

Экономическая программа Владимира Путина сохранила ориентацию на западные инвестиции. На форуме «Россия Зовет!» премьер-министр Владимир Путин впервые после объявления о его намерении пойти на новый президентский срок прокомментировал свою среднесрочную экономическую программу. Главный тезис господина Путина: власть не намерена менять курс 2005–2009 годов, основанный на привлечении в страну иностранного капитала, и по-прежнему рассматривает скорость снятия барьеров в экономике как макрорегулятор экономических и политических рисков.

Вечный зов

Выступление Владимира Путина 6 октября на инвестиционном форуме, организованном «ВТБ Капиталом», в отличие от выступлений прошлых лет, заведомо было главным элементом программы. В 2011 году выступление премьер-министра, с конца сентября (то есть с момента, когда премьер сделал самое главное, по всей видимости, заявление года) не дававшего больших пресс-конференций и не имевшего повода публичных выступлений на экономические темы, привлекало содержательной частью. От Владимира Путина ждали во многом снятия вопросов о возможном изменении экономической программы расширенного правительства РФ в связи с долговым кризисом в ЕС, затрагивающим российскую экономику в большей степени, нежели бы этого желали российские власти. Те же вопросы требовали ответа в связи с отказом Дмитрия Медведева претендовать на второй президентский срок и готовностью Владимира Путина вернуться в Кремль. При этом как минимум для ряда аналитиков первый и второй вопросы были косвенно связаны: распространной версией «рокировки» является констатация опасности роста социальной напряженности в РФ из-за рисков стагнационной динамики ВВП и невозможности властей РФ поддерживать такую же динамику реальных доходов населения, как это наблюдалось в 2005–2010 годах. Наконец, инвестсообществу в любом случае было необходимо получить оценку Владимиром Путиным отставки одного из творцов экономического роста 2001–2008 годов, экс-вице-премьера и министра финансов Алексея Кудрина — а точнее, получить какую-либо информацию о мнении, как предполагается, будущего президента о том, последует ли за отставкой министра финансов изменение курса правительства в сфере, курировавшейся господином Кудриным. Иными словами, в первую очередь от Владимира Путина ждали объяснения, какой смысл в 2011 году он вкладывает в неизменный с 2005–2006 годов слоган «стабильности» и как трансформируется это понимание с 2012 года.

Свою речь премьер начал с взволновавшей его, как он сам признался, темы. Выступавший перед ним глава американской TPC Capital Дэвид Бондерман заявил, что экономика США, возможно, вскоре уступит пальму первенства Китаю. «Нам что теперь, держать золотовалютные резервы в юанях, а китайцы будут — в долларах? Интересная ситуация, матрешка получается. Ситуация непростая», — скорее не для присутствовавших, а для себя заключил премьер.

В целом же выступление премьер-министра на удивление точно соответствовало запросу: Владимир Путин довольно точно артикулировал ответы на большую часть вопросов.

В первую очередь, как и предполагалось (с этого премьер-министр практически начал свое выступление), европейский долговой кризис считается во власти России весьма существенной и, вероятно, наиболее острой угрозой для экономики на ближайшие годы. Это несмотря на то, что правительство, равно как и большинство аналитиков, считает траекторию выхода экономики РФ и корпоративного сектора РФ из кризиса лучшей, нежели можно было ожидать. Вероятно, на фоне такого осторожного оптимизма премьер и опроверг возможность «полноценной второй волны» в России. «Мировая экономика в настоящее время находится в стадии выхода из кризиса. Он (выход — «Б») будет продолжительным, затяжным, но это будет подъем», — резюми-



Для кандидата в президенты Владимира Путина форум «Россия Зовет!» стал площадкой для изложения экономической программы

ровал премьер, вероятно в первую очередь имея в виду возможности нашей страны. «Мы так не считаем (что будет «вторая волна» — «Б») и, наоборот, призываем не нагнетать», — обратились он с такими словами, скорее всего, преимущественно

к западным инвесторам, присутствовавшим в зале и активно обсуждавшим в кулуарах форума именно ухудшающуюся ситуацию в Европе. В форуме «Россия Зовет!» приняло участие порядка 300 представителей крупных российских компаний и более 500 инвесторов из России, Европы, США, Азии, стран Ближнего Востока и Африки. Всего форум посетили свыше 2000 участников.

Ключевой макроэкономической проблемой-вызовом Владимир Путин, пусть и неофициально, считает в силу этого уровень и динамику внешнего и внутреннего долга. Премьер-министр прямо объявил, что чрезвычайно низкий для экономики такого масштаба уровень кредитной задолженности и всей экономики, и государства, и корпоративного сектора стоит рассматривать как

объективное преимущество российского инвестклимата в сравнении с другими странами — мишенями для инвестиций. За пару часов до этого, кстати, ровно тот же тезис, но в отношении внутреннего долга домохозяйств выдвинула министр экономики Эльвира Набиуллина, оценивая как высокий потенциал роста в банковском секторе. Отметим, с 2009 года и по сей день рост кредита частному

сектору, динамике которого в правительстве Владимира Путина придано основополагающее значение, является основным источником поддержания внутреннего спроса (влияние госрасходов менее сильно), но в случае с кредитами российскому корпоративному сектору российский Бельгий дом по-прежнему рассчитывает именно на иностранные инвестиции. (Окончание на стр. 27)

«Мы предпочитаем органический рост»

Генеральный директор «ВТБ Капитала» Алексей Яковичский о развитии компании

На форуме «Россия Зовет!» президент и председатель правления ВТБ Андрей Костин назвал одним из главных направлений группы развитие инвестиционного бизнеса. Гендиректор «ВТБ Капитала» АЛЕКСЕЙ ЯКОВИЦКИЙ рассказал корреспонденту «Ъ» КСЕНИИ ДЕМЕНТЬЕВОЙ о том, как дальше будет развиваться инвестиционное подразделение группы ВТБ.

