

более надежные — к примеру, европейский рынок. Но при этом он не определяет положения у нас. Исходя из этого, можно прогнозировать рост на 20% относительно текущего уровня, причем гораздо раньше конца года, уже в сентябре-октябре, после чего опять наступит затишье. Все это при сохранении текущих условий.

**НАТАЛЬЯ КУДРЯШОВА.** Много говорится не только о том, что проблемы в экономике ряда стран ЕС системны, но и о реальности второй волны кризиса. Чем, на ваш взгляд, закончится долговой кризис в Европе?

**ВЛАДИСЛАВ ЗОТОВ.** Вряд ли в этом году он выразится в чем-то реальном, к примеру, в дефолтах стран. Евросоюз пока не готов к распаду. Какая-то негативная информация если и будет поступать в этом году, то отразится в большей степени на спекулятивных рынках, на ужесточении монетарной и инвестиционной политики этих стран. Однако вторую волну кризиса, подобную 2008 году, когда рынки не только лихорадило, но и происходило банкротство корпораций, имеющих 200-летнюю историю, мы вряд ли будем наблюдать. Как реагирует на события в Европе наш рынок? Конечно, негативно. С другой стороны, я аб-

Греции) и затем жить на проценты не получилось. Помешал кризис, который США, как известно, тоже не просто перенесли. Но там система дала сбой, а в Европе — перестала работать вообще. Мне кажется, сегодня Европа пересматривает свою политику в этом отношении и попытается вернуться в оценку стоимости валюты если не к золоту, то хотя бы к реальному ВВП. Наверное, Германия останется флагманом, потому что, по сути дела, нигде больше производства как такового нет. Скорее всего, Евросоюз попытается выстроить свою внутреннюю экономику по принципу отдельных промышленных зон, которые «отвечают» за свое производство, своеобразная система моногородов. Что же касается второй волны кризиса, — смысла говорить о ней нет: положение с 2008 года кардинально изменилось. Можно говорить о кризисе скорее политическом, поскольку страны Евросоюза будут вынуждены принимать сложные и непопулярные решения. Но, соглашусь, свой пик кризис уже прошел, им стал дефолт Греции, дальнейшее развитие будет более ровным, и в 3-летний период европейские страны преодолению свои проблемы. На нашей стране это либо никак не отразится, либо мы

\$50 Россия купалась в нефтедолларах, при \$86 — уже говорим «кризис». Однако, пока существует проблема беспокойного региона и в то же время источника поставки нефти — Ближнего Востока, цены на нефть всегда будут регулироваться. Коридор, который сейчас установился, выгоден для всех участников процесса, и вряд ли цены на нефть выйдут за его пределы.

**НАТАЛЬЯ КУДРЯШОВА.** Что будет с курсами валют в ближайшем будущем?

**ВЛАДИСЛАВ ЗОТОВ.** При данной цене на нефть вряд ли стоимость валют будет глобально изменяться.

**ЕКАТЕРИНА ФОЙТ.** Технически я не исключаю укрепления евро. Но краткосрочного — все-таки ситуация в еврозоне не совсем стабильна.

**ВЛАДИСЛАВ ЗОТОВ.** Действительно, чтобы совсем все устаканилось, из Еврозоны не должна поступать вообще никакая негативная информация. К тому же для стран-экспортеров, которыми являются Германия и Франция, дешевый евро в какой-то мере даже выгоден, потому что в таком случае их продукция на мировом рынке пользуется большим спросом и лучше реализуется.

**ЕКАТЕРИНА ФОЙТ.** Считаю, что в текущей ситуации гораздо интереснее торговать на фондовом рынке. У меня есть четкое ощущение — и, думаю, коллеги со мной согласятся, — что в этом году рынок уже вошел в нормальное русло, в котором существовал до кризиса. Во-первых, он цикличен. Существует классическая динамика рынка внутри года. Начинаясь год обычно достаточно активно, затем весна — рост на закрытии реестров, затем происходит коррекция, летом — затишье, к осени — оживление, к октябрю — рост, потом снова коррекция и за ней — предновогоднее ралли. Единственное, что, на мой взгляд, отличает рынок в этом году — он очень волатилен. Каждый день он открывается с гэпом — утром цены могут на несколько процентов отличаться от цен закрытия накануне. Внутри дня по ликвидным инструментам происходит движение в рамках нескольких процентов. Это самая благоприятная ситуация для активной торговли ценными бумагами.

