



АНТИКРИЗИСНАЯ КНИГА

Коммерсантъ *и*

**Валерия Георгиевна Башкирова
Владислав Юрьевич Дорофеев**

**Антикризисная
книга Коммерсантъ'а**

Текст предоставлен издательством

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=178039

Антикризисная книга коммерсанта: Астрель; Москва; 2009

ISBN 978-5-271-23070-7

Аннотация

В этой книге авторы пытаются показать, как возник и развивается кризис и как реагируют на него государство, предприниматели и простые люди. Кому-то это поможет разобраться в происходящем, кому-то – понять, почему привычный мир оказался таким неустойчивым. Ожидание ужаса сильнее самого ужаса. И есть основания полагать, что если нефтяные цены и уровень зарплаты к осени не восстановятся (похоже, что так), к сентябрю-октябрю 2009 года новые правила не только оформятся, но станут понятны всем. А это означает, что в нашей жизни вновь появится определенность и предсказуемость, и мы – в очередной раз – прорвемся. Эта книга – хроника разворачивания кризиса в российской экономике с сентября по ноябрь 2008 года, написанная на основе публикаций в газете «Коммерсантъ» и журналах «Деньги», «Власть» и «Секрет

фирмы». Эта книга для тех, кто намерен знать, то есть жить, то есть для тех, у кого еще осталось чувство юмора.

Содержание

От издателей	5
Предисловие	7
Хроника мирового кризиса	14
Часть I. РАСКЛАД	29
Глава 1	29
Падение с нефтяной вышки	30
Крах и трепет	32
Исчезающая стабильность	35
Ставки на панику	36
Кто виноват?	40
Фондовые индексы поддались регуливованию	41
Рынок снова доверился панике	44
Ускорение вынужденного падения	46
Конец ознакомительного фрагмента.	50

Владислав Дорофеев Валерия Башкирова Антикризисная книга Коммерсантъ'а

От издателей

Эта книга – хроника разворачивания кризиса в российской экономике с сентября по ноябрь 2008 года.

В ней две части, в каждой из которых по пять глав. В первой части («Расклад») речь идет собственно о кризисе, о том, как он начинался на фондовых рынках, как втянул в себя банки, подорвал доверие экономических субъектов друг к другу, привел к кризису ликвидности и, наконец, затронул реальный сектор экономики. Во второй части («Всюду жизнь») рассказывается о том, как государство, бизнес и простые люди борются с кризисом и учатся выживать в новых условиях.

Для удобства чтения книга снабжена указателем.

Для удобства восприятия в этой книге есть несколько уровней постижения темы.

Первый – прочтите название и купите книгу в подарок,

хорошая новогодняя шутка.

Второй – это первый уровень, плюс прочитанное на одном дыхании предисловие, содержание и послесловие. Может быть наконец-то поймете, что шутки кончились.

Третий и последний уровень – это два предыдущие, плюс выборочное чтение глав. Зачем? Чтобы запомнить осень и начало зимы 2008 года – как начало новой эпохи, в которой кому-то придется жить, а кому-то умереть. Потому что эта книга для тех, кто намерен знать, то есть жить, то есть для тех, у кого еще осталось чувство юмора.

Впрочем, есть еще один уровень постижения темы кризиса – но это для тех, кто вообще не придет в книжный магазин. Оставим их наедине друг с другом.

Предисловие

Я понял, почему женщины должны работать в правительстве. Женщины умеют не врать в тяжелые времена. Я снимаю шляпу перед женщиной по имени Эльвира Набиуллина, которая, будучи в ранге министра экономики и торговли Российской Федерации, сказала наконец во всеуслышанье то, о чем все знали, но почему прежде не говорили.

Есть две основные причины российского кризиса – перегретые нефтяные цены и дешевые зарубежные кредиты. Точка. Абзац.

Многomesячные разговоры о нашей самобытности, независимости и особом пути, не связанном с мировым экономическим кризисом, – это, оказывается, пустой звук, демагогия, а в лучшем случае пропаганда.

Вся наша эффективная экономика, все наше благосостояние и победы в последние годы связаны именно с западной экономикой, то есть с вовлеченностью нас в них.

Поэтому, разумеется, с того момента, когда на западе был объявлен, точнее, зафиксирован кризис, именно с того момента начало курочить российскую экономику. То есть с августа 2007 года, с ипотечного кризиса в США.

И все последовавшие затем на протяжении года гипнотические наговоры со стороны банковских и правительственных кругов о нашем финансовом целомудрии по причине

неразвитости ипотеки и ничтожности объемов кредитов по модели subprime ничего не стоили.

Потому что никто не хотел или не мог докопаться до глубинной причины. А она состояла в том, что мир начал переход к новой эпохе, наступление которой протекает болезненно, и ломка задевает практически все сферы жизни.

Американский ипотечный кризис был лишь началом, камешком, который уже покатился вниз.

Хватит образов. Западное общество много лет жило не по средствам. Потребительский мир так и был устроен.

Ты – то, что имеешь! Впервые этот лозунг оформился, когда западный мир вышел наконец из Второй мировой войны.

Ты можешь иметь все и сейчас. Возьми деньги в кредит и пользуйся, зарабатываешь – отдашь.

То есть мир жил в займы у самого себя. Мыльный пузырь раздувался более полувека. Теперь лопнул. Ценности, которыми обладали люди на протяжении всех этих десятилетий, по стоимости были больше плодов их труда на каждый конкретный момент времени. Они имели больше, чем зарабатывали, жили в долг. Огромная театральная декорация закрыла весь мир. И что удивительно: как выясняется, часть этой декорации имеет очень знакомое название – Россия, огромная страна, протянувшаяся от Калининграда до Владивостока.

Впервые в Штаты я попал в 1990 году. Помню, главная мысль, преследовавшая меня на протяжении полутора месяцев, которые я там провел в качестве стажера на амери-

канском телевидении, была: «Когда-нибудь же кончится этот вселенский бред?»

Вот, кончился. И что теперь делать? Радоваться? Хорошо ли, что у миллионов сограждан не будет альтернативы рублю, в который, как выясняется, никто не верит, кроме нашего президента, нашего премьера и меня. Впрочем, в моем случае отчасти это вынужденно, поскольку у меня нет никаких накоплений. Я все проедаю и проживаю по причине наличия многодетной семьи.

А сограждане в Новосибирске или даже Москве записываются в очередь за долларами.

А по мне – лучше бы уж не было никакой альтернативы рублю, потому что русское (не в смысле состава крови) нытье утомило.

Наша книга – это наша борьба и с этим нытьем, и с враньем, и с глупостью, и со стереотипами.

В чем же ее миссия? Правда, и ничего, кроме правды.

Мы собрали в книгу осенние статьи, опубликованные в наиболее авторитетных на рынке деловой информации изданиях: газете «Коммерсантъ» и журналах «Деньги», «Власть», «Секрет фирмы».

Потому как перелом в общественном мнении и реальной экономике произошел именно в эти три месяца, с сентября по ноябрь, то есть осень 2008 года – это переломный момент, начало перехода к новой эпохе в мире и России, возможный лозунг которой – жить по средствам.

