний. Шведский фонд East Capital активно инвестировал в отечественный ритейл и банки, в том числе в Надра Банк (владеет 7% акций).

На вопрос, что фонд планирует делать со своей долей, аналитик East Capital Марго Джейкобс грустно вздыхает: “А вы как думаете?” Фонд и рад бы продать акции Надра Банка, только вот кто их теперь приобретет? За последний год East Capital, некогда активно вкладывавший в украинские компании, не купил ни один пакет акций в нашей стране.

Пожалуй, единственный инвестиционный инструмент в Украине, который сейчас пользуется популярностью у иностранных инвесторов, - это государственные долговые бумаги (ОВГЗ и НДС-ОВГЗ). Госбумаги развивающихся стран - это вообще инвестиционное открытие последнего года. Безусловно, раньше инвестфонды вкладывали в облигации внутреннего госзайма, например, Украины, только вот местные акции и корпоративные облигации давали гораздо больший доход, за которым гнались инвесторы, поэтому доля инвестиций в ОВГЗ по сравнению с корпоративными была меньше.

Сейчас все наоборот: инвесторы за доходностью больше не гонятся - дай Бог после столь разрушительного кризиса сохранить имеющиеся средства. С начала года нерезиденты купили украинские ОВГЗ на сумму 10 млрд грн.

Почему не инвестируют

Примечательно, что иностранные инвесторы охотно покупают акции украинских предприятий, размещенных на западных биржах. С начала года состоялись четыре IPO украинских компаний, каждое из которых имело успех. Сейчас готовятся еще три, причем в основном планируют размещаться относительно небольшие компании. Спрос на новый выпуск еврооблигаций Украины в этом году был огромен, бумаги размещены по очень привлекательной цене - практически такой же, какую и просил Минфин.

Это говорит о том, что за рубежом иностранцы готовы вкладывать в наши бумаги (если те появляются на иностранных площадках), а вот в Украине - нет. Складывается впечатление, что нерезиденты просто боятся заводить капитал в нашу страну. Это предположение вполне логично: вряд ли те, кто потерял на обвале гривни в 2008-2009 гг., снова готовы нести валютные риски при выводе капитала из Украины. Конечно, хеджирование валютных рисков еще никто не отменял, только вот соответствующие свопы на отечественные дензнаки совсем не развиты: торгуются плохо, котируются всего несколькими банками, покупают их немногие.

“Все нерезиденты, которые инвестируют в Украину, волей-неволей несут риск гривня/доллар”, - говорит глава департамента торговли ИК BG Capital Вадим Самар.

Однако есть и другие причины нежелания иностранных инвесторов вкладывать в Украину.

Главная из них - огромное количество интересных, недооцененных активов за рубежом, в том числе в России, Польше, Чехии, где инфраструктура фондового рынка гораздо лучше. По словам Вадима Самара, сейчас многие западные инвестфонды готовы покупать российские акции и продавать украинские.

“Еще одна причина отсутствия серьезного притока инвестиций в Украину - фундаментальная. Наше государство занимает 145-е из 183 мест в восьмом ежегодном отчете по легкости ведения бизнеса Международной финансовой корпорации и Всемирного банка “Doing Business 2011: Making a Difference for Entrepreneurs”, - рассказывает начальник отдела инвестиционного банкинга ИК “Альтана Капитал” Елена Помазан. Кроме того, по ее словам, в международном инвестиционном сообществе существует стойкое недоверие к репутации украинских бизнесменов. Кстати, именно по этой причине количество фондов прямых инвестиций в Украине и раньше было невелико.

“Просчитывая соотношение “риск-прибыль” и сравнивая с инвестиционными возможностями в других странах, иностранные инвестфонды обходят Украину стороной”, - говорит соуправляющий партнер Horizon Capital (компания по управлению фондами прямых инвестиций) Наталия Ярьсько. Топ-менеджер тоже считает, что деловой климат в Украине не способствует привлечению иностранных инвестиций.

Похоже, зарубежные инвесторы просто разочаровались в Украине. Да, США эмитирует доллары, ликвидность на мировом финансовом рынке сейчас зашкаливает. Однако до Украины эти деньги еще просто не дошли. “И вряд ли дойдут до тех пор, пока стоимость инвестиционных активов в других развивающихся странах не достигнет своих справедливых значений”, - уверен Вадим Самар.

Елена Шкарпова

По материалам [Контракты](#)

Как лопаются рыночные пузыри

Под термином “пузырь” подразумевается ситуация, когда цена активов начинает значительно превышать их базовую стоимость. Цена как бы “надувается” и совсем не отражает реального положения дел. В экономической среде употребляются термины “ценовой пузырь”, “финансовый пузырь”, “спекулятивный пузырь”. Все они означают одно и то же явление, и чаще всего экономисты называют его просто пузырем.

Как выглядит пузырь

Первый признак пузыря - это его неузнаваемость на начальной стадии. Рядовые инвесторы на этом этапе, как правило, не чувствуют возникновения критической ситуации, поскольку весьма сложно отследить момент, когда участники рынка начинают игру не по правилам.

Чаще всего пузыри распознаются задним числом, когда они уже лопнули. Экономист Хайман

Мински, автор гипотезы финансовой нестабильности, выделял пять этапов развития пузырей: замещение, бум, эйфория, изъятие прибылей и, наконец, паника. Существует несколько интерпретаций этой схемы, но суть механизма остается неизменной.

Стадия первая: замещение

Замещение происходит, когда инвесторы начинают в массовом порядке вкладываться либо в новые технологии, либо в бумаги, ставки по которым традиционно были низкими. На этом этапе доходность прочих инструментов резко снижается.

Классический пример - падение федеральных фондов США с 6,5% в мае 2000 года до 1% в июне 2001-го. За тот же период доходность 30-летних ипотечных бумаг упала на 2,5% до исторического минимума в 5,21%, создав предпосылку для возникновения будущего пузыря.

На первом этапе рынок всегда переживает беспокойные времена, а инвесторы фокусируются лишь на одном либо нескольких “модных” инструментах.

Стадия вторая: бум

После замещения цены начинают медленный рост, а затем прибывающее количество инвесторов дает им серьезный импульс, подготавливая площадку для грядущего бума. На данном этапе растущие активы попадают в поле зрения средств массовой информации. Инвесторы активно вкладываются в инструмент, который может оказаться очень выгодным в будущем, и это привлекает к нему все новых и новых покупателей.

Стадия третья: эйфория

Эта стадия характеризуется резким взлетом стоимости активов. В такие моменты инвесторы часто отменяют все предосторожности в погоне за прибылью, а “теория большего дурака” всю овладевает их умами. Согласно этой теории, нужно скупать активы, не особо обращая внимание на качество оных, и сбрасывать их на пике роста, потому что всегда найдется “большой дурак”, который эти активы обязательно купит.

Так, в 1989 году, когда в Японии надулся пузырь на рынке недвижимости, земля в Токио стоила 139 тыс. долларов за квадратный фут (0,3 кв. м), что на тот момент в 350 раз превышало стоимость земли на Манхэттене. Когда этот пузырь лопнул, цены на рынке недвижимости упали на 80%, а фондовые индексы - на 70%.

Похоже надувался и пузырь доткомов: в 2000-м совокупная стоимость всех интернет-активов, торговавшихся на NASDAQ, превышала ВВП многих стран мира.

Стадия четвертая: изъятие прибыли

К этому моменту все инвесторы поумнее, видя настораживающие признаки, начинают избавляться от переоцененных инструментов и забирают прибыль. Но определить точный момент, когда пузырь лопнет, весьма непросто. К тому же это способно всерьез повредить финансовому здоровью игрока, поскольку, как утверждал экономист Джон Кейнс, “рынки могут сходить с ума дольше, чем вы можете оставаться в здравом рассудке”.

Стоит отметить, что, для того чтобы проколоть пузырь, достаточно малейшего колебания, и после этого он уже не сможет надуться заново.

Стадия пятая: паника

Теперь активы так же стремительно падают в цене, как до того росли. Инвесторы, видя, как быстро они обесцениваются, стремятся избавиться от них любой ценой. По мере снижения спроса дешевеют и ранее популярные ценные бумаги.

Один из ярчайших примеров паники - октябрь 2008 года, после того как инвестбанк Lehman Brothers объявил о банкротстве, а ипотечные компании Fannie Mae, Freddie Mac вместе со страховым гигантом AIG едва не отправились вслед за ним. Тогда индекс S&P 500, включающий в себя показатели 500 крупнейших компаний, рухнул на 17%, а в целом мировые рынки потеряли 9,3 трлн долларов, или 22% от их общей капитализации.