Если же говорить про инвестиции в целом, то, на мой взгляд, «нефтянка» прошлый год уже отыграла, сейчас наблюдается затишье, все бумаги немного сползают в связи с общей коррекцией, и какого-то роста в среднесрочной перспективе не стоит ожидать. А вот в долгосрочной некоторые бумаги нефтегазовой отрасли могут оставаться интересными. Среди секторов самыми привлекательными мне представляются электроэнергетика и телекомы, прежде всего, потому что в них присутствует идея развития. В электроэнергетике это реформа, в телекомах — объединение региональных компаний с конвертацией в акции «Ростелекома». Вполне очевидно, что на среднесрочную перспективу акции телекомов привлекательны.

**ВЛАДИСЛАВ ЗОТОВ.** Действительно, внутридневные колебания по ценам составляют несколько десятков процентов. Впрочем, это не критично для среднесрочных инвесторов, в среднем ситуация на рынке находится на одном и том же уровне. Что касается долгосрочных инвесторов, мы оптимистично смотрим на события, сегодня по-прежнему есть прекрасная возможность купить бумаги. Думаю, что до



**ЕКАТЕРИНА ФОЙТ**  
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР  
ГК «АЛОР»

солютно согласен, что наша проблема заключается скорее в отсутствии новых денег. Крупные инвестиционные дома, в первую очередь иностранные, которые в основном делали до кризиса погоду на нашем фондовом рынке, серьезно урезали свои лимиты на развивающиеся рынки.

**НАТАЛЬЯ КУДРЯШОВА.** Существующий в Европе рост безработицы влечет за собой падение потребительской активности. Для России эта проблема тоже актуальна.

**ВЛАДИСЛАВ ЗОТОВ.** Самым оптимистичным сценарием, конечно, будет замедление роста безработицы и увеличение производительности. Однако экономика любой страны перестраивается не в одночасье. Для этого нужно время, и не один год, а минимум от 3 до 5 лет.

**ИВАН РОЗАНОВ.** На мой взгляд, Евросоюз при своем создании и определении общеэкономической политики попробовал пойти по пути Соединенных Штатов — пути накачки мировой экономики своей валютой. Отсюда — все проблемы: сформировать рынок сбыта этой валюты (в частности, это пытались сделать в



**АНАСТАСИЯ ПИРОЖКОВА**  
ЗАМЕСТИТЕЛЬ ДИРЕКТОРА  
ООО «АДВОКАТКОНСАЛТКОМПАНИ»

даже сможем получить плюсы, воспользовавшись ситуацией.

**НАТАЛЬЯ КУДРЯШОВА.** Но не кроется ли в нестабильности ситуации в Европе опасность для России как экспортера нефти?

**ВЛАДИСЛАВ ЗОТОВ.** Сейчас нефть стоит \$75 за баррель при том, что в бюджет заложены \$68-80 за баррель, то есть мы находимся на уровне. Эта цена всех устраивает и, по оценкам экспертов и участников нефтяного рынка, является справедливой как для тех, кто нефть добывает, так и для тех, кто ее потребляет, а также вполне удобоваримой для развития и роста экономики. В частности, благодаря этому мы не видим никакой динамики на нашем фондовом рынке, потому что, как ни крути, на 60% он зависит от нефтяных бумаг. И в ближайшее время вряд ли нефть выйдет из этого ценового диапазона, значит, и на нашем рынке в ближайшей перспективе не будет ни падения, ни роста. Если только не случится спекулятивная игра крупных инвестиционных домов.

**ИВАН РОЗАНОВ.** Давайте вспомним коридор, который установился еще с 2000 года: при