Книга наша не прогностическая. Это книга журналистская. Мы не пророки, не политики, не трибуны. Наша задача дать максимально сбалансированную картину мира. Не хочется заслонять сам процесс своими умозаключениями.

Поэтому мы даем читателю возможность самостоятельно пощупать ткань кризиса, почувствовать его не только через авторитетные мнения, которые в книге тоже представлены, но через факты, собранные профессиональными журналистами, работа которых состоит в том, чтобы собирать факты и максимально непредвзято излагать их человечеству. Потому что журналисты – рабы факта, а не наоборот, как принято считать. Это я говорю как страстный репортер, отработавший в этой профессии более четверти века.

Причем, обратите внимание: разрозненность и эклектичность фактуры – это видимость. С сентября по декабрь выстраивается впечатляюще ясная драматургия падения общественного, и, соответственно, экономического тонуса.

Наблюдать за тем, как, оказывается, зыбко устройство нашего государства, как близки мы от края, интересно и страшно. В начале сентября элита забрызгивала страну слюнями самодовольства, а уже через полтора месяца владельцы нефтяных гигантов, банков, инвестиционных, страховых, строительных корпораций выстроились к правительству в очередь с протянутой рукой – за подачкой на рефинансирование долгов, латание кредитных дыр, словом, на жизнь.

Потому как выяснилось, что российская экономика «ду-

лась» по той же самой схеме, по тем же самым законам, что и мировая экономика.

Делать глупости и ошибки – это нормально. Но не надо врать, что это были не-глупости и не-ошибки. По крайней мере себе. Тогда это будет сильная человеческая позиция.

Скажем себе прямо: в России хреново. И это будет правда, а успокоительные наговоры президента о том, что кризис нас минует стороной, что мы вполне самодостаточны (это, конечно, часть его работы, в конце концов, мы затем и выбрали президента, чтобы он поддерживал настроение нации, успокаивал истерию и останавливал панику) – мягко говоря, не вся правда. Потому что мировой кризис нас не миновал, и мы не самодостаточны.

Впрочем, начало положено. Правительство устами женщины по имени Эльвира Набиуллина, министра экономики и торговли Российской Федерации, сказало правду.

Кстати, я думаю, что Эльвира Набиуллина отработала по полной свой мандат министра. Теперь невозможно себе представить, что какой-нибудь министр-мужчина после ее высказывания позволит себе делать вид, что в России все хорошо. Но! У нас все плохо, но не хуже, чем во всем мире. С такой правды и начинается исправление ситуации.

Плохо уже всем. Кризис в издательском доме «Коммерсантъ» начался, когда в коридоре к кабинету службы персонала выстроилась очередь скорби – увольняемые сотрудники.

Ужасное настроение не покидает меня вот уже который день: среди увольняемых журналисты, с которыми я работал годами. Отвратительное ощущение беспомощности.

Что можно сделать? В России газеты и журналы живут исключительно за счет рекламы, средства, выручаемые от тиража, продажи наших изданий, совершенно недостаточны. Поэтому мы в еще большей мере зависимы от мирового кризиса, нежели, например, производители бордюрного камня, или самолетов, или, в конце концов, издатели книг. Рекламный рынок за осень сильно сузился, выручка упала. Согласно прогнозам, дна мы достигнем к сентябрю 2009 года, как раз к моменту финансовой перезагрузки, когда начинается отсчет нового финансового года.

Впрочем, надо отметить, что на сентябрь «запланированы» по меньшей мере еще два замечательных события – Рош Ха-Шана (еврейский новый год, точнее, день суда) и начало нового Индикта (начало православного церковного года, православное новолетие). И эти события происходят примерно в одно и то же время на протяжении тысячелетий (первое, понятное дело, раза в два древнее), несмотря на катастрофы, войны, кризисы, несуразность и абсурд нашей жизни. И благодаря этим и другим подобным событиям, базовым для человечества и нашей страны, мы живем и будем жить.

А вы читайте, делайте правильные выводы. Наша книга это позволяет сделать в полной мере, потому что наши све-

дения честны и нелицеприятны. Мы за это отвечаем своей профессией. Это наш долг, наша миссия – давать вам правду, без ограничений и в любом формате, в том числе и книжном.

Владислав Дорофеев

Хроника мирового кризиса

Июнь—август 2007года. США пережили пик так называемого «subprime» кризиса, вызванного массовым невозвратом ипотечных долгов заемщиками с низким кредитным рейтингом. Из-за снижения котировок ипотечных компаний в мировой экономике возник кризис ликвидности, который ФРС США и ЕЦБ смогли одолеть снижением ставок и крупными кредитами на рефинансирование.

В сентябре Банк Англии был вынужден выдать свыше 20 млрд. долларов господомощи одному из крупнейших ипотечных банков *Northern Rock*, испытывавшему затруднения с ликвидностью. Деньги банку не помогли, и 17 февраля 2008 года он был национализирован.

21 января 2008 года на мировых фондовых рынках случился обвал, вызванный отказом Конгресса США принять план президента Джорджа Буша по помощи экономике.

11 июля мировая цена нефти марки WTI достигла рекордных за всю историю \$147, 27 за баррель, после чего начала снижаться.

1 сентября ряд крупных российских банков повысили ставки по ипотечным кредитам, объяснив свои действия неблагоприятной рыночной конъюнктурой.

2 сентября премьер-министр Владимир Путин заявил, что Россия не будет стремиться в 2008 году увеличить при-

ток капитала в экономику, поскольку это «создает дополнительные проблемы» с инфляцией и объемом денежной массы. ЦБ сообщил, что ужесточит требования к оценке качества банковских кредитов.

5 сентября на российском фондовом рынке произошел обвал котировок на 5–7 %, вызванный аналогичной ситуацией в США.

7 сентября США национализировали крупнейшие ипотечные компании *Fannie Mae* и *Freddie Mac*. ЦБ заявил, что отказывается от жесткого управления валютным курсом и позволит рынку ослаблять рубль.

9 сентября стоимость нефти опустилась ниже 100 долларов за баррель, что привело к эффекту «ножниц Кудрина»: рассчитываемая раз в квартал средняя цена нефти для уплаты налогов оказалась значительно выше рыночной. Российские биржи рухнули на 7,5–9,1 %.

10 сентября акции инвестбанка *Lehman Brothers* упали почти на 45 %. Одна из старейших российских управляющих компаний *UFG Asset Management* продала *Deutsche Bank* 40 % своих акций за \$65 млн.

11 сентября глава ЦБ Сергей Игнатьев заявил, что на рынке ощущается «некоторый недостаток» ликвидности, однако паниковать не следует: «Все спокойно, все нормально». Сумма средств, предоставленных в этот день ЦБ на односторонних аукционах репо, составила 300 млрд руб. Дмитрий Медведев заявил, что считает сложившуюся ситуацию

на фондовом рынке временным явлением.

12 сентября падение фондовых индексов приостановилось. ММВБ по итогам торгов прибавил 6,03 %, РТС – 3,36 %.

13 сентября Владимир Путин в интервью французской газете *Figaro* заявил: «У нас кризиса с ликвидностью [...] нет и, надеюсь, не будет».