*Наталья Черкашина
По материалам Банки.ру*

Высокая инфляция в Украине: абсолютное зло или объективная реальность?

Минувшая осень была отмечена бурными событиями на инфляционном фронте - за резким скачком цен в сентябре последовало столь же резкое замедление темпов роста потребительских цен в октябре и ноябре. Так что по итогам 2010 года темп инфляции, скорее всего, окажется ниже 10%, впервые с 2003-го. Вдохновленное этим успехом, правительство ставит еще более амбициозные цели на будущее, рассчитывая снизить годовые темпы роста цен до 6-7% всего через два-три года. Насколько реальны такие перспективы и что нужно сделать, чтобы поставленных целей достичь?

“Инфляционные горки”

Инфляционная динамика последних месяцев лишний раз продемонстрировала, насколько изменчивыми могут быть экономические показатели в нашей стране. Казалось бы, стремительный рывок потребительских цен в сентябре (индекс потребительских цен (ИПЦ) вырос на 2,9% по сравнению с предыдущим месяцем) приведет к раскручиванию инфляционного маховика, и в заключительном квартале цены продолжат стремительно расти. Однако в последующие два месяца, несмотря



на традиционную инфляционную напряженность этого периода, словно по мановению волшебной палочки, темпы роста потребительских цен замедлились: сначала до 0,5% в октябре и еще больше - до 0,3% - в ноябре. Такая динамика инфляционных показателей выглядит достаточно удивительной. Октябрьские темпы инфляции оказались ниже сентябрьского аналога впервые за последние десять лет, а ноябрьский показатель стал наименьшим за всю новейшую историю Украины.

Установить истинную причину такого странного поведения потребительских цен достаточно сложно. На наш взгляд, стремительный скачок цен в сентябре мог быть неоправданным, поэтому резкое замедление темпов инфляции в последующие месяцы можно пояснить возвращением темпов роста ИПЦ к какому-то нормальному уровню. Кроме того, судя по всему, имело место и существенное усиление административного контроля над ценами со стороны центральных и местных органов власти.

Решительность чиновников можно объяснить острой необходимостью ограничить рост цен на социально чувствительные товары в преддверии местных выборов, а также удержать инфляцию в пределах 10% по итогам 2010 года. Для достижения этих целей использовались все средства - и административное давление на производителей и ритейлеров, и ужесточение монетарной политики НБУ (что, кстати, вкупе с сезонным ростом бюджетных расходов привело к значительному снижению уровня ликвидности в банковской системе).

Также, несмотря на то, что цены на газ для предприятий теплокоммунэнерго были повышены на 50% еще в августе, правительство так и не отважилось провести соответствующее повышение тарифов на тепло и горячую воду (согласно решению НКРЭ, принятому на этой неделе, тарифы будут повышены с 1 января следующего года). В

результате резко увеличился уровень неплатежей за потребленный газ предприятиями теплокоммунэнерго, что привело к дальнейшему ухудшению финансового состояния НАК "Нафтогаз Украины". Так что дефицит НАКа в нынешнем году составит около 1,5-1,6% ВВП, что выше, нежели предусмотрено соглашением с МВФ (1%). Более того, находится под вопросом и сведение к нулю дефицита компании в следующем году.

В будущем правительство намерено продолжить бескомпромиссную борьбу с инфляцией. В частности, в 2011 году прогнозируется рост ИПЦ на уровне 8,9% (на конец года), а в 2012-2013 годах инфляция должна замедлиться до 7,9 и 6,2% соответственно. Однако, на наш взгляд, такие прогнозы выглядят излишне оптимистичными. Так, на следующий год запланировано, например, существенное повышение коммунальных тарифов: рост в среднем на 25% расценок на тепло и горячую воду с января 2011 года, повышение цен на газ на 50% в апреле и последующее за ним еще одно повышение коммунальных тарифов. Что, по нашим расчетам, добавит около 3% к индексу потребительских цен в 2011 году (даже без учета возможного повышения тарифов на электроэнергию).

Кроме того, учитывая, что отечественная экономика в следующем году продолжит постепенно восстанавливаться после недавнего коллапса (ожидается, что темп роста ВВП в 2011 году составит около 4-4,5%), потребительский спрос также будет расти, создавая давление на цены. Поэтому удержать инфляцию в последующие 12 месяцев в пределах 10% вряд ли возможно, ведь административные рычаги контроля могут быть эффективными только в краткосрочном периоде - всего лишь два-три месяца, после чего цены обязательно вырвутся на волю.

Вряд ли этого, с учетом неоднократно набитых шишек, не понимают в правительстве. Так

что установление заниженного инфляционного ориентира связано, скорее всего, с национальными особенностями бюджетного планирования. На основе такого заниженного показателя формируется консервативный план доходов бюджета, а если инфляция окажется выше прогнозируемой (за что ни один высокопоставленный чиновник еще не был уволен), это только поможет правительству выполнить и перевыполнить бюджетный план. Такая тактика не раз применялась правительством в предыдущие годы. Видимо, по случайному совпадению, это происходило именно тогда, когда за подготовку бюджета отвечал Николай Азаров и его соратники.

Тем не менее стремление правительства снизить темпы инфляции в Украине, безусловно, похвально. Поэтому хотелось бы более подробно проанализировать основные факторы инфляции в Украине и обозначить меры, реализация которых необходима для снижения темпов инфляции до устойчиво низкого уровня (хотя бы до 5-7% в среднесрочной перспективе).

Инфляционные хроники украинской экономики

Для начала предлагаем совершить небольшой экскурс в историю. В прошедшем десятилетии для украинской экономики были характерны не только высокие темпы инфляции, но и высокая степень волатильности (изменчивости) ценовой динамики. В частности, в 2000-2009 годах среднегодовой темп инфляции в Украине составлял 12,2%, что является одним из самых высоких показателей среди стран Восточной Европы. Показатель волатильности роста цен также зашкаливал, что объясняется как отсутствием вменяемой антиинфляционной политики, так и особенностями структуры индекса потребительских цен, где доля продуктов питания (цены на которые чрезвычайно волатильны) превышает 50%.

В то же время достаточно популярно мнение, что столь высокие и изменчивые темпы инфляции не являлись проблемой для украинской экономики. Мол, Украина на протяжении 2000-х годов демонстрировала высокую динамику роста экономики, поэтому и цены росли быстрее, чем в других странах. Такие аргументы можно было бы принять на веру, если бы высокие темпы инфляции в Украине сопровождались стремительным ростом показателей производительности труда. Однако этого не происходило, и в результате украинская экономика постепенно теряла свою конкурентоспособность.

Этот вывод может быть проиллюстрирован с помощью концепции реального эффективного обменного курса (РЭОК). Этот показатель учитывает динамику номинального обменного курса страны по отношению к валютам стран - основных торговых партнеров, а также разницу в темпах инфляции в этих странах, являясь своеобразным мерилom ценовой конкурентоспособности страны. Согласно расчетам МВФ, РЭОК гривни после резкой девальвации в 1998-1999 годах (вследствие масштабной номинальной девальвации гривны) колебался примерно на одном уровне в 2000-2003 годах, а затем начал стремительно укрепляться вследствие чрезвычайно высоких темпов инфляции в Украине. В результате, несмотря на привязку номинального курса гривни к слабющему американскому доллару, реальное ее укрепление в 2000-2007 годах составило около 27%, что свидетельствует о значительной потере конкурентоспособности украинской экономики.

Исключение составлял лишь металлургический сектор благодаря чрезвычайно благоприятной внешнеэкономической конъюнктуре. В частности, доля экспорта черных металлов в общем экспорте неуклонно росла (с 30% в 2001 году до 40% летом 2008-го). Кроме того, рост экспорта объяснялся

лишь стремительным увеличением цен (в первую очередь на металлы), в то время как физические объемы экспорта неуклонно снижались: в 2005-2007 годах физический объем экспорта снизился в среднем на 5% в год, а цена экспорта (дефлятор) выросла на 21%.

Замедление темпов роста экспорта и одновременный резкий рост импорта (что объяснялось как снижением конкурентоспособности украинских товаров, так и бумом потребительского кредитования, а также кардинальным снижением импортных тарифов в 2005 году) привели к значительному ухудшению торгового баланса. Профицит в размере 7,7% ВВП в 2004 году сменился 8-процентным дефицитом в 2007-м. В итоге, как только благоприятный ценовой фактор приказал долго жить, украинская экономика очутилась в глубокой рецессии.