— Бизнес «ВТБ Капитала» расширяется, расскажите о планах международного развития компании.

— Мы сейчас очень активно развиваем международную сеть: продолжаем наращивать бизнес в Великобритании, летом получили лицензию на работу в Гонконге, в сентябре — в США. Выход на рынок США является для нас одним из стратегических приоритетов в ближайшее время, так как мы видим заинтересованность со стороны потенциальных клиентов и понимаем, что наше физическое присутствие в этом регионе будет способствовать росту объемов бизнеса. Нам интересен азиатский рынок. У группы ВТБ есть банк в Шанхае, и на его базе мы планируем предоставлять инвестиционно-банковские услуги нашим клиентам. Мы также смотрим на Африку: многие российские компании работают в этом регионе. Группа ВТБ представлена и там, и платформе принадлежащих ей банков мы будем использовать в первую очередь для поддержки бизнеса наших российских клиентов. Мы будем расширять наше географическое присутствие и за счет работы с европейскими банками группы ВТБ во Франции, Австрии и Германии.

— Планируются ли какие-то приобретения в связи с вашими планами международной экспансии?

— M&A на инвестиционно-банковском рынке, как показывает практика, зачастую проходит не слишком удачно: ожидаемый эффект создания новой стоимости часто не достигается. Наша сегодняшняя бизнес-модель на международном рынке, предполагающая в первую очередь продажу российского риска зарубежным инвесторам, как таковая не требует приобретений. Мы предпочитаем органический рост, и выбранная нами стратегия будет способствовать дальнейшему росту бизнеса компании и получению стабильных финансовых результатов.

— Не могли бы вы проиллюстрировать рост бизнеса цифрами, а также рассказать о планах по финансовым результатам «ВТБ Капитала» на конец года?

— По итогам первого полугодия 2011 года прибыль до налогообложения подсемента «Инвестиционно-банковский бизнес» группы ВТБ, включающего ВТБ Капитал, составила 15,1 млрд руб., увеличившись на 109,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

— Ощущаете ли вы усиление конкуренции со стороны объединившихся Сбербанка и «Тройки Диалог»?

— Сбербанк всегда был и остается нашим уважаемым конкурентом на рынке кредитных продуктов. Думаю, Сбербанку и «Тройке Диалог» потребуются длительное время на интеграцию. Наш опыт показал, что это чрезвычайно сложная и нетривиальная задача.

(Окончание на стр. 26)

Инвесторы подготовились к кризису

На форуме «Россия Зовет!» обсудили перспективы российской и мировой экономики

Инвестиционный форум «Россия Зовет!», организованный «ВТБ Капиталом», пришелся на непростой момент в экономике. Иностранные инвесторы, представители российского бизнеса и правительства как главную тему обсуждали последние события на финансовых рынках, которые все чаще называют второй волной кризиса, и пытались найти пути выхода из сложившейся ситуации.

Именно о теме разгорающегося финансового кризиса начал свое выступление открывавший форум первый заместитель председателя правления группы ВТБ Юрий Соловьев. «Когда все чаще звучат сравнения с 2008 годом и будущее видится в темных тонах, Россия представляется идеальным местом для того, чтобы обсудить не только пути выхода из кризиса, но и посткризисное развитие», — сказал он. — Мы хотели бы оценить, как сильно события, происходящие в мировой экономике, отразятся на России и каким будет период восстановления, который, я надеюсь, наступит довольно скоро». В обсуждении в первый день приняли участие председатель правительства Владимир Путин, министр экономического развития Эльвира Набиуллина, первый зампред Банка России Алексей Улюкаев, глава ВТБ Андрей Костин, а также представители крупнейших зарубежных инвестиционных фондов.

Уже после первых выступлений стало понятно, что участники сессии не склонны дра-

матизировать ситуацию. Министр экономического развития Эльвира Набиуллина не стала скрывать, что дисбалансы в экономике остались и дадут о себе знать, но это не повод говорить о второй волне кризиса, просто рост будет более медленным, чем ожидалось на выходе. По оценкам министра, рост мировой экономики не превысит 4%, а в развитых странах — 2%. «Ситуация в России более спокойная, чем в развитых странах», — отметила госпожа Набиуллина. — Мы провели макроэкономическое стресс-тестирование и даже при второй волне кризиса и падении цены нефти ниже \$80 ВВП России все равно будет расти. И даже если рассматривать самый негативный сценарий — падение цен на нефть ниже \$60, снижение ВВП не будет критическим, а рост восстановится уже в 2013 году». Еще более оптимистично был настроен первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев: «Сейчас все говорят о повторении ситуации 2008 года, я с этим совершенно не согласен. Хотя симптомы похожи, сами ситуации разные. Это как акула и дельфин: внешне они похожи, но акула — это рыба, а дельфин млекопитающее. Кризис 2008 года был вызван перегревом рынка и раздуванием пузыря, сейчас рынок, напротив, не успел разогреться, поэтому говорить о второй волне кризиса или даже о рецессии я бы не стал, это просто коррекция».

(Окончание на стр. 26)

review

Инвестиционный форум **РОССИЯ ЗОВЕТ!****RUSSIA CALLING!** Investment Forum

ВТБ Капитал

Инвесторы подготовились к кризису



(Окончание. Начало на стр. 25)

При этом участники дискуссии сошлись во мнении, что ситуация в России более стабильна, чем в развитых странах. По итогам года мы ожидаем 4% роста ВВП, самой низкой за всю историю инфляции — 7% — и профицитного бюджета, — сообщил участникам форума Алексей Улюкаев.