15 сентября *Lehman Brothers* заявил о банкротстве. Второй по величине банк США *Bank of America* купил инвестиционный банк *Merrill Lynch* за \$50 млрд. Федеральная резервная система США выделила \$70 млрд на поддержку банков, что стало самым крупным финансовым вливанием со времен терактов 11 сентября. ЦБ предоставил банкам на аукционах репо 326 млрд руб. и заявил о готовности дать еще до 1 трлн руб. Минфин увеличил максимальный лимит свободных средств, размещаемых на депозитах банков с 668 млрд до 1,2 трлн руб.

16 сентября индексы РТС и ММВБ потеряли соответственно 11,47 % и 17,45 %. Акции крупнейшей в мире страховой компании *AIG* рухнули в цене на 50 %. Банк *КИТ Финанс* заявил, что не в состоянии рассчитаться с контрагентами. Эксперты заявили о начинающемся кризисе доверия в банковской системе. Цена на нефть опустилась ниже уровня, исходя из которого был рассчитан бюджет 2008 года (\$92 за баррель).

17 сентября ФСФР приостановила торги на российских

фондовых биржах из-за продолжающегося падения индексов. Минфин и ЦБ пообещали Сбербанку, ВТБ, Газпромбанку 1,5 трлн руб. на три месяца с условием оказания поддержки другим банкам. Первым помощь получил *КИТ Финанс*, которому перечислили до 8 млрд руб. Американское правительство предоставило AIG кредит в \$85 млрд в обмен на 80 % акций.

18 сентября после совещания у президента Дмитрия Медведева Алексей Кудрин объявил о новом пакете по поддержке рынков стоимостью до 760 млрд руб. Еще 60 млрд руб. обещано Агентству по ипотечному жилищному кредитованию. Россия экстренно снизила экспортную пошлину на нефть и нефтепродукты до \$372 за тонну. Центробанки ЕС, Великобритании, Японии, Швейцарии и Канады, ФРС США провели совместную кредитную интервенцию на \$180 млрд.

19 сентября возобновились торги на российских фондовых биржах. Их индексы взлетели более чем на 22 %, что стало причиной новых приостановок торгов. Владимир Путин во время Сочинского экономического форума заявил корреспонденту «Ъ» Андрею Колесникову, что кризис закончился.

21 сентября Минфин на аукционе предложил банкам 600 млрд руб. на три месяца под минимальную ставку 8,75 % годовых. Из-за кризиса сорвалась сделка по выкупу менеджментом химического холдинга СИБУР контрольного пакета компании.

22 сентября группа *АнтантаПиоглобал*, понесшая убытки на вложениях в акции, продала старейшую российскую управляющую компанию *Пиоглобал Эссет менеджмент* экс-гендиректору инвесткомпании *Атон* Ивану Тырышкину. Глава минфина США Генри Полсон предложил Конгрессу план по спасению экономики, предполагающий выделение \$700 млрд на выкуп государством «плохих долгов» у банков. Последние американские инвестбанки *Goldman Sachs* и *Morgan Stanley* отказались от инвестиционной деятельности в обмен на господдержку. Группа *ОНЭК-СИМ* Михаила Прохорова объявила о покупке 50 % минус одна акция инвестбанка *Ренессанс Капитал* за \$500 млн. Эксперты отмечали, что кризис снизил сумму сделки в 4 раза.

23 сентября *Внешэкономбанк* спас от банкротства *Связьбанк*, купив 98 % его акций за 19 млрд руб. Минфин разместил на депозитах 22 банков бюджетные средства в размере 330,7 млрд руб.

24 сентября ФБР начало расследование деятельности крупнейших американских финансовых компаний, работающих на рынке ипотеки.

25 сентября кризис начал оказывать влияние на металлургию. Первой о пересмотре инвестпроектов объявила *Highland Gold*, ведущая добычу золота в России.

26 сентября президент группы *ММВБ* Александр Потемкин отправлен в отставку.

28 сентября замглавы аппарата правительства Михаил Копейкин сообщил о резервировании 500 млрд руб. в бюджетах 2008 и 2009 годов для размещения этих денег в госбанках для возможной покупки недооцененных акций российских компаний.

29 сентября премьер Владимир Путин объявил об увеличении уставного капитала *Внешэкономбанка* на 75 млрд руб. и о предоставлении ему до \$50 млрд на рефинансирование внешних долгов российских компаний. Российские банки повысили ставки на рублевые кредиты для нефтегазовых корпораций с 7–8 % до 11–13 % годовых. Минфин Великобритании объявил о национализации ипотечной части банка *Bradford & Bingley*, выкупив его долги на сумму \$85,2 млрд. Конгресс США отверг «план Полсона», что вызвало обвал на мировых биржах.

2 октября президент *Сбербанка* Герман Греф, признав финансовый кризис, отказался от увеличения кредитного портфеля банка и обещал ужесточить условия выдачи новых кредитов. Конгресс США одобрил новую версию «плана Полсона». Франция выступила с инициативой единой антикризисной политики европейских стран.

6 октября Россия стала лидером общемирового падения фондовых индексов: ММВБ и РТС потеряли 18,66–19,10 %. Европейские индексы рухнули на 7–9 %, американские – на 5,8–7,2 %. ФРС США объявила об увеличении до \$900 млрд экстренной кредитной линии для американских банков.

7 октября Россия спасла от банкротства Исландию, заявив, что в будущем предоставит ей в кредит порядка {+} 4 млрд. Дмитрий Медведев, проведя очередное экстренное совещание, заявил о выделении госбанкам долгосрочных кредитов в объеме 950 млрд руб. Главы *Газпрома*, *ЛУКОЙЛа*, *Роснефти* и *ТНК-ВР* обратились к Владимиру Путину с просьбой о финансовой поддержке. Российские металлурги и автопроизводители объявили о снижении производства. В Люксембурге состоялось антикризисное совещание министров финансов Евросоюза.

8 октября российские фондовые индексы снова показали наибольшее падение – 11,25–12,35 %. *РЖД* купила банк *КИТ Финанс* за 100 рублей. Все ведущие центробанки мира, за исключением Японии и России, приняли беспрецедентное решение об одновременном снижении процентных ставок. Госдума одобрила закон, предоставляющий налогоплательщикам право уплачивать НДС не раз в квартал, а ежемесячно равными частями. Это избавило компании от необходимости выплачивать государству уже в октябре крупные суммы. Банковская система Украины оказалась на пороге кризиса ликвидности: население начало массово закрывать депозиты в банках.

9 октября российские фондовые индексы прибавили 9,8—10 %. США ввели запрет на короткие позиции по бумагам финансовых компаний.

10 октября случился очередной обвал мировых индек-

сов. Американские индексы упали на 5,5–7,6 %, за ними последовали азиатские (4—10 %) и европейские (7–9 %). Российские биржи были закрыты решением ФСФР. Госдума приняла пакет законопроектов, составляющих план правительства по преодолению финансового кризиса. *ВТБ* и *Сбербанк* получили от правительства рекомендацию выделить средства на кредитование продуктовых ритейлеров. Международное рейтинговое агентство *Standard & Poor's* понизило прогноз рейтинга до «негативного» 13 российским банкам и финансовым организациям.