Помимо потери конкурентоспособности, жесткая привязка гривни к доллару вкупе с высокой и волатильной инфляцией (следствием чего была ощутимая разница в процентных ставках) также, напомним, способствовали и распространению валютного кредитования. Ведь фиксированный обменный курс создавал иллюзию отсутствия валютного риска. Впрочем, справедливости ради стоит отметить, что свою роль в этом процессе также, безусловно, сыграли и массовый приход на украинский рынок иностранных банковских групп, и нерешительность со стороны НБУ в вопросе ограничения резкого роста валютных кредитов.

Наконец, высокая и волатильная инфляция дестабилизирует деловые и потребительские ожидания, снижая доверие к национальной валюте (таким образом способствуя росту долларизации экономики). Наглядный пример - ситуация в начале осени этого года, когда скачок цен на продукты питания и повышение коммунальных тарифов подстегнули девальвационные ожидания, несмотря

на благоприятное в целом состояние платежного баланса. Кроме того, в условиях ценовой неопределенности экономические субъекты (население, предприятия) отдают предпочтение потреблению в ущерб сбережениям. Что, в свою очередь, негативно сказывается на объеме инвестиций и, следовательно, на темпах экономического роста.

Кто виноват и что делать?

Таким образом, достаточно очевидно, что высокая и волатильная инфляция стала одной из основных причин возникновения существенных макроэкономических дисбалансов, которые в итоге и привели к такому плачевному итогу в 2008 году. Более того, губительное воздействие высокой инфляции на экономику страны продолжается. В результате масштабной номинальной девальвации в четвертом квартале 2008-го украинская экономика получила некий запас ценовой конкурентоспособности, однако при сохранении высоких темпов инфляции этот запас вскоре может быстро исчерпаться. Ситуация усугубляется еще и тем, что восстановление мировой экономики происходит очень медленно и болезненно, поэтому существенного увеличения внешнего спроса на продукцию украинского экспорта ожидать не приходится. Как уже отмечалось выше, негативное воздействие высокой инфляции на конкурентоспособность частично сглаживалось в предыдущие годы за счет привязки гривни к доллару, который постоянно девальвировал по отношению к другим валютам. Однако сейчас нет никаких гарантий, что это удачное стечение обстоятельств сохранится и в будущем.

В результате у Украины остается два пути для поддержания конкурентоспособности национальной экономики - борьба с инфляцией (плюс структурные реформы, направленные на рост производительности) или управляемая девальвация национальной валюты. На наш взгляд, второй путь

является заведомо проигрышным, поскольку и в этом случае страна рискует оказаться в замкнутом инфляционно-девальвационном круге. Хотя девальвация временно улучшает конкурентоспособность и стимулирует экономический рост, затем снова растет инфляция и снижается конкурентоспособность, ухудшается платежный баланс и возникает новое девальвационное давление на национальную валюту. Итогом всего этого может стать полный коллапс банковского кредитования (ведь валютное кредитование остается под запретом, а кредитование в национальной валюте ограничено дефицитом длинного и дешевого гривневого ресурса), окончательная долларизация экономики и дальнейшее ухудшение финансового состояния банковской системы, так как доля валютных кредитов (в первую очередь населению) остается на высоком уровне.

Поэтому на повестке дня остро стоят два извечных вопроса, вынесенных в подзаголовок. Основных конъюнктурных виновников высокой инфляции в Украине отыскать несложно. Во-первых, свою роль, безусловно, сыграли традиционные макроэкономические факторы - мягкая монетарная политика (как следствие жесткой привязки гривни к доллару в условиях значительного профицита платежного баланса), а также безответственная и популистская фискальная политика. Во-вторых, резкий рост мировых цен на сырье и энергоносители начиная с 2006 года также стимулировали рост потребительских цен.

Однако еще более значимым, на наш взгляд, фактором высокой инфляции в Украине является чрезвычайно высокая неэффективность украинской экономики - всепроникающая коррупция (создающая препятствия для свободной конкуренции), удручающая динамика показателей производительности, слабость антимонопольного законодательства и так далее. Ведь в результате отсутствия

четких правил игры и высокого уровня коррупции рыночные механизмы работают неэффективно, что приводит к монополизации, а следовательно, и к неоправданному завышению цен.

Каков же рецепт для борьбы с инфляцией в Украине? Очевидно, что с помощью только традиционных инструментов (ужесточение монетарной и фискальной политики) побороть инфляцию невозможно. Поэтому само по себе изменение модели монетарной политики (например, введение режима инфляционного таргетирования) вряд ли способно качественно изменить ситуацию, даже будучи умноженным на жесткую бюджетную экономию. Без устранения структурных причин инфляции никакие фискальные или монетарные меры к успеху не приведут.

И в этой связи хотелось бы отметить, что переход к режиму плавающего обменного курса может сыграть важную роль в антиинфляционных механизмах (помимо стандартных аргументов о том, что гибкий обменный курс позволяет более эффективно выстраивать монетарную политику, а значит, и контролировать инфляцию). В качестве примера можно привести опыт восточноевропейских стран и Турции в первой половине 2000-х годов. После азиатского кризиса валюты этих стран имели значительный потенциал для номинальной ревальвации, поэтому для поддержания конкурентоспособности в условиях плавающего обменного курса эти страны были вынуждены усиленно бороться с инфляцией и проводить структурные реформы для стимулирования роста производительности. На наш взгляд, именно такого экономического стимула и не хватало Украине, так как привязка гривни к доллару (на заниженном уровне) на фоне благоприятных условий торговли отнюдь не способствовала проведению реформ, направленных на снижение инфляции, создавая иллюзию экономического благополучия. То есть зачем напрягаться, принимать

непопулярные меры для борьбы с инфляцией, если все и так хорошо. Таким образом, постепенный переход к режиму плавающего обменного курса будет выступать стимулом для дезинфляции.

От теории к практике

В заключение перейдем от нормативного анализа (как должно быть) к позитивному (как есть на самом деле). К сожалению, здесь успехи органов государственной власти, отвечающих за экономическую политику, вызывают сомнения. Положительным фактором в борьбе с инфляцией можно назвать ужесточение фискальной политики - согласно проекту бюджета на 2011 год, рост его расходов составит всего 5% по сравнению с ожидаемыми цифрами 2010 года (в частности, предполагаемый рост минимального прожиточного минимума и минимальной зарплаты будет ниже темпов роста инфляции). В то же время денежно-кредитная политика остается достаточно невнятной. Во-первых, монетарные действия НБУ носят несколько хаотичный характер (Нацбанк то снижает ставки для стимулирования кредитования, то сжимает ликвидность с целью стабилизации обменного курса и снижения инфляции).

Во-вторых, по-прежнему отсутствуют четкие сигналы НБУ по поводу политики режима обменного курса - такое впечатление, что на Институтской (а может, и на некоторых соседних улицах) до сих пор так и не определились, какая модель обменного курса необходима Украине. Ну, и в-третьих, удивительным выглядит тот факт, что на дворе уже практически 2011 год, а совет Национального банка пока так и не принял основы кредитно-денежной политики на следующий год.

Нечем особенно похвастаться правительству и на структурном фронте борьбы с инфляцией - дальше разговоров дело пока не пошло. Вместе с тем уже появляются косвенные свидетельства

значительного увеличения уровня коррупции и тенизации украинской экономики лишь за последний год. Например, за последние три месяца чистый спрос на наличную валюту превысил 5,2 млрд. долл., и, как уже отмечалось на страницах "ЗН", эти операции, скорее всего, связаны с обслуживанием теневого сектора экономики. Таким образом, приходится констатировать, что радужные инфляционные прогнозы пока не подтверждаются реальными действиями. А отсутствие этих реальных шагов связано не с отсутствием четких рецептов борьбы с инфляцией, а с трудностями их имплементации, учитывая слабость и коррумпированность судебной системы и тесное переплетение политических и бизнес-интересов.

Дмитрий Сологуб

По материалам [Зеркало Недели](#)



**Независимые
финансовые
консультации
для частных лиц и
владельцев бизнеса
Денег много не бывает!**
www.alchemyfinances.ua

Итоги “нулевых”: украинцы стали богаче и доверчивее

“Комментарии” составили список основных “денежных” событий, которые произошли в первое десятилетие нового тысячелетия.