Помимо оценки текущей ситуации представители Минэкономразвития и ЦБ сообщили участникам форума, какие меры в России принимаются для улучшения экономической ситуации. Эльвира Набиуллина подробно рассказала о политике, которую правительство проводит в области макроэкономической стабильности, снижения инфляции и безработицы, мерах по развитию промышленности и сельского хозяйства. Об изменениях законодательства в части таможенного и корпоративного права, а также о программе приватизации, проводимой в России. Алексей Улюкаев поделился мерами, принимаемыми ЦБ для поддержания стабильности российской банковской системы.

Иностранцев инвесторов в рамках первой сессии представляли вице-президент инвестиционного фонда Capital International Надя Веллс, управляющий директор Китайской инвестиционной корпорации Ван Хун Шен, партнер и основатель ITC Capital Дэвид Бондерман. У них уже есть опыт инвестирования в российские активы, в частности в ВТБ. Зарубежные инвесторы отмечают высокую привлекательность российского рынка для инвестиций, отмечая при этом несколько проблем, сдерживающих инвесторов. Вице-президент инвестиционной компании Capital International Надя Веллс отметила, что основным сдерживающим фактором для прихода больших иностранных инвесторов в Россию остается несовершенство юридического законодательства. «Инвесторы не до конца понимают пока свою роль в России, как их воспринимают тут — как источник краткосрочного финансирования или стратегических партнеров, — отметила госпожа

Веллс. Дэвид Бондерман посетовал на то, что Россия пока не является слишком серьезным игроком мировой экономики, что тоже сдерживает рост инвестиций.

Завершаю первую и главную сессию форума выступление премьер-министра Владимира Путина, в котором он заверил инвесторов в том, что Россия работает над проблемами, о которых заявили иностранные участники. «Мы готовы инвестировать в инфраструктуру для того, чтобы Россия стала еще более привлекательным регионом для инвесторов, — сказал премьер. — Для решения инфраструктурных и социальных вопросов мы сознательно решили пойти на некоторый дефицит бюджета в ближайшие три года, но внутренние ресурсы России позволят нам снова восстановить профицит к 2015 году, а может быть, и ранее при благоприятной экономической ситуации». В то же время премьер отметил, что, несмотря на все проводимые реформы, в отличие от европейских стран, для ряда которых чрезмерные заимствования стали причиной кризисного положения, Россия сознательно не будет выходить ни на внешние, ни на внутренние рынки заимствований. «Мы внимательно следим за ситуацией в мире и у нас в стране и осознаем, что риски растут не только в Европе, но и для всех стран, — сказал премьер. — Сейчас особенно важно не уговаривать себя и не заговаривать риски, а принимать конкретные меры для сохранения стабильности, и именно это мы и делаем».

В рамках последующих сессий вопросы текущей ситуации в экономике и развития кризисных явлений также оставались ключевыми. Руководитель рабочей группы по созданию Международного финансового центра в России Александр Волюшин, в рамках сессии, посвященной переосмыслению моделей роста в текущей ситуации, отмечал, «что кризиса нет, есть просто новая реальность — турбулентность, к которой необходимо приспособиться и научиться жить». В таких услови-

ях для роста привлекательности в глазах инвесторов самое главное — доверие, отметил господин Волюшин. Другой участник этой дискуссии, президент Московской межбанковской валютной биржи Рубен Аганбегян, поделился мнением, что повысить доверие иностранных инвесторов к России могло бы создание класса собственных инвесторов, в том числе частных. «Деньги идут к деньгам, чтобы привлечь сюда долгосрочных инвесторов, надо сначала создать их у себя, а мы пока в этом не преуспели, — признал господин Аганбегян. — Огромное количество денег граждан у нас уходит в депозиты и недвижимость, но не приходит на фондовый рынок, потому что нет системы, способных их аккумулировать. Чтобы они появились, нужны существенные реформы системы пенсионных инвестиций и создание системы страхования жизни».

Завершающая сессия основной программы форума была посвящена инфраструктурным изменениям, которые необходимо провести в России. В ней приняли участие представители российского и зарубежного бизнеса: член правления ЛУКОЙЛ-Ла Леонид Федун, гендиректор холдинга МРСК Николай Швец, член правления госкомпании «Российские автомобильные дороги» Сергей Кельбах, председатель правления ФСК ЕЭС Олег Буларгин, генеральный директор строительной компании Astaldi Стефано Черри и глава компании Ictas Insaat Фират Сесен. Эксперты обсудили необходимые преобразования в сфере электроснабжения, металлургии, нефтегазового сектора, строительства и транспорта. А также меры, необходимые для развития современной инфраструктуры в стране, которая во время форума не раз отмечалась как важный инвестиционный фактор. Наибольшее внимание в рамках дискуссии привлекла тема взаимодействия государства и бизнеса и роли в развитии инфраструктуры государственно-частного партнерства.

Ксения Дементьева

«Мы предпочитаем органический рост»

(Окончание. Начало на стр. 25)

— У вас есть интерес к портфельным вложениям? Известно, что вы являетесь портфельными инвесторами в ряде коммерческих банков — ФК «Открытие» и Росбанке. Не планируете ли вы увеличивать доли в них?

— Для нас это исключительно финансовые инвестиции.

— Нынешняя ситуация на финансовых рынках подвергла корректировке планы большинства игроков. Как вы считаете, окажет ли она влияние на такие глобальные процессы как, например, создание Международного финансового центра в России?

— Не думаю, что текущая конъюнктура рынка скажется на планах по укреплению позиций Москвы как финансового центра. Процесс построения МФЦ является долгосрочным, и вряд ли нынешние колебания рынка его затронут. Сейчас инвесторы выходят из наиболее рискованных активов, в том числе из развивающихся стран, но в долгосрочной перспективе роль развивающихся рынков будет только возрастать, и именно здесь будут возникать новые финансовые центры. Однако для этого необходимы правильные регуляторные условия. Ранее они были оптимальными в Нью-Йорке и Лондоне, но в последние годы регуляторы этих стран провели ряд серьезных действий по ужесточению на рынках, что делает их менее конкурентоспособными. Подобная конъюнктура создает хорошие условия для появления новых финансовых центров.