11 октября российское правительство пообещало выделить нефтяникам \$9 млрд. Нацбанк Украины запретил досрочное изъятие денег с банковских депозитов.

13 октября ФРС США, ЕЦБ, Банк Англии, Нацбанк Швейцарии и Банк Японии объявили о снятии любых ограничений на предоставление национальным банкам ликвидности в долларах.

14 октября российские индексы выросли на 9,9–13,3 %. Многие российские банки, пытаясь уменьшить отток денег, стали вводить большие комиссии за досрочное закрытие депозитов, а банк *Глобэкс* вовсе отказался отдавать вклады досрочно.

15 октября цена на нефть Urals упала ниже \$70 за баррель – уровня, исходя из которого российский бюджет на 2009 год был рассчитан как бездефицитный. Инфляция достигла 11 % – уровня прогноза ЦБ на весь текущий год.

Энергокомпаниям обратились к курирующему отрасль вице-премьеру Игорю Сечину с просьбой о госфинансировании на сумму \$50 млрд. Производители минеральных удобрений сообщили о снижении спроса на их продукцию. Близкий к банкротству *Собинбанк* куплен государственным *Газэнергопромбанком*.

16 октября Дмитрий Медведев собрал очередное совещание для выработки новых мер по борьбе с финансовым кризисом, на котором пообещал поддерживать малый бизнес и ВПК. *ЕЦБ* принял решение о предоставлении банковской системе практически неограниченной ликвидности в евро.

17 октября появились слухи о предстоящей девальвации рубля Банком России, что вызвало в последующие два дня рост спроса на наличные доллары и курса рубля в обменных пунктах до уровня выше 27 руб./\$(при курсе ЦБ 26,25 руб./\$). Алексей Кудрин выступил в Госдуме с речью, в которой отметил, что «наступает жесткая рецессия».

20 октября Дмитрий Медведев создал антикризисный штаб – совет при президенте по развитию финансового рынка. Состоялся первый аукцион, на котором ЦБ предложил 120 банкам беззалоговые кредиты на общую сумму до 700 млрд руб.

21 октября некоторые российские банки начали повышать проценты по уже выданным ипотечным кредитам.

22 октября *Газпром* заявил о наличии у компании про-

блем с привлечением средств и рефинансированием долгов. Один из крупнейших производителей водки в стране холдинг *Веда* признал, что финансовый кризис вынудил его остановить производство на двух заводах и сократить часть сотрудников.

23 октября *Standard & Poor's* изменило суверенный рейтинг России со стабильного на негативный. Российские продюсеры сообщили о приостановке 25–30 % запущенных в производство кинофильмов. Банк *Ренессанс Кредит* официально заявил о полной остановке кредитной деятельности.

24 октября случился очередной обвал: индексы ММВБ и РТС потеряли 14 %. Индийский и корейский индексы потеряли более 10 %. Японский *Nikkei* упал на 9,6 %. На внеочередной сессии ОПЕК страны-члены картеля приняли решение о сокращении добычи нефти на 1,5 млн баррелей в сутки, однако цены на нефть продолжили падение. Бывший глава ФРС Алан Гринспен, выступая на слушаниях в Конгрессе США, признал, что «частично» виноват в кризисе.

26 октября представители металлургической отрасли попросили у государства дешевых кредитов и «сдерживания роста» тарифов естественных монополий.

27 октября первый вице-премьер Игорь Шувалов официально заявил о возможности выкупа структурами государства долей в капиталах компаний, пострадавших в ходе кризиса. Торги на российских фондовых биржах не проводились, что не помешало ликвидным распискам на акции рос-

сийских компаний потерять в цене на LSE до 20 %. Крупнейшие российские ресторанные компании начали сокращать персонал. В частности, ресторанный холдинг *Арпиком* сообщил об увольнении 30 % офисных сотрудников.

28 октября агентство *Standard & Poor's* поставило под сомнение платежеспособность Московской области, снизив до преддефолтного рейтинг по заимствованиям трех областных компаний – Московской областной инвестиционной трастовой компании, Ипотечной корпорации Московской области и *Мострансавто*.

29 октября ФРС США снизила ключевую ставку с 1,5 % до 1 %, что вызвало рост мировых индексов на 8—10 %. Российские котировки поднялись на 12–14 %. *Внешэкономбанк* выделил деньги первым российским компаниям, испытывающим трудности с рефинансированием кредитов иностранных банков. В их число вошли *Русал*, ритейлер *X5*, *Вымпелком* и РЖД.

30 октября российские фондовые индексы выросли на 17,8—19,5 %.

31 октября Владимир Путин объявил о возможном сокращении расходов бюджета и госмонополий для борьбы с кризисом.

1 ноября вступили в силу документы *ЦБ*, регламентирующие процесс санации российского банковского сектора. В них предусматривалось ужесточение контроля за банками в условиях кризиса и либерализация оценки потенциальных

покупателей проблемных активов.

6 ноября Банк Англии снизил ставку сразу на 1,5 процентного пункта, до 3 %, европейский ЦБ – на 0,5 процентного пункта, до 3,25 %. Несмотря на это фондовые индексы рухнули: европейские индикаторы по итогам дня потеряли до 7 %, российские – 6,3–9,6 %.

7 ноября опубликован официальный план действий правительства по оздоровлению экономики.

8 ноября Латвия приняла решение о национализации *Parex banka* – крупнейшего частного банка страны.

10 ноября глава *Банка России* Сергей Игнатьев дал понять, что согласен с перспективами постепенной девальвации российского рубля. Госсовет КНР объявил о собственном плане поддержки экономики на период до 2010 года стоимостью около \$585 млрд, который тут же вызвал рост на мировых рынках. Правительство США пообещало страховщику *AIG* более \$150 млрд господомощи.

11 ноября мировые цены на нефть опустились ниже \$60 за баррель. Агентство по ипотечному жилищному кредитованию сообщило, что готово выделить дополнительно более 600 млрд руб. на поддержку ипотечного кредитования.

12 ноября министр финансов США Генри Полсон объявил о том, что средства из \$700-миллиардного антикризисного фонда не будут использоваться для выкупа проблемных активов американских компаний, но пойдут на стимулирование потребительского кредитования.

13 ноября Банк России инициировал расследование мошеннических операций вокруг выдачи кредитных средств на поддержку банковской системы. ВТБ первым из госбанков принял антикризисный план по сокращению издержек.

15 ноября в Вашингтоне прошел внеочередной саммит G20, посвященный финансовому кризису.

16 ноября российские банки начали менять систему оценки потенциальных заемщиков, усложняя получение кредита работникам строительного, металлургического и финансового сектора.

18 ноября Генпрокуратура РФ начала бороться с «разжиганием финансового кризиса» различными СМИ.

19 ноября российские нефтяники попросили правительство приостановить либерализацию рынка электроэнергии, чтобы избежать роста цен на электричество. Служба госбезопасности Латвии задержала экономиста Дмитрия Смирнова, обвинив его в «умышленной дестабилизации финансовой системы»: господин Смирнов написал статью с призывом не хранить сбережения в латвийских латах и местных банках.