2001: Да будет свет

Первый год нового тысячелетия ознаменовался ростом зарплат в стране. Даже не столько ростом, сколько тем фактом, что зарплату начали платить вовремя (а кое-кому даже вернули долги по ней). Это сразу же сказалось на потребительском рынке. Начался стремительный рост продаж бытовой техники в стране, автомобилей и квартир. Именно в это время и начал формироваться “мыльный пузырь” на недвижимость, “разоблачать” который страна принялась значительно позже. Как и ругать “потребительское” кредитование.

Кстати, покупки новой быттехники с Европы стимулировались еще тем фактом, что уже к началу 2001 года стало забываться понятие “веерное отключение” электричества. Не повлияло на “стабильность” тока и закрытие в этом году Чернобыльской АЭС.

Правда, именно в 2001 году в стране канул в Лету свободный рынок купли-продажи земли. А с падение башен-близнецов в Нью-Йорке пошатнулось и так шаткое положение наших авиаперевозчиков, работающих на международных авиалиниях.



2002: Свеженькие евро

Украинцы получили возможность теперь хранить свои сбережения в новой валюте - евро. Именно с января 2002-года еврозона начала запускать новые наличные деньги, которые до этого четыре года существовали только в безналичном виде. Появление новой мировой валюты тогда никоим образом не сказалось в Украине на делах доллара. Второй год подряд курс американских денег был стабилен - около 5,3 гривен за доллар.

Но финансовый сектор в этот год не обошелся без скандалов. Тогда был арестован вице-президента банка “Славянский” Борис Фельдман. Его

обвиняли в неуплате налогов. И еще один скандал - с продажей “Кольчуги” Ирану болезненно ударил по нашему оружейному бизнесу.

Страна также в этот год впервые услышала слово дефляция. Как не парадоксально, но при росте доходов граждан и повышении покупательной способности Госкомстат фиксировал в стране “минусовую” инфляцию. В этот же год был запущен многострадальный нефтепровод “Одесса-Броды”.

Правда, окончания года было не самым радужным для Украины. В авиакатастрофе в Иране погибла украинская делегация, которая состояла из отечественной элиты авиастроения. А уже под самые новогодние праздники FATF включила Украину в “черный список” стран, которые не хотят бороться с отмыванием денег.

2003: Гудков и хлеба

В этом году Украина впервые прочувствовала на себе “сырьевые” кризисы. Началось все с хлебного. Тогда отсутствие четкого баланса по наличию зерна в стране спровоцировали покупательский ажиотаж. Например, месячная реализация муки и круп выросла вчетверо. Цены тоже пошли вверх. Кабмин Виктора Януковича сначала обвинял погоду, потом своих предшественников, потом разоблачал зернотрейдеров. Последним настоятельно рекомендовали завести зерно из России, которое Государство потом должно было выкупить. Еще долго это зерно гнило на складах трейдеров. Вся эта история тогда могла привести к отставке всего правительства Януковича. Но закончилась увольнением министра агрополитики и арестом профильного вице-премьера.

В этот же год Украина, Россия и Германия приступили к созданию газового консорциума. Правда, позже немецкая сторона заявила, что ее участие в проекте было номинальным. А россий-

ско-украинское сотрудничество только крепло в этот год. Было принято решение “развернуть” нефтепровод “Одесса-Броды” и заполнить его российской нефтью. А вместе с Белоруссией, Казахстаном и Россией Украина договорилась построить единое экономическое пространство. И если политики ссорились вокруг острова Тузла, экономические связи Украины и России только укреплялись.

Правда, в этом же году стала очевидной высокая зависимость украинской экономики от ситуации на внешних рынках. Но пока аппетиты Китая только росли, это позволяло отечественным металлургам увеличивать свою прибыль. А государственной статистке - показатели роста экономики.

Но в этом году случались и приятные для бюджета “маленьких” украинцев вещи. Президент и депутаты наконец-то достигли компромисса и отменили плату за входящие звонки.

2004: Предвыборная приватизация

Этот год был предвыборным. Но на фоне обострения политического противостояния в стране, нашлось место и для крупных сделок в экономике. В основном проходили они с государственными активами. Были проданы, в частности, предприятия “Укррудпрома” и меткомбинат “Криворожсталь”. Круг покупателей был очень узок.

Этот год стал также началом “социализации” страны. Приближающиеся выборы вынудили власть значительными темпами увеличивать зарплаты и пенсии. Начался перекося между производительностью труда и его оплатой.

В этом же году Европейский союз пополнился десяткой новых членов. У многих украинских предприятий после этого возникли трудности с работой со своими традиционными торговыми партнерами, которые в один миг стали “европей-

цами”. В этот год, кстати, евровалюта начала свой поход против американских денег, укрепившись до 1,34 за доллар.

Именно в 2004-м мир окунулся в стремительный рост цен на сырьевых рынках. В первую очередь - на нефть. Параллельно начался и строительный бум, который нашел свое отражение и в Украине. Правда, у нас рост объема строительства сразу же начал сопровождаться стремительным ростом цен на квартиры.

А под конец года был найден мертвым Георгий Кирпа - один из главных “строителей” эпохи Кучмы. А чуть раньше мертвым был обнаружен еще один из самых известных бизнесменов тех времен - председатель правления Украинского кредитного банка Юрий Лях.

2005: Сахарный картель

Вхождение во властные кабинеты “оранжевой команды” началось с темы реприватизации. Премьер-министр Юлия Тимошенко тогда пугала, что сменит собственников у трех тысяч украинских предприятий. Но закончилось, по большому счету, возвратом одной “Криворожстали”. “Восстановление справедливости” смотрела вся страна - Первый национальный вел тогда прямую трансляцию продажи метзавода индусским собственникам.

А уже к лету страну охватили кризисы на потребительских рынках. Был и мясной, и топливный, и сахарный. Получилось так, что даже “Нафтогаз” занимался поставками сладкого песка в страну. Тогда же Антимонопольный комитет даже раскрыл картельный сговор владельцев сахарных компаний. Но дело это не закончилось до сих пор.

В этом же году испортились торговые отношения с Россией. Страны разорвали долгосрочный контракт “Газ по пиисят”, и начали пугать друг

друга остановкой транзита и поставок.

В этот же год лексикон украинцев обогатился новым выражением - “птичий грипп”. Правда, обогатиться не получилось аграрным компаниям: снижалось как поголовье кур, так интерес покупателей.

А вот для интернет-бизнеса год оказался успешным - украинцы массово подключались к Сети. Рекламные компании в своих бюджета начали прописывать средства на Интернет.

2006 : Удачные инвестиции “Элита центра”

Следующий год сделал всех украинцев экспертами по газовым вопросам. Причем знания они стали приобретать сразу же, встав из-за новогодне-го стола. Спор о цене в привел к тому, что Россия с 1 января прекратила поставки топлива Украине. Правда, транзитные операции продолжали осуществляться. Противостоянии длилось 4 дня и закончилось подписанием новых договоров. Так вся страна узнала и о компании “РосУкрЭнерго”, и о “смешанном” газе.

Но как только был улажен газовый конфликт, как вспыхнул продуктовый. Россия в январе ввела запрет на поставки продукции украинских мясо-молочных предприятий.

В этот же год всплывает история группы компаний “Элита-Центр”, которая провернула строительную “пирамиду” в Киеве. В результате нее около 2 тысяч вкладчиков остались и без денег, и без нового жилья. “Заработок” же компании, по неофициальным подсчетам, составил почти полмиллиарда долларов.

Кстати, в этот год в Украине начинает создаваться еще одна “пирамида” - финансовая. О результатах ее деятельности станет известно чуть позже. А пока американский бизнесмен Роберт

Флетчер только начинает учить украинцев “зарабатывать миллионы”. Правда, получилось это сделать только ему одному.

В этот год же почетный президент “Правэкс-Банка” Леонид Черновецкий становится мэром Киева. В столице начинают меняться правила взаимоотношения бизнеса и власти. Земельные скандалы сопровождают почти каждую сессию Киевсовета.

2007: Потребительский бум

Этот год запомнился всем пиком потребительского кредитования в стране. Банкиры пересели в магазины. Кредит на многие товары можно было получить вообще без справки о доходах. Многие украинцы, не доверяя гривне, брали в долг в валюте. Власти, кстати, активно призывали населения одалживать и уверяли, что так правильно, и так живет весь мир. По данным компании GFK, на конец 2007 года около 15% украинцев имели кредитные обязательства. При этом, счет в банке имели только 4% населения.

В этот же год накачивание рынка недвижимости спекулятивным капиталом довело цены на нем на квартиры до рекордной высоты. Для критиков этой ситуации стало модно сравнивать украинские апартаменты с зарубежными. Зачастую, отечественная недвижимость проигрывала как по качеству, так и по цене, по уровню ее доступности.