— В России регуляторные условия более привлекательные?

— Наша регуляторная система находится в стадии активного развития и формирования. Сейчас у нас есть возможность ее доработать, сделать понятной и удобной с учетом всего накопившегося позитивного и негативного опыта на международных рынках. Нужна система, которая будет хорошо защищать интересы инвесторов, но при этом не будет обременительной для банков и компаний. Например, в Лондоне из-за уже упоминавшегося мной ужесточения регулирования становится все сложнее развивать бизнес, связанный с производными инструментами, и инвесторы вынуждены искать альтернативные рынки. При формировании регуляторной системы необходимо учитывать такие аспекты и соответствующим образом формировать нормативную базу, которая при этом будет отвечать основным требованиям иностранных инвесторов.

— Какие шаги необходимо предпринять в этом направлении?

— Они уже намечены рабочей группой по созданию МФЦ в России.

— Но что-то уже сделано?

— Безусловно. Уже сейчас мы видим совершенствование системы регулирования финансовых рынков в России, в том



числе дополнительные полномочия в области надзора на страховом рынке были предоставлены Федеральной службе по финансовым рынкам. Идет процесс приобщения России к меморандуму Международной организации комиссий по ценным бумагам, позволяющему регуляторам рынка вести обмен информацией. Консультативный совет по созданию МФЦ ведет сейчас работу по совершенствованию корпоративного управления и развитию третейского правосудия. Обсуждаются две ключевые российские торговые площадки — РТС и ММВБ, российские

эммитенты ценных бумаг переходят на МСФО. В ближайшее время ожидается принятие приказа об отмене ограничений на размещение и обращение российских эмиссионных ценных бумаг за границей и федерального закона, регулирующего условия и порядок деятельности центрального депозитария. Все это существенный прогресс на пути к построению МФЦ в России.

— Дискуссии, которые прошли в рамках форума, это подтверждают?

— Иностранцев инвесторов волнует стабильность и предсказуемость налогового законодательства, уровень корпоративного управления и защищенности прав инвесторов, меры, принимаемые Банком России для поддержания курса рубля и предоставления ликвидности банковской системе, макроэкономическая стабильность страны, учитывая растущие госрасходы, все возрастающие социальные обязательства и балансируемость бюджета по все более высокой цене на нефть.

Процесс построения МФЦ является долгосрочным, и вряд ли нынешние колебания рынка его затронут. Сейчас инвесторы выходят из наиболее рискованных активов, в том числе из развивающихся стран, но в долгосрочной перспективе роль развивающихся рынков будет только возрастать.

В условиях общей нестабильности рынка нам особенно важно было получить экспертную оценку инвестиционного потенциала России и отдельных отраслей отечественной экономики. Свыше 2000 представителей деловой и политической элиты со всего мира приняли участие в трехдневной программе форума и обсудили важность развития и совершенствования инфраструктуры, основные тенденции на российском рынке капитала. Уверен, уже сейчас можно говорить о большом успехе 3-го инвестиционного форума «Россия Зовет!».

АЛЕКСЕЙ ЯКОВИЦКИЙ

Генеральный директор, председатель правления холдинга «ВТБ Капитал».

Родился в Москве в 1975 году. Окончил исторический факультет МГУ. Кандидат исторических наук. Магистр политических наук, степень получена в коллеже Nelson A. Rockefeller College of Public Affairs and Policy, State University of New York, г. Олбани. С 2000 по 2008 год работал аналитиком, старшим аналитиком по телекоммуникациям, соведущим и руководителем аналитического департамента ведущей российской инвестиционной компании «Объединенная финансовая группа» (в 2006 году была куплена Deutsche Bank). С 2004 по 2008 год входил в тройку лучших российских аналитиков по телекоммуникациям по версии Institutional Investor, а в 2008 году был награжден премией «Финансовый Олимп» как лучший российский аналитик. В 2008-м перешел из Deutsche Bank в «ВТБ Капитал», где отвечает за стратегическое и операционное развитие.

О ЧЕМ ЗАЯВИЛИ НА ФОРУМЕ

«ВТБ Капитал» инвестировал в IT-компанию aiHit

«ВТБ Капитал» в партнерстве с фондом Amadeus Capital Partners и рядом текущих инвесторов проекта инвестировал \$5,5 млн в британского производителя ПО aiHit, заявил руководитель венчурного бизнеса холдинга Айдар Калиев на брифинге в рамках форума «Россия Зовет!». aiHit разработала автоматизированную систему извлечения, категоризации, структурирования, анализа и управления неструктурированными данными из интернета, на основе которой разрабатывает приложения для компаний, работающих в сфере бизнес-информации. Господин Калиев отметил, что обычно горизонт венчурных инвестиций составляет три-пять лет, но в случае с aiHit время до выхода может быть меньше. «На площадке разработкой технологии можно сделать много приложений, поэтому, возможно, нам не нужно будет продавать компанию, возможно, мы сможем «выходить» из каких-то отдельных приложений», — отметил он. Размер пакета акций, который «ВТБ Капитал» получил в компании, господин Калиев не назвал, назвав лишь долю «личной». Теперь aiHit планирует открыть инженерный центр в Санкт-Петербурге.