20 ноября Владимир Путин на съезде «Единой России» рассказал о понижении ставки налога на прибыль с 2009 года с 24 до 20 %, что сэкономит предприятиям около 400 млрд руб. *Газпром* потребовал от Украины срочно заплатить \$2,4 млрд долга, в противном случае угрожая поднять цены на газ более чем в 2 раза. Немецкий *Daimler* от-

казался от покупки 42 % акций *КамАЗа* за \$2 млрд.

21 ноября бизнесмен Шалва Чигиринский отложил на неопределенный срок строительство башни «Россия» в деловом центре «Москва-Сити» стоимостью \$1,5 млрд. Росстрахнадзор заявил, что около 30 страховщиков ОСАГО испытывают проблемы с выплатами. Акции крупнейшей в мире финансовой корпорации *Citigroup* упали на 20 %.

24 ноября правительство США предложил *Citigroup* в обмен на 7,8 % акций помощь в размере \$20 млрд и госгарантии на \$306 млрд. Российские индексы выросли на 7—17 %. Национальная алкогольная ассоциация попросила правительство отложить на год индексацию ставок акцизов на 10 % «в связи с тяжелым финансовым положением отрасли». Целлюлозно-бумажные комбинаты сократили производство, некоторые, например Сегежский ЦБК, временно остановили конвейеры.

25 ноября ФРС США заявила, что выделит \$800 млрд на стимулирование ипотеки и розничного кредитования путем выкупа ипотечных ценных бумаг и долгов.

26 ноября ЦБ опубликовал отчетность банков за октябрь, из которой следовало, что у каждого третьего банка случились убытки. В целом по банковской системе потери составили почти 40 млрд руб. Еврокомиссия заявила о пакете стимулирования промышленности на общую сумму {+}235 млрд.

27 ноября в Екатеринбурге началась первая в условиях кризиса масштабная забастовка иностранных рабочих. 250

строителей из Таджикистана потребовали выплаты долгов по зарплате.

28 ноября авиакомпания *КД Авиа* допустила дефолт, не имея возможности расплатиться по ofercie своего облигационного займа.

Часть I. РАСКЛАД

Глава 1 ПИКИРУЮЩИЙ РЫНОК

Крахнуло! Кризис, который тихо назревал уже больше года, материализовался обвалом на американских фондовых биржах. Оказалось, что все торгуют воздухом «знаками знаков», умноженными на ноль. Случилось страшное: пали монстры, киты, иконы американской экономики. Пытаясь спасти «американскую мечту», государство фактически прикончило ее, взяв под опеку столпы рыночной экономики. И рухнули устои. Пошли разговоры о том, что «невидимая рука рынка» потому и невидима, что ее попросту не существует. Но обрушение устоев в одной отдельно взятой стране сегодня чревато расползанием кризиса по всему миру – через банки, кредиты, цены на нефть, общую включенность в мировую экономику. В сентябре докатилось и до России.

Началось как у всех – с фондового рынка.

Падение с нефтяной вышки

За последние неполные два месяца НЕФТЬ ПОДЕШЕВЕЛА на 27,3 %. Началось стремительное обесценивание основного национального богатства страны. И пока оно не остановится, роста на отечественном фондовом рынке не предвидится.

Мировые цены на нефть достигли исторических максимумов 11 июля. Цена закрытия на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) в тот день составляла \$143,33 за баррель марки Brent, а наиболее высокая цена сделки во время торговой сессии в этот день достигла \$145,11 за баррель Brent. Не отставала и российская нефть Urals: 11 июля цена закрытия составила \$139,88 за баррель; во время торгов цены взлетали до \$141,66.

После этого цены на нефть на мировых рынках покатились вниз. Рынок напоминал самолет, внезапно сорвавшийся в штопор и стремительно теряющий высоту. Чуть меньше чем за два месяца котировки упали на 27,3 %. Под угрозой оказался психологически важный уровень: \$100 за баррель. Мировые цены на нефть со дня на день должны были снова стать двузначными.

С середины июля началось укрепление доллара, которое поначалу было довольно плавным. Затем процесс ускорился, за август доллар вырос относительно евро еще на 7,02 %. А

к 3 сентября евро стоил уже \$1,4472. Таким образом, общее укрепление доллара за этот период составило 9,21 %.

Для объяснения происходящего следует напомнить, что нефть и другие сырьевые товары долгое время были защитным активом. Практически год – с середины 2007-го до июля 2008-го – игроки спасались в нефтяных и других товарных фьючерсах от кредитного кризиса. Впрочем, податься им было некуда, поскольку котировки акций на западных рынках стремительно падали, а доходность облигаций (прежде всего американских государственных Treasures) после серии снижений ставки ФРС вплотную подошла к инфляции, а иногда даже была ниже ее.

Весной 2008-го на фондовых рынках США наметились новые тенденции. Биржевые индексы по-прежнему тянул вниз кризисный финансовый сектор. Однако по отдельным бумагам, особенно в высокотехнологичном секторе, наблюдался рост. Да и в некоторых облигациях наметилась тенденция к росту котировок, то есть появились инструменты для игры на повышение, по крайней мере в краткосрочном плане.

В то же время среди игроков, включая наиболее активные хедж-фонды, крепло мнение о спекулятивной «перекупленности» рынка нефти. Аналитики оценивали спекулятивную составляющую цены в 20 %, а то и в 40 %. Все они полагали, что равновесная цена нефти – с учетом баланса спроса и предложения – гораздо ниже \$145 за баррель.

После июльских максимумов многие участники рынка стали фиксировать прибыль, то есть продавать товарные контракты. А поскольку рынок акций по-прежнему не внушал оптимизма, покупать стали американские Treasures и другие активы, номинированные в долларах и оказавшиеся в тот момент более привлекательными из-за лучшей, чем в Европе, макроэкономической статистики. Этот процесс вызвал спрос на доллар, укрепивший его относительно евро и других валют. И он же потянул нефтяные цены вниз – активы в дорожающей валюте покупать легко и приятно. В результате падение цен на нефть и укрепление доллара вошли в своеобразный резонанс, усиливая друг друга.

Происходящее весьма негативно отразилось на российском фондовом рынке. С 11 июля по 3 сентября индекс РТС упал на 26,7 %, что почти совпало с величиной падения мировых цен на нефть (27,3 %). За тот же период нефтегазовый индекс РТС потерял 26,6 %, что также почти совпало с двумя предыдущими показателями.

Крах и трепет

7 сентября министр финансов США Генри Полсон объявил о том, что федеральное агентство США по вопросам финансирования жилищного рынка берет под временный контроль крупнейшие американские

ипотечные компании *Fannie Mae* и *Freddie Mac*. Речь шла о так называемой «федеральной опеке» (*federal conservatorship*), которая обещала стать самой крупной операцией подобного рода в истории США.