Год также вошел в историю по привлечению Украиной иностранных инвестиций. Правда, произошло это из-за массовой продажи иностранным инвесторам украинских банков. Фондовый рынок также причислил себя к рекордсменам - капитализация украинских ценных бумаг выросла больше чем в два раза.

Но, пожалуй, самым главным достижен-

ем страны в этом году стала победа совместно с Польшей в конкурсе на проведение Евро-2012. Тогда же власти заявили, что это позволит привлечь в страну около 20 млрд долларов иностранных инвестиций. Правда, сегодня очевидно, что этим “иностранным инвестором” стал государственный бюджет.

Кстати, в этом году Президент Виктор Ющенко ликвидировал Госавтоинспекцию. Традиционно, операция “ликвидация” ограничилась только изменением вывески.

2008: Обвал гривны

Начинался этот “кризисный” год для Украины успешно. В начале года Европейский союз упростил визовый режим для украинцев.

В начале года Украину также приняли во Всемирную торговую организацию. Переговоры длились несколько лет и заставили Украину пойти на некоторые уступки своим торговым партнерам. В частности, на рынке сахара. Теперь же в стране продолжаются дебаты экономистов и бизнесменов о плюсах и минусах работы Украины по правилам ВТО.

Так совпало, но с приобретением страной полноправного членства в торговой организации, в Украине резко укрепилась гривна - до 4,50. Тогда это власти объяснили улучшением экономики страны. Начался постепенный перевод цен (например, на рынке недвижимости) в гривны. Стоимость многих товаров и услуг тут же выросла. А автомобилистам в этом году пришлось раскошелиться больше других - штрафы за нарушения ПДД в стране выросли многократно. ГАИ сразу отрапортовала об стремительном сокращении ДТП. Насколько эта статистика соответствовала реалиям - вопрос. Но очень гармонично ложилась в канву инициаторам повышения штрафов еще больше.

А уже осенью в Украину пришел кризис. Сразу рухнул “Проминвестбанк”, который обвинил во всем рейдеров. Но через короткое время свои позиции перед кризисом сдали и другие финучреждения и предприятия.

Курс национальной валюты рухнул сразу почти на 50%. Обвалился рынок недвижимости. Прекратилось потребительское кредитование. По стране пошли массовые сокращения работников. Правительству пришлось обращаться за деньгами к МВФ.

2009: Свиной грипп

Всю прелесть экономического кризиса страна прочувствовала в 2009-м. Однако, сам год начался с очередной газовой войны с Россией. На этот раз Москва не только прекратила поставки газа, но и перекрыла транзит. Однако, украинские газовщики смогли “развернуть” ГТС и начать поставки газа в страну из западноукраинских хранилищ. Во второй половине января два правительства все-таки урегулировали конфликт. Так, Украина перешла на “формульные” расчеты со своими соседями.

В этот же год страна потеряла не только старую цену газа, но и право разрабатывать континентальный шельф возле острова Змеиный. ООН отдала все права на него Румынии. Поэтому все прогнозы о больших запасах на шельфе газа и нефти так и остались прогнозами. По крайней мере, для Украины.

В этот же год обострились отношения между вкладчиками и банками. Когда рухнула нацвалюта, украинцы бросились досрочно снимать свои сбережения. Пришлось даже вмешаться Нацбанку, который законом запретил это делать. В свою очередь, банкиры начали охоту на неплатежеспособных должников.

Не добавил оснований для примирения и

массированная поддержка банков правительством и НБУ за счет налогоплательщиков. На одно рефинансирование финучреждений было потрачено около 100 млрд гривен. Несколько банков были национализированы.

Так же масштабно власти поступили и с игорным бизнесом. Под предлогом несоблюдения игровыми залами и казино мер безопасности, отрасль была просто запрещена. Но продолжила жить неофициально. Помогая заработать на запретах и силовикам.

А ближе к зиме заработать на полной смогли и фармацевты, и поставщики цитрусовых. В стране была “объявлена” паника, связанная со случаями заболевания украинцев свиным гриппом. Цены на марлевые повязки, антигриппозные и лимоны сразу выросли в разы.

Страна продолжала жить на деньги Международного валютного фонда. Получение каждого очередного транша превращалось Кабмином, Секретариатом Президента и оппозицией в целый спектакль. Кстати, взяв на себя обязательства перед МВФ, страна их так и не выполнила. Приближались президентские выборы и правительство не осмелилось вызывать недовольство населения. Например, новыми ценами на газ.

2010: Налоговый кодекс

Этот год был объявлен властями годом стабилизации. Но, на самом деле, он получился годом проб во взаимоотношениях чиновников и бизнеса. Досталось и рядовым украинцам.

При этом, новое правительство Николая Азарова начало свою работу с внедрения тех новаций, которые по разным причинам не успело осуществить правительство Юлии Тимошенко. Первыми на себе эту “преемственность” прочувствовали физлица, которые работают на упрощен-

ной системе. Еще летом, внося правки в бюджет, правительство втрое повысило им отчисления в пенсионный фонд. Но это оказалось только началом. Дальше появился Налоговый кодекс, который очень ограничивал в правах “упрощенцев”. Да и юристам (как на едином налоге, так и на общей системе) были изменены правила игры.

Это все вызвало массовые акции протеста предпринимателей по всем регионам страны. В столице даже возродился протестующий Майдан - налоговый. В ситуацию вмешался даже Президент, который ветировал Кодекс и внес в него косметические правки. Победителями в этой истории считают себя и власть, и предприниматели. Но понятие “победа” у каждого из них разное.

Пришлось новой власти бороться не только с наследием своих предшественников, но и потребительскими настроениями украинцев. Этим, например, очень хорошо воспользовались продавцы гречки, подняв цены на свой товар летом почти вдвое. А действия Таможни тут же добавили цены овощам и фруктам. И вот на начало сентября цена лимона была сопоставима с его стоимостью в “гриппозные” времена 2009-го.

Правда, тут же было решено, что потратившемуся населению нужно дать немного времени, чтобы оно накопило денег. На новые коммунальные тарифы, которые теперь будут повышены на треть. Тем более, что на следующий год повышение зарплат и пенсий в стране откладывается.

Юрий Школяренко

По материалам [Комментарии](#)

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



АЛХИМИЯ ФИНАНСОВ

Силу мысли — в энергию денег

www.alchemyfinances.ua

СКОЛЬКО СТОИТ НОВОГОДНЯЯ НОЧЬ

Приглашение в ресторан

Большинство столичных ресторанов к Новому году предлагают различные праздничные программы, вечеринки и даже розыгрыши дорогих призов. Цены на билеты колеблются от 500 до нескольких тысяч гривен. Так, вечеринка в стиле гоголевских “Вечеров на хуторе...” с дискотекой 80-х, выступлениями групп “Армія” и “Толливуд” и возможностью выиграть путевку в Египет обойдется в 1500 гривен на человека.

Новогодняя вечеринка “Алиса в стране чудес” вместе с конкурсами, танцами праздничным салютом будет стоить почти в 3 раза дешевле - 550 гривен. За 800 гривен можно встретить 2011 год на карнавале-маскараде, а желающим увидеть и услышать украинских и российских “звезд” (правда, не первой величины) придется выложить за праздничную ночь не менее 2500-3000 гривен. Если же такой “праздник” не по карману - можно встретить Новый год с танцами “живота” и восточной музыкой. Стоимость - 1000 гривен на человека. При этом большинство ресторанов в цену билета включает только развлечения и небольшое количество закусок. Так что за праздничный стол придется доплачивать отдельно.

Новый год в баре

Расценки в столичных барах зачастую не уступают ценам в киевских ресторанах. Например, за билет на вечеринку с цирковым представлением, шоу экзотических животных, а также выступлением музыкантов придется заплатить от 300 до 1500 гривен. Стоимость новогоднего праздника в этом случае зависит от места расположения столика по отношению к сценам. В среднем новогодняя вече-



ринка в киевских барах обойдется в 300-500 гривен на человека. В цену входит выступление музыкальных групп, караоке, конкурсы от Деда Мороза. Еда и напитки оплачиваются дополнительно.

“Клубный” Новый год

В столичных клубах цены тоже “кусаются”. Например, за часовое выступление Лады Денс, дискотеку и розыгрыш ювелирных украшений придется опустошить кошелек как минимум на 1500 гривен, причем, в эту сумму войдет только шампанское и фруктовая тарелка. Как минимум в 3 раза дешевле обойдутся клубы, в которых всю ночь будут играть украинские диджеи. Стоимость

билета составит в среднем 100-200 гривен, за заказ столика придется заплатить от 150 до 500 гривен за человека.