«Интерфакс»

АЛРОСА проведет IPO и продаст непрофильные активы

IPO алмазодобывающей компании АЛРОСА может пройти в конце 2012 — начале 2013 года, сообщил финдиректор компании Игорь Куличик на круглом столе в ходе форума «Россия Зовет!». По его словам, сейчас менеджмент АЛРОСА ведет обсуждение с крупнейшими акционерами — Росимуществом и Якутией — условий приватизации. После первичного размещения компания может провести SPO, сказал господин Куличик. Решение о том, какой объем пакета будет приватизироваться и какой будет размещен в ходе IPO, пока не принято. Сейчас АЛРОСА не испытывает сильной потребности ни во внутренней, ни во внешней ликвидности, добавил Игорь Куличик. «Сейчас мы занимаемся выполнением «домашней работы», делаем все для того, чтобы максимизировать стоимость компании», — сказал финдиректор компании. У АЛРОСА нет полноценного листинга, хотя недавно ее акции были допущены к торгам в индикативной системе RTS Board. Доля акций в свободном обращении сейчас составляет 9%. Летом за месяц с момента включения в RTS Board капитализация АЛРОСА выросла более

ЛУКОЙЛ переключится на светлые нефтепродукты

Крупнейшая российская частная нефтяная компания ЛУКОЙЛ планирует к 2021 году снизить производство темных нефтепродуктов с 17 млн тонн до 5 млн тонн в год, а производство бензина увеличить с 5 млн тонн до 9,5 млн тонн; объем необходимых для этого инвестиций может составить порядка \$20 млрд, заявил на форуме «Россия Зовет!» вице-президент и совладелец компа-

нии Леонид Федун. Он отметил, что подобные инвестиции являются долгосрочными и компания необходимо иметь уверенность в том, что существующие условия ведения бизнеса утверждаются на долгосрочный период и не будут изменены. «Когда нет законодательства, которое прописывает введение хотя бы на десять лет, делая инвестиции достаточно сложными», — сказал господин Федун. Он добавил, что компания будет продолжать инвестировать, но «это будет достаточно сложно с точки зрения уверенности в возврате инвестиций».

«Интерфакс»

Россия может либерализовать экспорт газа

Россия в перспективе может либерализовать экспорт газа, заявил премьер-министр Владимир Путин на форуме «Россия Зовет!». «Мы на каком-то этапе не исключаем, что в будущем либерализуем и экспорт, но пока не делаем, чтобы не обрушить рынок. Так мы можем продать больше газа, но по меньшей цене», — сказал он. «К этому нас подталкивают и наши европейские коллеги, устраивая бесконечные обыски в компаниях «Газпрома», — напомнил премьер. Газ в России остается последним энергоресурсом, цены на который регулируются.

«Интерфакс»

«Транстелеком» могут не приватизировать

Проводить приватизацию «дочки» ОАО «Российские железные дороги» (РЖД) ЗАО «Транстелеком» не стоит до улучшения ко-

нъюнктуры на рынках капитала, заявил старший вице-президент РЖД Вадим Михайлов в кулуарах форума «Россия Зовет!». Он выразил сомнение, что продажа пакета ТТК состоится в 2012 году. Как сообщалось ранее, в марте 2010 года РЖД разослала инвестбанкам предложение рассмотреть возможность участия в продаже пакета акций ТТК в ходе IPO либо частного размещения. Обсуждался также вариант продажи оператора стратегического инвестора. В частности, интерес к ТТК проявляла АФК «Система».

«Интерфакс»

Сбербанк выплатит акционерам 15% прибыли

Дивиденды Сбербанка по итогам 2011 года вырастут до 15% от чистой прибыли, сообщил первый зампред Банка России, член наблюдательного совета Сбербанка Алексей Улюкаев на форуме «Россия Зовет!». «Будет увеличена доля дивидендов до 12% (чистой прибыли. — Т-Review) по итогам 2010 года, 15% — по итогам 2011 года, и в дальнейшем — до 20% будет повышаться. Это должно рассматриваться как хороший сигнал для инвесторов», — заявил господин Улюкаев.

РИА «Новости»

ВТБ 24 начинает принимать вклады в юанях

ВТБ 24, розничное подразделение банка ВТБ, с понедельника начнет принимать вклады в китайских юанях, сообщил президент-председатель правления ВТБ Андрей Костин на форуме «Россия Зовет!». «Мы с понедельника начинаем прием вкладов у населения в юанях», — сказал он. Вклады в юанях в России предлагают лишь несколько банков, хотя финансисты отмечают рост интереса к операциям с китайской валютой.

Reuters

Вечный зов

(Окончание. Начало на стр. 25)

Этот момент Владимир Путин подчеркнул особо: несмотря на «инвестиционную паузу», вызванную мировым бегством от рисков, макростратегия властей в России и после 2012 года, как предполагается, будет основываться на притоке иностранного капитала. Во многом премьер-министра можно было понять так, что именно снятие и создание барьеров на пути притока иностранных инвестиций в РФ рассматривается им как базовый инструмент регулирования в макроэкономической политике.

Парадоксально, но собственно об отношении к внутрироссийскому бизнесу Владимир Путин практически не сказал ни слова — «корпоративизация» российского государства, плохо это или хорошо, так или иначе состоялась, именно поэтому, описывая, например, инновационный сектор, премьер-министр прямо говорил: «Мы намерены осуществить крупные проекты в сфере био- и нанотехнологий, связи, энергоэффективности, космоса, создать в России целую сеть мощных высокотехнологичных компаний». При этом премьер-министр в очередной раз подтвердил курс на приватизацию российских госактивов, а также в очередной раз пояснил: «Если мы и участвуем в госкорпорациях, если мы их и создавали, то только для того, чтобы в стратегических областях сконцентрировать ресурсы, которые невозможно сконцентрировать без поддержки и прямого участия государства, в таких сферах, где сегодня на мировых рынках присутствуют очень крупные мировые компании. И если бы российское государство не вошло в эти сферы деятельности — судостроение, авиастроение, ракетостроение, шансов сохраниться просто нет никаких!» Логика власти следующая. С одной стороны, российский и иностранный бизнес формально разделены: российская власть считает вопросом национальных интересов присутствие собственного капитала в тех или иных отраслевых секторах мировой экономики, и в этом смысле ситуация отличается от большей части стран ЕС (исключением, впрочем, можно считать север Европы) и ближе к позиции стран Латинской Америки. «Но в целом скорее в плюс, чем в минус», — рассудил он. С другой стороны, власть в РФ считает изначально слитыми собственные интересы и интересы российского бизнеса в целом — именно поэтому Владимир Путин почти ничего не говорил, например, о вопросах налогового бремени, обыкновенно разделяющего позиции государства и бизнеса в большинстве стран.