Fannie Mae – сленговое название Федеральной национальной ипотечной корпорации (FNMA). Эта компания – главный игрок на рынке вторичной ипотеки в США. *Freddie Mac* – устоявшееся название Федеральной корпорации ипотечных займов на покупку домов (FHLMAC), которая действует на рынке первичной ипотеки. До 7 сентября обе компании были частными акционерными обществами. Однако, согласно уставу, их спонсировало (хотя и не финансировало) федеральное правительство США.

Совокупный объем активов *Fannie Mae* и *Freddie Mac* оценивается в \$5,3 трлн. Существуют различные мнения относительно доли этих компаний на ипотечном рынке США. Наиболее консервативные эксперты оценивают весь американский ипотечный рынок в \$12 трлн. Таким образом, после установления опеки над *Fannie Mae* и *Freddie Mac* правительство США стало контролировать как минимум 44,2 % ипотечного рынка. Почти монополия.

Механизм федеральной опеки предусматривает вхождение государства в капитал компании, погашение ее текущей задолженности и государственные гарантии по дальнейшему кредитованию. Это пряники, а в качестве кнута – обязательная смена топ-менеджмента опекаемых компаний. В данном

случае норма закона была применена с избытком: уведомление об увольнении получили все руководители головных офисов в должности выше начальников отделов, а также все главы региональных представительств.

Недовольство американского Минфина понятно. Совокупные оперативные долги обеих компаний составили \$25 млрд. Эту сумму требовалось изыскать до конца календарного года либо объявить дефолт. Однако совокупные убытки обеих компаний с начала года превысили \$14 млрд, а котировки акций за восемь месяцев упали на 76 % у *Fannie Mae* и 82 % у *Freddie Mac*.

Теперь платить будет Минфин США из средств бюджета. Как заявил Генри Полсон, «правительство решило взять обе компании под свой контроль в интересах всей финансовой системы и налогоплательщиков, поскольку финансовая ситуация в обеих компаниях стремительно ухудшалась. Размер долгов *Fannie Mae* и *Freddie Mac* представлял значительный риск для финансовой стабильности. Мы структурировали этот механизм, чтобы защитить налогоплательщика». Чиновник пригрозил: «Мы вернем средства в бюджет до того, как акционеры этих компаний получают хотя бы пенни».

Фактически Минфин США применил к *Fannie Mae* и *Freddie Mac* крайние меры. Можно сказать, высшую меру финансовой защиты. Когда на одной чаше весов потеря \$200 млрд из бюджета, а на другой – стабильность компаний с активами в \$5,3 трлн, правительство

«самой рыночной страны в мире» выбирает национализацию и стабильность.

Исчезающая стабильность

Россия до последнего времени гордилась стабильностью своей экономики и фондового рынка. Но оказалось, что СТАБИЛЬНОСТЬ имеет неприятное свойство ИСЧЕЗАТЬ, когда волна мирового кризиса накрывает фондовый рынок. Ранее на это лишь робко намекали аналитики, но сейчас, кажется, наконец признали и представители финансовых властей.

10 сентября вице-премьер и министр финансов Алексей Кудрин на заседании бюро правления Российского союза промышленников и предпринимателей заявил: «Сегодня я могу признать, что мы не обеспечили до сих пор устойчивость макроэкономики. Финансовая устойчивость тут же была поколеблена рисками на мировом рынке, инфляцией, и цена на нефть еще добавит». После восьми лет разговоров о стабильности такое признание высокопоставленного чиновника впечатляет.

Хотя бы потому, что его слова, к сожалению, подкреплены жизнью. С начала сентября индекс РТС потерял 20 %. Столь стремительного падения за одну декаду российский фондовый рынок не знал с августа 1998 года. Общие же потери рынка с начала 2008 года составили 42 %, а откат с уровня

майских максимумов (2487 пунктов) – 46 %.

Не переломило негативную тенденцию и известие о национализации *Fannie Mae* и *Freddie Mac*. И хотя на российском фондовом рынке под государственную опеку еще никого не берут, это, возможно, происходит лишь потому, что связь между фондовым рынком и реальной экономикой в России все еще слаба. В США в национальный рынок инвестируют более 80 % граждан, и банкротство *Fannie Mae* и *Freddie Mac* означает реальное выселение из домов 9 % семей (странный подарок к американским президентским выборам). В России же падение рынка на 40 % реально волнует лишь 1,5 % населения, которые и являются инвесторами.

Другое дело – конец стабильности для компаний, терпящих из-за падения котировок значительные убытки. Здесь уже пора вмешиваться властям, и начать можно традиционно – с поиска виноватых.

Ставки на панику

17 сентября одновременно на двух российских биржах – РТС и ММВБ – ВПЕРВЫЕ С 1998 ГОДА по решению регулятора были ПРИОСТАНОВЛЕНЫ ТОРГИ. Причем биржи в тот день работали всего два часа. В мире же паника началась еще 15 сентября, после объявления о банкротстве *Lehman Brothers*. В таких условиях аналитики советуют российским инвесторам ли-

бо рисковать и спекулировать, либо ждать и терпеть.

Утром 15 сентября один из крупнейших финансовых институтов США – инвестиционный банк *Lehman Brothers* был вынужден объявить о намерении подать заявление о банкротстве. Эта новость обрушила ведущие американские фондовые индексы в среднем на 4 % за торговую сессию. Волна распродажи акций прокатилась по всему миру. Банкротство *Lehman Brothers*, которое, по наблюдениям участников рынка, стало крупнейшим в истории США, было воспринято игроками как первое звено в цепочке неминуемых банкротств других компаний. Монетарные власти США не стали спасать инвестиционный банк, который только за два квартала этого года потерял \$6,7 млрд. *Lehman Brothers* стал очередной жертвой спекуляций с ипотечными облигациями (CDO). Финансовые власти США предупреждали, что больше не намерены субсидировать из госбюджета банкротящихся игроков. Несмотря на это до последнего момента никто, похоже, не верил, что это жесткое решение относится и к таким гигантам, как *Lehman Brothers*.

Банкротство *Lehman Brothers*, а также избирательный подход монетарных властей США к спасению терпящих бедствие крупных компаний вызвали кризис доверия на мировых финансовых рынках. Стало ясно, что спасать будут не всех. Хуже того, критерием принятия решения о спасении для американских финансовых властей, похоже, стал социальный эффект от потенциального банкротства того или

инного финансового института. Ни результаты его работы, ни качество управления, ни важность для финансовой системы в расчет уже не принимались.

16 сентября, на следующий день после банкротства *Lehman Brothers* (цена спасения \$30 млрд), ФРС сумела изыскать \$85 млрд для экстренного кредита крупнейшей в мире американской страховой компании *American International Group* (AIG). Перед президентскими выборами «народный» страховщик, несомненно, важнее инвестиционного банка. В результате кризиса доверия резко взлетели ставки межбанковского кредитования. Так, ставка трехмесячного Libor по доллару США 1 сентября составляла 2,81 %, 10 сентября – 2,92 %, 12 сентября – 3,26 %, а 17 сентября – 6,44 %. Рост за неделю – более чем вдвое.