Новогодние вечеринки пройдут и в боулинг-клубах. Кроме традиционных спортивных состязаний в программе праздника - выступления музыкальных коллективов, дискотеки и праздничные угощения. Стоимость билета плюс праздничное меню обойдутся в 300-500 гривен с человека.

Новогоднее путешествие

Отпраздновать наступление нового года можно и за городом. Так, двухдневная новогодняя программа в пансионате недалеко от Киева обойдется в 600-700 гривен с человека. В эту стоимость входит праздничная программа, дискотека, ночлег в отеле и поздний завтрак 1 января. А за 1000 гривен к программе добавится праздничный салют и шашлык на свежем воздухе в первый день нового года.

Новый год в лимузине!

Такая затея подойдет небольшим компаниям до 16 человек. Впрочем, многие лимузины и вовсе вмещают только 8 человек. Правда, такое удовольствие не всем по карману: за прогулку по новому году городу придется заплатить несколько тысяч гривен. Около 500 гривен стоит подача машины, стоимость часа - 500-1000 гривен в зависимости от машины. При этом автомобиль можно заказать минимум на 3 часа. Кроме того, дополнительно нужно будет потратиться на праздничные закуски и напитки. А вот караоке в лимузине будет абсолютно бесплатным.

Новогодняя “Ирония судьбы”

Новогодняя ночь по мотивам любимого многими фильма “Ирония судьбы или С легким па-

ром” в бане или сауне обойдется примерно от 250 до 700 гривен в час. Кстати, очищение тела и духа перед приходом нового года именно в бане - достаточно древний обычай. Правда, чтобы встретить новый год достойно придется еще и потратиться на новогодний стол. Зато в бане явно отпадет потребность в вечерних нарядах.

Как сэкономить?

Если же цены ресторанов-баров-клубов “бьют” по карману или семейному бюджету - остается несколько дешевых, но проверенных вариантов встречи Нового года. Так, праздничный концерт на Майдане, шампанское и конфеты обойдутся от 30 гривен на человека. Впрочем, всегда можно провести новогоднюю ночь дома перед телевизором, с салатом “Оливье”, шампанским, мандаринами, а также совершенно бесплатными звездами на экранах телевизоров.

Яна Ходенко

По материалам [Комментарии](#)



Национальное достояние готовят к продаже

Стало известно, что в украинском правительстве работают над законом, который разрешит продавать земли сельхозназначения. Об этом сообщили из Администрации президента. Несмотря на то, что право собственности на землю провозглашается в 14 статье Конституции Украины, до сих пор в нашей стране сельхозземли можно было взять лишь в долгосрочную аренду сроком на 49 лет. Теперь же ситуация изменится. Доходы от продажи земли предусмотрены даже в проекте бюджета, приня-



том Верховной радой Украины 14 декабря. Но не станут ли украинцы народом без земли?

Национальное достояние

Земля - основное богатство Украины. Это зафиксировано в Конституции страны. “Земля является основным национальным богатством, которое находится под особенной охраной государства”, - утверждает Основной закон. Вместе с тем, в соответствии с Конституцией, на землю гарантируется право собственности. Несмотря на это, с момента независимости Украины граждане нашей страны не имели право покупать земли сельхозназначения в частную собственность. Они могли лишь арендовать их сроком на 49 лет.

Отменить мораторий на продажу земли собирался бывший президент Украины Виктор Ющенко. Он даже наложил вето на закон о моратории на продажу земли. Но 19 января 2010 года украинский парламент преодолел президентское вето - ведь сам вопрос оставался чрезвычайно острым и спорным. Ющенко, который к концу своего правления решался на то, на что ему не хватало политической воли на протяжении всей президентской каденции, вынужден был закон подписать. В первые дни нынешнего президента у власти тоже велись разговоры о снятии моратория на продажу. Конкретные заявления,

правда, последовали ближе к лету. 26 июля первый заместитель главы Администрации президента Ирина Акимова заявила: “Мы поставили аккуратный срок на упразднение моратория на продажу сельскохозяйственных земель - начало 2012 года. С моей точки зрения, нужно сделать все, чтобы этот срок был приближен”. По ее словам, законопроекты по рынку земли должны были быть рассмотрены Верховной радой до конца 2010 года.

Очевидно, уже тогда, когда в соседней России горели леса и посевы, власть поняла, насколько по-настоящему значимой может быть земля. Введенный РФ мораторий на продажу сельхозпродукции и ажиотаж на российском рынке показал, что аграрная отрасль, доселе бывшая в “пасынках” у государства, тоже может приносить небывалый доход. К этому добавился и кризис в легкой промышленности: осенью стало известно, что во многих государствах - поставщиках хлопка ожидается неурожай. Цена хлопка в сентябре 2010 года достигла рекордных за 15 лет показателей - 1 доллар за фунт и продолжала расти. Виной тому стало наводнение в Пакистане, который производит 8% хлопка в мире, и похолодание в Китае, доля которого в мировом рынке - 25%. Закупка хлопка в Таджикистане и Узбекистане, могла бы стать выходом для дышащих на ладан текстильных предприятий Украины. Но и тут украинцев поджидала неудача - китайские и российские текстильщики опередили их, предложив среднеазиатским производителям более высокую цену за сырье. В таких условиях украинцы снова вспомнили о льне. Благо наше государство в свое время было одним из мировых лидеров в производстве этого материала. Однако и тут легпром ожидало огорчение - за годы независимости посевы льна в Украине сократились более чем в 10 раз. Несмотря на то, что цены на лен были стабильно высокими, украинская специфика ведения бизнеса и здесь накладывала свой отпечаток. Производители не имели уверенности в том, что их долгосрочную аренду на землю сельхозназначения не разорвут в случае, если их бизнес приглянется кому-либо со связями. Впрочем, подобные опасения были не только у текстильщиков. Вот почему слова президента о том, что мораторий на продажу сельхозземель будет снят, вызвал одобрение у многих бизнесменов и фермеров. “Пакет законов должен пройти экспертизу гражданского общества до конца 2010 года и после этого мы сможем их принять”, - сказал Янукович осенью в Крыму. “Теневая приватизация земли намного хуже, чем прозрачная - в этой сфере высокая коррупция”, - сказал президент. Однако не все разделяют оптимизм гаранта.

“Привет” латифундистам

Отмену моратория на продажу земель сельхозназначения поддерживают и аграрии, и ряд экспертов. “Земля должна покупаться и продаваться. Если она моя, то я должен иметь право делать с ней, что захочу. Неправильно, что мораторий существует. Мораторий - это политическая акция. Если мы говорим, что мы идем в рынок, и земля - это собственность, то зачем мне и вам собственность, которой я не могу распоряжаться? Если она моя, я должен иметь реальное право делать с ней то, что хочу”, - передает УНИАН слова Героя Украины, главы аграрного ООО “Старт” Василия Петринюка. С необходимостью предоставить гражданам возможность самим распоряжаться своей землей согласна и адвокат Татьяна Монтян. “Наконец-то”, - так прокомментировала она “Подробностям” известие о возможной отмене моратория на продажу сельхозземель. “Вы - собственник. Землю обрабатывать вы не хотите, продать вы ее не можете. Вы лишь можете отдать ее за копейки латифундисту, который вам и мешка сена не кинет”,

- приводит пример Монтян. Вместе с тем, она отмечает, что снятие моратория на продажу земли сельхозназначения должно сопровождаться введением открытого земельного кадастра. Иначе не избежать злоупотреблений. “Злоупотребления будут потому, что у нас нет прозрачного владения собственностью. Если бы наш президент подсутился и ввел хотя бы частично открытый кадастр, где можно было бы видеть хотя бы границы владений и кому они принадлежат - было бы неплохо”, - говорит Монтян. “Мораторий наложили те, кто уже завладел большими размерами земельных наделов. Да, при снятии моратория есть риски. И чтобы земля не пошла за бесценок, государство должно установить на нее минимальную цену. Так же как есть минимальная цена на сахар. Также должны быть правила. Примите закон про земельный банк, про земельный кадастр, опробуйте на практике. Сделайте так, чтобы землю покупали бы по правилам”, - отмечает Петринюк. Тем не менее, то, что сельхозземли можно будет продавать и покупать, по мнению экспертов, уже большой шаг вперед.