При этом из «инвестиционной декларации» Владимира Путина в сравнении с выступлениями прошлых лет практически исчезла риторика «прорыва», в том числе инновационного. Он, например, поддержал «консерватизм» действующего президента Дмитрия Медведева (хотя, отметим, именно модернизационно-прогрессивский настрой президента в 2008–2011 годах являлся основной чертой в его политике, обеспечившей тем уровнем поддержки в обществе и в бизнесе, которым он располагает) и подтвердил курс на борьбу с госкапитализмом. «Еще раз подчеркнем: наша стратегическая линия заключается в том, что государство должно поэтапно снижать свое прямое присутствие в экономике, поэтому мы будем постепенно выходить из капитала госкорпораций... приватизировать принадлежащие государству пакеты акций, вводить независимых профессионалов в советы директоров компаний с госучастием», — констатировал он уже привычную российскому инвестору позицию правительства и вновь ориентировался скорее на западных участников форума.

Наконец, дав уже ставшее привычным официальное объяснение отставке Алексея Кудрина, Владимир Путин фактически пояснил, что Кудринский курс с приоритетом макростабильности над темпами экономи-



Заявления Владимира Путина должны успокоить инвесторов, обеспокоенных отставкой министра финансов Алексея Кудрина

ческого роста даже в случае окончательного ухода Алексея Кудрина из власти сохранится. Премьер-министр в нескольких частях своей речи фактически цитировал экс-министра. Более того, он содержательно развил главный подразумеваемый тезис Алек-

сея Кудрина последних лет: Владимир Путин прямо заявил о том, что государство не намерено наращивать внутренний госдолг сверх объявленного проектом бюджета на 2012–2014 годы (готовившийся, естественно, Минфин РФ при Алексее Кудрине). Резкое наращивание госдолга для финансирования инфраструктурных и инновационных крупномасштабных проектов можно рассматривать базовым риском при

смене фигур в президентском и премьерском креслах, и Владимир Путин дал понять: этого сценария он будет всеми силами избегать.

Впрочем, Дмитрий Медведев, который был со своей стороны дать инвесторам аналогичные гарантии, перед гостями форума «Россия Зовет!» не выступал.

Дмитрий Бутрин, Ирина Парфентьева

правила игры



Петр Мироненко, редактор «Россия Зовет!»

Роль и доля присутствия государства в экономике всегда были вопросом неоднозначным. С одной стороны, принято считать, что государство — неэффективный собственник и его функция должна сводиться к разработке и контролю над соблюдением правил игры для частного бизнеса. С другой стороны, из предыдущей волны финансового кризиса 2008–2009 годов мировой и российской экономики помогли выбраться (хотя и не до конца, как выясняется) именно государственные вливания в экономику и национализация проблемных активов. С одной стороны, именно рост бюджетных расходов и, как следствие, госдолга, заложил основы нынешнего долгового кризиса в европейских странах. С другой стороны, в 2008–2009 годах государство поддержало бизнес, избежав перехода крупных российских компаний в собственность западных банков-кредиторов по margin calls.

Как бы то ни было, в преддверии нового мирового кризиса вопрос о том, какую роль возьмет на себя государство, пока вроде бы открыт. А от этого зависит и судьба масштабной программы приватизации, которая должна была начаться еще в прошлом году, и вопрос о возможном дальнейшем росте бюджетных расходов и многое другое. Правда, в нынешний кризис экономика входит более плавно, чем два года назад: если тогда серьезные проблемы в реальном секторе начались сразу после обвала на российских фондовых рынках в середине сентября 2008 года, а до этого экс-министр финансов Алексей Кудрин называл Россию «островком

Возможно, на форуме «Россия Зовет!» мы получили один из первых реальных ответов на вопрос о том, как государство будет вести себя в экономике

стабильности», то в этот раз к возможным серьезным проблемам в экономике стали готовиться заранее, наблюдая за развитием событий в европейских странах. Возможно, российский бизнес в чем-то учел уроки предыдущего кризиса, поэтому, несмотря на серьезное падение акций публичных российских компаний за последние месяцы, единственным margin call до сих пор остается нерезализованное Сбербанком право требовать досрочного погашения кредита на \$2 млрд с Новороссийского морского торгового порта. Видимо, лучше подготовились к происходящим сейчас событиям и ЦБ, который ведет себя более взвешенно и управляет курсом рубля более плавно, чем два года назад.

Тем не менее время понаблюдать за тем, как государство в сложный период выборов станет разруливать кризисные ситуации, у нас будет. Во время круглых столов, проходивших во второй день форума «Россия Зовет!», участники, западные финансисты и финансовые директора крупных российских компаний признали, что стабилизации мировой экономики приходится ждать точно не раньше апреля-мая следующего года. Если так, то впереди как минимум полгода нестабильности на фондовых рынках и возможных проблем с ликвидностью у банков.