После такого резкого роста ставок у инвесторов возникли обоснованные сомнения в способности российских банков и компаний перекредитовать корпоративную задолженность, составляющую, по разным оценкам, от \$60 млрд до \$200 млрд. А поскольку вялых сигналов о том, что государство поможет с ликвидностью, от монетарных властей России в тот момент не было, отказ от бумаг российских компаний приобрел характер панической распродажи. В результате на 17.00 16 сентября изменение технического индекса акций составило 9,06 % за одну торговую сессию. Согласно нормативным актам ФСФР, при изменении технического индекса акций более чем на 8 % относительно значе-

ния открытия организатор торговли обязан приостановить торги не менее чем на час. Что и было сделано.

На следующий день ситуация повторилась. Российские биржи работали два часа: в 12.10, когда падение индексов составило 10,6 %, торги были приостановлены ФСФР до особого распоряжения, которое последовало лишь в 17.00. Индексы отыграли 4 %, итогом торговой сессии стало падение на 6,4 % по индексу РТС.

Возможность повторения в России американских историй банкротства инвестиционных банков продолжает тревожить рынок. Эксперты серьезно разошлись во мнениях относительно того, как должен действовать частный инвестор в условиях биржевой паники. С одной стороны, бумаги стоят как никогда дешево и фундаментально недооценены, пора покупать. Однако советовать инвесторам покупать, теряя по 30 % за два дня аналитики не готовы. Но и продажи сейчас равнозначны фиксации значительных убытков. Не говоря уже об усилении волны панических настроений буквально с каждой продажей (объемы торгов очень низки).

Эксперты полагают, что «медвежий» тренд на российском рынке является долгосрочным и сохранится как минимум несколько месяцев. При этом не исключены краткосрочные отскоки вверх, особенно после больших провалов.

Кто виноват?

27.09.2008. Российские власти нашли ВИНОВНОГО В ФИНАНСОВОМ КРИЗИСЕ. В отставку был отправлен глава крупнейшего биржевого оператора в России – президент группы ММВБ Александр Потемкин. По официальной версии, это связано с его переходом на работу в Банк России на должность советника. Однако участники рынка убеждены, что господин Потемкин оказался крайним в ситуации, когда кто-то был должен ответить за падение фондовых индексов и кризис доверия в банковской системе. Новым президентом ММВБ стал Константин Корищенко, до этого занимавший пост зампреда ЦБ, основного акционера биржи.

В официальном комментарии ММВБ сказано, что приостановление полномочий Александра Потемкина произошло «в связи с его переходом на работу в Центральный банк». С момента переизбрания господина Потемкина на посту президента ММВБ фондовые индексы упали более чем на 50 %. Падение рынков после «дела *Мечела*» и войны в Южной Осетии усилилось вследствие новой волны кризиса на западных рынках. Это привело к острому кризису ликвидности, который быстро перерос в неспособность банков расплатиться по сделкам репо на бирже ММВБ, где банки

кредитуют друг друга под залог ценных бумаг. Возник кризис доверия, на грани банкротства оказались сразу несколько участников рынка. Это привело к массовому неисполнению сделок репо, объем которых составлял в начале сентября 100–150 млрд руб. в день.

Коллапс на рынке репо стал причиной приостановки торгов на ММВБ: участники рынка из-за нехватки средств начали избавляться от ценных бумаг, что приводило к новым падениям индексов. ФСФР 18 сентября остановила торги на биржах, позволив лишь осуществлять операции репо, чтобы участники рынка имели возможность расплатиться друг с другом.

Фондовые индексы поддались регулированию

01.10.2008. Отказ конгресса США принять план спасения экономики обвалил мировые фондовые индексы. Российские власти отреагировали на угрозу падения рынков закрытием биржевых торгов с самого утра. Затем работа биржевых площадок была восстановлена: по итогам дня индексы РТС и ММВБ выросли на 0,79– 1,48 %. Однако говорить о РАЗВОРОТЕ РЫНКА преждевременно: индексы выросли из-за того, что несколько крупных инвесторов решили выгодно переоценить свои портфели в последний день

квартала.

Участники рынка во всем мире крайне негативно восприняли решение палаты представителей Конгресса США отклонить законопроект о стабилизации финансовых рынков в объеме \$700 млрд. Американский индекс DJIA потерял 6,98 %, S&P – 8,81 %, NASDAQ – 9,14 %. Азиатские индексы, открывшиеся следом за американскими, потеряли свыше 4 %.

Обвал российского рынка был предопределен еще накануне. Для того чтобы минимизировать потери Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) еще накануне утром, до открытия торгов, запретила осуществление необеспеченных коротких продаж. Однако в первые тридцать секунд торгов индекс ММВБ снизился на 1,07 %, а некоторые бумаги обвалились более чем на 5 %. С 10.31 по предписанию ФСФР на РТС и ММВБ были приостановлены торги в основном режиме и фондовой секции. Торги в режиме репо и режиме переговорных сделок на ММВБ не прекращались.

В 12.30 торги возобновились, и индексы продолжили падение. В течение дня снижение индекса РТС достигало 3,64 %, ММВБ – 7,27 %. «Российский рынок в течение 10–15 минут после открытия в полдень отыграл новости из США, – так комментировал происходящее директор по инвестициям управляющей компании *Спутник* Владимир Мальханов. – Затем на фоне двухпроцентного роста фью-

черсов на американские индексы на рынке появился спрос со стороны западных инвесторов». По итогам торгов индекс РТС вырос на 1,48 %, ММВБ – на 0,79 %.

Рост индексов и отдельных бумаг был лишен всякой логики, утверждают эксперты. Акции, например, *Сбербанка*, упавшие в первые секунды торгов более чем на 8 %, в течение дня резко выросли и к концу сессии прибавили сразу 8,68 %. «Было очевидно, что за счет агрессивной покупки бумага движется против рынка», – поделился впечатлениями главный трейдер *Тройки Диалог* Тимур Насардинов. Кроме того, за последние два часа торгов трейдеры наблюдали повышенный спрос на акции *Газпрома* (они выросли на 2,59 %) и ВТБ (прибавили 2,02 %). «Вызывает удивление, что в конце квартала, в последний день торговой сессии, за час до закрытия вдруг начался безудержный рост этих бумаг на фоне снижения остальных акций и нестабильных мировых рынков», – недоумевал руководитель группы управления акциями *Ренессанс управление инвестициями* Антон Рахманов. По его словам, не исключено, что бумаги, котировки которых резко выросли, были внесены в качестве залога под банковские кредиты. В результате постоянного падения котировок этот залог постоянно обесценивался, но в условия кредитного договора могла входить переоценка заложенных бумаг только по итогам квартала. Теоретически поднять стоимость залога в конце квартала было бы выгодно как заемщику, которому в противном случае пришлось

бы доносить средства, так и банку – чтобы не показывать в квартальной отчетности необеспеченных кредитов.

Разворота на российском рынке не произошло: инвесторы по-прежнему опасались, что в ближайшее время рынок опустится ниже уровней 17 сентября. «Две недели назад была уверенность, что после принятия стабилизационных мер государства на российском рынке произойдет отскок, – отмечал Денис Новиков. – Сейчас очевидно, что ситуация во всем мире зависит от Нью-Йорка и мер российских монетарных властей для изменения ситуации недостаточно». Накануне американские индексы росли на фоне обсуждения возможного пересмотра плана спасения финансовых рынков. На 20.30 фондовые индикаторы США прибавили 2,6–3,4 %.