Вместе с тем, некоторые эксперты считают, что снимать мораторий нужно очень осторожно. “Я надеюсь, что депутаты в парламенте не проголосуют закон о рынке земли, в том виде, в котором он желателен пяти-шести фамилиям”, - передает УНИАН слова главы Аграрного союза Украины Геннадия Новикова. “Я считаю, что нынешний латифундистский характер аграрного производства - это зло для Украины. Хотя ее сторонники убеждают нас в преимуществах так называемых вертикально-интегрированных компаний, заявляют, как они много могут сделать, “подключают” представителей науки, и в отличие от фермеров смогут проплатить законы в парламенте. Но особенность новых агрохолдингов такова, что они пришли заработать и уйти, такова природа капитала, он просто стирает границы села”, - беспокоится фермер. Вместе с тем, если в законе предусмотреть норму о покупке земли исключительно физлицами, это поможет отчасти избежать махинаций. “То, с чем не соглашались члены нашего союза, - с возможностью покупать землю юридическим лицам. Пусть даже в законе будет прописано, что эти юрлица - представители Украины. Если землю будут покупать юрлица, сложно будет контролировать реальных учредителей предприятия, реальных собственников”, - говорит Новиков.

Одним словом, инициатива президента во многих слоях общества получила поддержку. Чтобы крестьяне сказали президенту “спасибо” этого, правда, недостаточно. Помимо разрешения продавать землю сельхозназначения нужен открытый земельный кадастр, который бы сделал невозможным неконтролируемую скупку земель, а также эффективное законодательство, действующее в интересах собственника земли, а не латифундистов. Получится ли это у украинской власти станет известно лишь после обнародования законопроекта, регулирующего продажу земли в Украине.

Борис Рудь

По материалам [Подробности](#)

Фонд уполномочат выводить...

Первая редакция законопроекта “О системе гарантирования вкладов физлиц”, подготовленного совместными усилиями представителей Фонда гарантирования вкладов, НБУ и представительства Всемирного банка в Украине, увидела свет еще в июле с.г., однако до сих пор не зарегистрирована в парламенте. Все это время документ пылился в загашниках президентской администрации, а его содержание никто официально так и не представил.

Только на прошлой неделе, 2 декабря с.г., состоялось первое публичное экспертное обсуждение законопроекта, принятие которого является одной из предпосылок продолжения сотрудничества между Украиной и МВФ.

Что имеем?

С начала кризиса Нацбанк вводил временные администрации в 27 проблемных банках, что составляет 15% их общего количества в стране. На эти финучреждения пришлось порядка 72 млрд. грн. активов (более 10% общего показателя всей банковской системы) и 44 млрд. грн. средств населения (то есть 21% всех сбережений граждан, доверенных банкам). При этом 14 проблемных банков так и не были спасены. Сейчас они находятся в стадии ликвидации (а всего в настоящий момент ликвидируется 19 финучреждений).

В то же время семь банков были санированы силами частных инвесторов и еще три - национализированы. Временная администрация НБУ работает в четырех банках. К примеру, крупнейшие из проблемных финучреждений - “Надра Банк” и “Родовид Банк” - находятся под внешним управлением свыше полутора лет.

Показательно успешно было оздоровлено развечтоПроминвестбанк, выкупленный Внешэкономбанком - российским госбанком со специальным статусом. Однако следует понимать, что данная сделка была обусловлена скорее политическими, нежели экономическими мотивами. Вместе с тем отрадно, что нашлись инвесторы, которые взялись за оздоровление шести небольших финучреждений. Но на их поиски ушло достаточно много времени - в среднем около года. К тому же еще до конца не ясно, удастся ли новым собственникам проблемных банков вывести их из кризисного состояния.

Рекапитализация банковского сектора с участием государства не выдерживает никакой критики. В прошлом году на спасение трех банков (“Родовид-Банка”, Укргазбанка и банка “Киев”) правительство потратило 17 млрд. грн., но и этого оказалось недостаточно. Стресс-тестирование НБУ показало, что “троица” нуждается в дополнительных вливаниях на сумму 12,5 млрд. грн. Таким образом, цена спасения трех банков вырастает до 30 млрд. грн.

Это больше, чем все суммарные обязательства этих финучреждений на момент возникновения проблем. Более того, депозиты населения в этих банках к началу национализации не превышали 12 млрд. грн., а с учетом вкладов, переведенных в “Родовид-Банк” из Укрпромбанка, - 18 млрд. грн.

Таким образом, уже сейчас понятно, что опыт Украинского государства по национализации про-

блемных банков оказался неудачным и слишком затратным для налогоплательщиков. Гораздо дешевле было бы ликвидировать проблемные банки, рассчитавшись с вкладчиками через Фонд гарантирования вкладов физических лиц (ФГВФЛ).

Отметим, что фонд практически полностью рассчитался с клиентами банков, отправленных на ликвидацию в ходе кризиса. Однако его активов (порядка 4,5 млрд. грн.) не хватило бы, чтобы рассчитаться с вкладчиками даже одного из крупнейших проблемных учреждений. Особенно после предпринятого осенью 2008 года повышения максимальной суммы госгарантий до 150 тыс. грн. Видимо, понимая это (или просто не доверяя родному государству), большинство банковских вкладчиков не прониклись широким жестом государственных мужей: увеличение суммы гарантий ФГВФЛ не прекратило массового оттока депозитов из банковской системы. Кстати, именно этим идеологи рекапитализации и обосновывают ее безальтернативность - как единственного в то время действенного варианта спасения банковской системы.

С другой стороны, провал программы по национализации банков подтверждается красноречивым примером: “Родовид-Банк” по-прежнему работает под контролем временной администрации (а значит, остается проблемным), хотя был национализирован почти полтора года назад. Для сравнения, американские и европейские банки, получившие в разгар кризиса государственную помощь, уже возвращают эти средства. Более того, продажа по более высокой цене ранее выкупленных акций проблемных банков позволяет, к примеру, правительству США неплохо зарабатывать на оказании госпомощи.

Едва ли не главным слабым звеном остается ликвидация банков. НБУ старается всячески оттянуть момент отзыва лицензии и начало ликвидации не подлежащих спасению финучреждений. Так, если пик ввода временных администраций в банки наблюдался в начале 2009-го, то массовая волна ликвидации этих финучреждений пришлась только на начало-середину 2010-го.

Хотя бывают и исключения. В июле очередное финучреждение - Земельный банк - было отправлено на ликвидацию. Удивляет скорость решения вопроса, ведь НБУ взял под свой контроль Зембанк только 11 мая с.г., причем временное управление было введено на полгода - до 11 ноября 2010-го.

Это первый случай, когда временная администрация не “досидела” до конца отведенного срока. Сейчас собственники банка оспаривают решение регулятора в суде...

Типичной для Украины является ситуация, когда мораторий на удовлетворение требований кредиторов продлевается несколько раз. Кроме того, очень часто меняются временные администраторы в проблемных банках, в том числе по причине злоупотреблений ими служебным положением (банки “Европейский” и “Национальный стандарт”).

Собственно процедура ликвидации банков, как правило, затягивается на годы. Так, на данный момент все еще не завершена ликвидация банка “Славянский”, стартовавшая еще в 2000 году. То же касается еще трех банков, отправленных на ликвидацию чуть позже. Процедура выплат компенсаций вкладчикам из ФГВФЛ при этом затягивается на неопределенное время. Многолетние мытарства вкладчиков - еще один из факторов, подрывающих доверие к банковской системе.

Re: форма

Как в соглашениях с международными финансовыми организациями (МФО), так и в президентской программе реформ предусмотрена подготовка специальных законопроектов, предполагающих предоставление Фонду гарантирования вкладов физических лиц полномочий по выведению проблемных банков с рынка для обеспечения своевременности выплат вкладчикам ликвидированных банков. Также упоминается “необходимость развития механизма финансирования ФГВФЛ за счет предоставления кредитов НБУ и Кабинетом министров в особых случаях”.

В ходе состоявшегося 2 декабря с.г. в украинском офисе Всемирного банка круглого стола (организован по инициативе Лиги финансового развития при поддержке “Зеркала недели” и проекта USAID “Развитие финансового сектора”) разработчики поделились подробностями законодательных инициатив.

Нынешний директор-распорядитель ФГВФЛ, курировавший ранее банковский надзор и работу с проблемными банками экс-зампред НБУ Василий Пасечник рассказал, что основная нагрузка по выплатам легла на фонд в последние два года. В этот период было выплачено 3,2 млрд. грн. из общей суммы за весь период его существования в 3,8 млрд. (ФГВФЛ был создан по указу президента Л.Кучмы в 1998 году).