А за день до этого, возможно, мы получили один из первых реальных ответов на вопрос о том, как государство будет вести себя в экономике. Он прозвучал в одном из почему-то наименее цитируемых высказываний премьер-министра Владимира Путина на форуме «Россия Зовет!». Премьер, рассуждая о грядущем кризисе, заявил, что правительство будет готово помочь российским компаниям, которые окажутся в зоне риска. «Мы видим, что некоторые компании подбираются к ситуации margin call, мы видим это все. Если потребуются, мы подставим плечо, поможем, но, конечно, только тем, кто сам эффективно работает и не проводит излишне рискованной экономической и корпоративной политики», — сказал господин Путин. Еще раз оговорившись, что стратегическая линия государства предполагает снижение доли его участия в экономике. Но, несмотря на остальные заявления на форуме — о необходимости осторожной фискальной политики и неизбежности продолжения программы приватизации государственных активов, дал понять, что при необходимости государство готово и увеличить свое присутствие на рынке. Возможно, мы увидим это в том самом тактическом горизонте, о котором в пятницу говорили на форуме, — в течение нескольких ближайших месяцев.

СТЕНОГРАММА

Андрей Костин, президент-председатель правления банка ВТБ:

— Мне очень приятно, что в сегодняшний период, когда инвесторы по всему миру испытывают очень много неуверенности и нерешительности в том, что касается фондовых, финансовых рынков, интерес к нашему форуму столь велик. Конечно, когда мы говорим о кризисах, о циклах, мы, наверное, исходим из того, что экономические и общественные кризисы, они имеют столь же непременные законы, как законы физики. И многое очень зависит от нас. От нашей решительности, от нашей ответственности. Готовы ли мы взять ответственность за экономику наших стран и вообще за глобальную экономику, я думаю, что если мы это сделаем, у нас получится. Мы не допустим второй, третьей, пятой волны кризиса.

Алексей Улюкаев, первый заместитель главы ЦБ, член наблюдательного совета ВТБ:

— Ситуация 2011 года отличается от 2008 года тем, что характеризуется довольно прохладным развитием глобальной экономики. Низким интересом к риску. Накоплением значительных объемов сбережений как у домашнего хозяйства, так и у бизнеса. И проблема 2011 года — это не проблема бизнеса. Это проблема некачественной монетарной фискальной политики ряда стран. Дело в том, что большое коли-

чество хозяйствующих субъектов восприняло окончание кризиса 2008–2009 годов как сигнал к новой быстрой экспансии. Кредитной экспансии, приобретению активов, расширению бизнеса. Вероятно, это была неправильная оценка этих сигналов. И рынок должен прийти в более разумное состояние. С моей точки зрения — я об этом говорил начиная с весны 2009 года, глобальная экономика вступила в новую макроэкономическую реальность, для которой будет характерна меньшая степень определенности и более низкие глобальные темпы роста. И время от времени коррекции, подобной той, которая происходит сейчас. Мне кажется, что глобальная экономика не в состоянии воспроизводить темпы роста 5 и свыше процентов в год, как это было в некоторые из предыдущих циклов 2008 году лет. И эти оценки должны быть существенно снижены.

Как макроэкономическая ситуация 2011 года складывается в России? Здесь тоже есть отличия от ситуации 2008 года. Россия, как открытая и зависящая от глобального делового цикла экономика, импортировала проблемы ликвидности с глобальных рынков в 2008 году по нескольким каналам. Но сейчас из этих каналов появления проблем фактически работает только один. Это снижение фондового индекса, за счет чего происходит некоторый отток капитала. Но все другие параметры принципиально отличаются.

Эльвира Набиуллина, министр экономики РФ:

— По нашим оценкам, рост мировой экономики не превысит 4% в ближайшие три года. Это в том случае, если удастся разрешить структурные проблемы, которые накопились во многих странах. Развитым странам придется переходить к серьезной бюджетной экономии, причем на длительную перспективу. Мы наблюдаем там ряд проблем. Чрезвычайную долговую нагрузку, растущие бюджетные дефициты. Для России это немалое напоминание чрезвычайной важности проведения последовательной политики макроэкономической стабилизации. Именно такую политику мы проводим и намерены проводить дальше. В этом году экономика России почти полностью компенсирует кризисный спад, который произошел во второй половине 2008 года — начале 2009 года. В отличие от многих развитых стран, в России восстановление экономического роста идет наряду со снижением безработицы. В августе ее уровень снизился до 6,1% и уже вплотную приближается к докризисному минимуму. Быстро снижается инфляция. Например, в сентябре рост потребительских цен в годовом выражении снизился до 7,1%, тогда как в мае годовая инфляция составляла 9,6%. Можно ожидать, что к декабрю рост потребительских цен будет около 7%. Это лучший результат в современной России. Соотношение государственного долга

к ВВП по-прежнему не превышает 10%. Напомним, в развитых странах эта цифра составляет почти 90%.

Мы должны обеспечить для инвесторов лучшие условия, и мы последовательно этим занимаемся и будем продолжать эту работу. Мы усовершенствовали миграционное законодательство, условия доступа промышленности к инфраструктуре, был введен ряд налоговых льгот. Упрощаем и сокращаем многие таможенные процедуры. Работаем над повышением прозрачности корпоративных процедур. И те инвесторы, которые в России работают давно, знают, что здесь можно зарабатывать, и, как правило, расширяют свое присутствие. При этом инвесторы, которые здесь не работают, зачастую имеют, может быть, не очень корректное представление обо всех условиях ведения бизнеса.