Рынок снова доверился панике

04.10.2008. На российском фондовом рынке произошел НОВЫЙ ОБВАЛ. Индексы ММВБ и РТС рухнули на 5,28 и 7,06 %, до уровней двухнедельной давности, когда на банковском рынке возник кризис доверия, и биржи были закрыты двое суток. Волна паники на фондовых рынках продолжала нарастать.

Индекс РТС упал до отметки 1070,98 пункта, что на 7,01 % ниже показателя предыдущего дня. В ходе торгов ин-

декс достигал отметки 1062,69 пункта, что всего на 4 пункта выше показателя предыдущего минимума (1058,84), достигнутого 17 сентября. Индекс ММВБ опустился к отметке 924,55 пункта, на 5,3 % ниже значения закрытия четверга. За минувшую неделю индекс РТС рухнул на 16,7 %, тем самым установив новый рекорд падения с сентября 1999 года. Индекс ММВБ потерял 14,3 %; это максимальное снижение с мая 2006 года.

Такого обвала, как на российских площадках, не было ни на одной из фондовых бирж мира. Непрекращающийся поток негативных новостей из США опустил американские индексы по итогам торгов четверга на 3,2–4,5 %. Вслед за ними уже в пятницу снизились ведущие азиатские индексы на 1,2–4 %. Снижением котировок открылись торги на биржах Западной Европы, но дальнейшего развития волна снижения не получила, и по итогам торгов европейские индексы показывали рост на 2,4–3,8 % в ожидании принятия «плана Полсона» по спасению экономики США. Он был утвержден в 21.30 по московскому времени, однако объем финансовой помощи должен был составить на первом этапе лишь \$350 млрд вместо запланированных \$700 млрд.

Западные экономики вступают в рецессию. Это сопровождается падением цен на сырье и опасением замедления роста сырьевых экономик – таких, как Россия. Накануне цены на нефть марки Brent опускались до \$86 за баррель, что на 15 % ниже, чем в конце прошлой недели, и почти в два

раза ниже, чем в июле. Никель подешевел до \$15,3 тыс. за тонну, потеряв за неделю 10 %, медь – до 5,96 тыс. за тонну (-12 %), алюминий – до \$2,3 тыс. за тонну (-7%).

«Такого падения, как на минувшей неделе, мы не видели уже давно, поэтому инвесторы старались избавляться от всех сырьевых активов, ожидая, что замедление экономик продолжится», – отметил начальник отдела операций на фондовом рынке *ИФК Метрополь* Александр Захаров. По словам вице-президента *SI Capital* Дмитрия Садового, накануне инвесторы продавали акции не только российских, но и мировых сырьевых компаний. «Нет сейчас веры в сырье, уж слишком велики трудности, с которыми столкнулась мировая экономика», – подчеркнул эксперт.

Ускорение вынужденного падения

13.10.2008. Финансовый кризис отбросил российский фондовый рынок на три года назад. Трудно предугадать сегодня его последствия, но одно можно сказать с уверенностью: **КАРТИНА РЫНКА** уже к концу года существенно **ИЗМЕНИТСЯ**. И пострадавшими окажутся все. Свои позиции могут сохранить лишь розничные банки, не увлекавшиеся операциями на фондовом рынке.

Как выразился руководитель аналитического управления

ФК Уралсиб Александр Головцов, «сейчас на рынке присутствуют три типа инвесторов: кто потерял много, кто потерял все и кто потерял все и остался должен». К тому же многие из тех, кто испытывает трудности сейчас, могут решить их как за счет своих владельцев, так и за счет сторонних инвесторов.

Пока же везунчиков мало. Так, инвестиционный банк *КИТ Финанс*, владелец одноименной инвестиционной компании, получил новых акционеров в лице ИГ АЛРОСА и РЖД. Половину инвестбанковского бизнеса *Ренессанс Капитала* приобрела группа ОНЭКСИМ Михаила Прохорова. *Связь-банк* приобретен *Российским банком развития* (ВЭБ).

Для многих других участников рынка главные испытания на живучесть впереди. Еще в середине мая российские индексы ежедневно обновляли исторические максимумы, а Россию называли «островком финансовой стабильности в бушующем море мирового кризиса». Однако этот островок вскоре захлестнули волны. Капитализация российского рынка, по оценке биржи РТС, опустилась ниже \$500 млрд, тогда как в мае она превышала \$1,4 трлн.

От кризиса пострадали все. «Игроки терпят убытки от переоценки портфелей, уменьшился комиссионный доход у брокерских компаний из-за снижения клиентских операций, компании не могут рефинансировать свои инвестиции в фондовый рынок», – констатировал Гиорги Пирцхелава. Кризис не обошел стороной и крупных участников фондо-

вого рынка. Как заметил президент *ИК Файненшл Бридж* Рустам Исеев, «им вышла боком известность, когда лимиты открывались не столько на предмет залога по сделкам репо, сколько на контрагента».

Первая волна потерь накрыла те финансовые институты, которые осуществляли наиболее рискованные операции с ценными бумагами. «При этом не важно, использовалась ли маржинальная торговля или нет, важнее соотношение объема позиций в акциях или облигациях, которые испытывали существенное снижение в последние месяцы, и объема доступной ликвидности или резервов для каждой конкретной организации», – заключил главный аналитик инвестиционно-финансовой группы *Капитал Траст Секьюритиз* Владимир Кузьмицкий. Вторая волна потерь может накрыть те институты, которые через операции репо выступали кредиторами под залог ценных бумаг. Ценные бумаги с длительным сроком обращения закладывались под короткие ликвидные средства, на них приобретались другие длинные бумаги, которые в свою очередь также закладывались. Таким образом, на тысячу рублей можно было выстроить пирамиду в 7–8 тыс. рублей. То есть при тысяче собственных средств на балансе оказывалось долгов на 6–7 тыс. Эта схема отлично работала на растущем рынке, зато на падающем привела к краху. Те, кто принимал бумаги в обеспечение, при обвальном падении рынка зачастую должны были продавать их с убытками, резюмировал гендиректор *ИКАтон* Андрей Ше-

метов.

Не улучшило ситуацию и наличие в финансовых группах различных направлений бизнеса. В идеале такие группы должны быть лучше защищены в условиях кризиса, так как их бизнес диверсифицирован. Но, как заметил Рустам Исеев, «как правило, одни бизнесы кормят другие». По его словам, рост российского фондового рынка в последние годы привел к тому, что донорами стали как раз инвестиционные подразделения, а сегодня основной удар пришелся именно по ним.

Как пояснил глава департамента по торговле с международными клиентами *ИФК Метрополь* Хок Саншайн, «до кризиса цепочка, по которой циркулировали деньги, была очень разветвленной». Она начиналась в банках первого эшелона или ЦБ, которые в свою очередь через репо или на межбанке кредитовали банки второго эшелона и выделяли кредитные линии на развитие промышленных компаний. Среди крупнейших доноров были российские *Сбербанк*,

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.