Поэтому главная цель реформы - внедрение новых механизмов, предусматривающих возможность упреждающих мер по отношению к проблемным банкам и сведение к минимуму выплат из активов фонда. Пока отечественная система гарантирования вкладов - это некая раздаточная контора, выплачивающая деньги в страховых случаях, т.е. в ходе ликвидации того или иного проблемного банка. Хотя в практике многих ведущих государств институты, занимающиеся гарантированием, наделены по отношению к банкам очень широкими полномочиями.

По словам г-на Пасечника, новый законопроект предусматривает передачу ФГВФЛ только части полномочий по работе с проблемными банками, и “это не будет означать, что он отберет у кого-то крайне необходимые ему полномочия”. К банковскому надзору фонд не будет иметь никакого отношения: его как осуществлял НБУ, так и будет осуществлять. Речь идет лишь о том, что после признания Нацбанком неплатежеспособности того или иного банка он передается Фонду гарантирования вкладов для введения последним временной администрации, досконального изучения ситуации и подготовки на протяжении месяца плана урегулирования и вывода банка с рынка.

Также законопроект предусматривает, что, попадая в ведение фонда, банк теряет статус юридического лица. Идет только поиск путей вывода учреждения с рынка - каким образом этот процесс сделать дешевле для фонда.

“Это - основная идея законопроекта. Все остальное остается практически без изменений. Предусматривается, что при появлении первых очевидных признаков проблемности банка НБУ и ФГВФЛ начинают максимально интенсивно сотрудничать и обмениваться информацией с тем, чтобы фонд, при необходимости, был готов принять банк в свое управление”, - резюмирует В.Пасечник.

Директор юридического департамента НБУ Виктор Новиков отметил, что на сегодняшний день

система работы с проблемными банками построена так, что они выводятся с рынка почти в пожарном порядке. Благодаря же передаче части функций от Национального банка Фонду гарантирования вкладов, регулятор сможет больше сосредоточиться на вопросах надзора, в то время как ФГВФЛ получает инструментарий и мотивацию для оптимизации расходов и ускоренного выведения из системы “мертвых” финучреждений.

Неплатежеспособные банки не нужно оздоравливать, если их собственники вели свой бизнес неэффективно. Эти учреждения необходимо быстро выводить с рынка, а их вкладчикам - возвращать депозиты через Фонд гарантирования вкладов. При этом по предусмотренной законопроектом процедуре “вкладчики смогут получать возмещение на протяжении двух месяцев от момента принятия решения о ликвидации банка”, - подчеркнул г-н Новиков.

Координатор деятельности Всемирного банка в финансовом и частном секторе Украины, Беларуси и Молдовы Мариус Висмантас акцентировал особое внимание на необходимости тесного сотрудничества между Нацбанком и Фондом гарантирования вкладов. Расширение полномочий фонда даст ему возможность урегулировать ситуацию вокруг проблемных банков таким образом, чтобы банкротство отдельных участников рынка обходилось государству и налогоплательщикам как можно дешевле.

В то же время эксперт не исключил целесообразность того, чтобы более рискованные банки платили большие взносы в ФГВФЛ. “Если будет единая ставка взносов в Фонд гарантирования, моральные риски и злоупотребления никуда не исчезнут, и надзор Нацбанка должен быть еще более жестким”, - считает представитель ВБ.

Как подчеркнула старший финансовый специалист представительства Всемирного банка в Украине, Беларуси и Молдове Анжела Пригожина, сегодня ФГВФЛ не имеет возможности компенсировать свои расходы другим путем, нежели собирать от банковской системы новые взносы. По озвученным ею данным, уровень возмещения расходов фонда на выплаты вкладчикам составил только 4,5% за предыдущие 12 лет существования. Для сравнения, в Соединенных Штатах этот показатель составляет 85%, Болгарии - 50-60%, Румынии - до 30%.

“Это значит, что нам необходимо что-то делать не только с надзором и не только с суммой покрытия, а в корне менять процесс работы с проблемными банками, чтобы фонд мог увеличить компенсации своих расходов, а финансовая система не наталкивалась на такие значительные риски, которые мы видели на протяжении 2008-2009 годов”, - подытожила эксперт.

Увы, собравшиеся за круглым столом представители банковского сектора практически единодушно сошлись во мнении, что ситуация в системе гарантирования вкладов после увеличения полномочий и роли ФГВФЛ принципиально не изменится.

Глава набсовета “Платинум Банка” Юрий Блащук отметил, что, возможно, благодаря законодательным новшествам процесс выведения с рынка неплатежеспособных банков и ускорится. Но фонд неизбежно столкнется с рядом законодательных барьеров, которые будут мешать его нормальной работе. В качестве примера банкир указал на проблематичность реализации активов проблемных банков на аукционах. Как и Мариус Висмантас, Юрий Блащук поддерживает идею о введении дифференцированных взно-

сов разных банков в ФГВФЛ в зависимости от рискованности их рыночной политики (больше рискуешь - больше платишь), несмотря на очевидную техническую сложность внедрения этого принципа.

Кроме того, банкир скептически высказался по поводу повышения гарантированного лимита по вкладам до 100-процентного уровня: “Если человек несет деньги, он должен нести и какой-то риск. Наша задача - научить этого человека, что он тоже должен нести ответственность”.

Наиболее категоричным оппонентом законопроекта оказался экс-министр финансов, председатель правления “Дочернего банка Сбербанка России” Игорь Юшко, заявивший, что так и не услышал в ходе дискуссии ничего качественно нового в контексте улучшения системы гарантирования вкладов. “Проблема не в фонде, а в качестве надзора, - подчеркнул банкир. - Ничего не изменится с принятием этого закона, не питайте иллюзий. Я был готов к дискуссии по поводу размеров вкладов, участников, кто производит взносы в этот фонд, процедуры выплат и т.д. Да, у фонда по закону достаточно полномочий, которыми он вообще никогда не пользовался. Членство скольких банков было приостановлено или они были переведены во временные участники фонда хотя бы за полгода до решения Национального банка?”

По закону, фонд имеет право получать полную информацию, вести собственный пруденциальный надзор и делать выводы о платежеспособности и финансовом состоянии банка. И дайте мне хоть один пример, чтобы за три-четыре-шесть месяцев (до НБУ) фонд объявил о своем решении! Всегда в ключе Национального банка - не дай бог, чтобы плохая новость пришла! Там политические решения - там можно, тут нельзя. Просто нужно становиться профессионалами, и тогда все будет в порядке, а иначе ничего не изменится”.

Не верит в эффективность перераспределения функций между НБУ и ФГВФЛ и председатель правления банка “Финансы и Кредит” Владимир Хлывнюк. По его мнению, более важным для системы сейчас является вопрос единого бюро кредитных историй, усиление защиты прав кредиторов и изменение системы управления ресурсами ФГВФЛ.

В то же время банкир выдвинул идею, что функцию ликвидации проблемных банков не нужно возлагать ни на Нацбанк, ни на ФГВФЛ - выполнять ее должно специально созданное агентство. Фонду же он предлагает оставить выполнение того комплекса задач, которые он уже выполняет сегодня. Бесперспективным эксперт считает и механизм bridge-банков: его реализация в украинских условиях просто невозможна (в частности, из-за фактического отсутствия и сложности подготовки специалистов, которые могли бы это делать профессионально).

Первый замминистра экономики Анатолий Максютя назвал не совсем логичным использование механизма рекапитализации банков при условии существования системы надзора за банками и системы гарантирования вкладов. По его мнению, система безопасности в банковской системе должна строиться таким образом, чтобы правительство вмешивалось в ситуацию только в исключительных случаях, как можно больше минимизируя расходы госбюджета. Также он указал на необходимость четкого разделения ответственности между НБУ и фондом, поскольку существует риск ее распыления. Кроме того, по мнению представителя Минэкономики, на сегодняшний день ФГВФЛ не готов к расширению сферы ответственности, поскольку до этого концентрировался на выплатах преимущественно небольшим учреждениям.

“Является ли это преградой для того, чтобы передавать эту функцию? Думаю, что нет. Потому что если мы придем к тому, что это нужно делать, то я думаю, что фонд сможет эту функцию выполнять, но только это не произойдет так быстро. Тут надо пройти определенный институциональный период, чтобы он мог работать хотя бы на том уровне, как это делает Национальный банк”, - резюмировал г-н Максютя.

Андрей Алексеев
По материалам Зеркало Недели

При подготовке номера были использованы материалы сайтов
finance.ua, alchemyfinances.ua и других источников.

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

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