Надя Веллс, вице-президент Capital International:

— Я представляю группу, которая управляет более чем триллион долларов. Мы занимаемся инвестициями на развивающихся рынках уже 25 лет, а в России — около 15 лет. У инвесторов есть выбор, и мы обращаем внимание на то, что происходит на различных рынках. Сегодняшний рынок России сильно зависит от внешних факторов. Мы видим определенные улучшения в российской банковской системе с 2008 года. Но тем не менее есть

еще резервы для улучшения. Самые крупные изменения — те, которые произошли в области валютного регулирования. Отрадно видеть то, что произошло углубление на внутреннем рынке облигаций. Это снижает зависимость компаний от международного финансирования, которое так жестко сказалось на экономике в 2008 году. На повестке дня стоит приватизация. Но есть и проблемы, о которых мы слышим от международных инвесторов. Очень важную роль сегодня выполняют менеджеры, управленцы компаний, они определяют будущее экономики. На рынках очень важную роль играет прозрачность, улучшение корпоративных структур. Повышение уровня прозрачности, регулирование должно быть более последовательным, стабильным. А в целом Россия, безусловно, является очень богатой страной. Государство имеет большие возможности по развитию экономики. И мы прекрасно понимаем роль различных учреждений, которые управляют государственными программами. Качество управленческих кадров в стране является очень высоким, и зачастую ему могут позавидовать многие компании на Западе.

Фан Хун Шен, управляющий директор Китайской инвестиционной компании:

— Председатель нашей компании господин Лу был в Москве в июне. Он принял участие в форуме по прямым част-

ным инвестициям. Как вы знаете, мы являемся фондом национального благосостояния КНР и отметили свою четвертую годовщину всего месяц назад, то есть, по сути дела, мы только выходим из колеблели и начинаем становиться важным игроком. И особенно в России. У нас долгосрочный горизонт инвестиций: с пяти до десяти лет. Второе, мы являемся пассивным инвестором. Обычно мы предоставляем управляющим возможность заниматься текущей работой, но в некоторых случаях стараемся сделать все для того, чтобы участвовать в различных проектах для того, чтобы сделать так, чтобы наши инвестиции приносили максимальную прибыль нашим акционерам. Многие считают, что китайские компании будут искать что-то в стране для того, чтобы вывезти в Китай. Это не про нас. Мы занимаемся работой с сырьевыми компаниями, поскольку считаем, что в этом бизнесе можем зарабатывать деньги. В этом году мы провели работу в России и нашли нового партнера — ВТБ, летом нашли еще одного — Российский фонд прямых инвестиций. Наш председатель стал одним из международных советников фонда.

Дэвид Бондерман, основатель и партнер инвестиционного фонда TPG:

— Мир переживал последние десять лет экономический рост, но что же случилось в 2008 году? Темпы потребления упали, а потребление генерировало 70% ВВП во всем мире. Поэтому, когда люди не смогли финансировать потребление, произошло замедление темпов роста. Нам потребовалось 30 лет высоких темпов роста, чтобы достичь этих высоких показателей. Мы не можем требовать от финансовых властей справиться со всем быстро, за два года. Я думаю, что в сухом остатке мировая экономика будет расти намного медленнее, возможно, десятилетия, поэтому нам нужно выработать политику для этих новых финансово-экономических условий.

США пока еще являются самой крупной экономикой в мире и будут в ближайшие 20 лет крупнейшей экономикой. Китай отнимет пальму первенства, но пока мы самая большая экономика. К сожалению, США сейчас читают, это еще не пневмония, но уже грипп, болезнь. Но ничего катастрофического не происходит. До президентских выборов в США довольно далеко, 15 месяцев — для США это большой срок. Но за все решения, за все взлеты и падения, повороты политики будет ответственна Федеральная резервная система. Например, программа выкупа и выпуска новых облигаций. Я думаю,

что это смешно. Я думаю, что это будет плохо отражаться на экономике. Но recession все равно нет. У наших компаний различные результаты, но пока в общем позитивные.

Теперь Европа. Греция будет в дефолте, я уверен на сто процентов. Но Греция — это всего 2% от ВВП всей еврозоны, поэтому их путь предопределен. Как было в Аргентине? Там были три дефолта, а через несколько лет все уже забыли об этом. Распадется ли еврозона? Нет. Это не в интересах Германии и Франции. Но в Европе долгое время не будет роста.

Что касается развивающихся рынков, они очень различны по своей природе. Но можно сказать, что есть Китай и есть все остальные. Китай станет когда-нибудь крупнейшей мировой экономикой. А Россия пока еще не является слишком важным игроком. Есть несколько вещей, которые этому препятствуют. Первое. Во время существования волатильности инвесторы чувствуют риски, поэтому бегут в более крупные экономики. Это происходит во время каждого экономического цикла. Второе. В нынешней экономической ситуации все зависит от нефти. Я думаю, что нужно использовать высококвалифицированную рабочую силу для того, чтобы ослабить зависимость России от нефти. Третье — это транспарентность, прозрачность. А пока ситуация улучшается, но недостаточно быстро.



Think Global. Think VTB Capital*

Лучший российский инвестиционный банк** Лучшая аналитическая команда



Данный рекламный модуль подготовлен ЗАО «VTB Капитал», размещается на правах рекламы и охраняется авторским правом. Воспроизведение в любом виде любой части настоящего модуля не разрешается без предварительного письменного согласия ЗАО «VTB Капитал». Термины, используемые в настоящем рекламном модуле, отражают терминологию, употребляемую в сложившейся рыночной практике, и могут полностью не соответствовать значениям, определенным применимым законодательством, включая законодательство РФ. Деятельность ЗАО «VTB Капитал» регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам. ЗАО «VTB Капитал», Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №177-11466-010000 от 31 июля 2008г., Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 177-11463-100000 от 31 июля 2008г. VTB Капитал, Инвестиционный бизнес Группы VTB.
* Думай глобально. Думай о VTB Капитал. ** Лучший российский инвестиционный банк по итогам 2010 года по данным Dealogic, Bloomberg, Cbonds. Лучшая аналитическая команда по итогам опроса Thomson Reuters Extel Survey 2011, Institutional Investor (II) 2011 All-Russia investor survey

www.vtbcapital.com