

## Монитор мирового финансового кризиса

Николай Подгузов  
+7 (495) 783 5673  
NPodguzov@rencap.com

Алексей Моисеев  
+7 (495) 258-7946  
AMoisseev@rencap.com

Петр Гришин  
+ (495) 258 7789  
PGrishin@rencap.com

Андрей Марков  
+ (495) 725 5229  
AMarkov@rencap.com

Антон Никитин  
+7 (495) 258 7770 x7560  
ANikitin2@rencap.com

- С окончанием плавной девальвации рубля ситуация на российском валютном рынке стабилизировалась. Премьер-министр В. Путин и первый заместитель председателя Банка России А. Улюкаев сообщили четвертого марта, что во втором полугодии 2009 г. возможно некоторое укрепление рубля, а в первом полугодии валютный курс будет удерживаться на стабильном уровне (*стр. 2*).
- Планируется, что Банк России осуществит эмиссию 3.2 трлн. руб., купив валюту в резервы у Министерства финансов, для финансирования бюджетных расходов. Мы не считаем, что это создаст дополнительное давление на инфляцию или курс рубля (*стр. 2-3*).
- Внешэкономбанк опубликовал предварительные условия и параметры выпуска валютных облигаций, номинированных в долларах, первый транш которых в объеме USD1 млрд планируется разместить в апреле. Цель размещения – абсорбировать валютную ликвидность банков, значительные объемы которой в настоящее время находятся на их корреспондентских счетах в Банке России (*стр. 3*).
- По состоянию на первое февраля российские банки имели USD41.5 млрд на счетах в Банке России и USD82 млрд – в зарубежных банках. Наличие у отечественных банков повышенных объемов ликвидности в иностранной валюте позволит им и корпоративным заемщикам выплатить задолженность перед нерезидентами даже без механизмов Внешэкономбанка (*стр. 8*).
- С 26 февраля Банк России проводит операции РЕПО на срок один день и одна неделя с акциями российских эмитентов. Список включает акции 14 компаний, в том числе Газпрома, Газпромнефти, ЛУКОЙЛа и Роснефти. Дисконты установлены на уровне 40-60% (*стр. 8*).
- Правительство России 14 февраля утвердило условия предоставления государственных гарантий по кредитам отдельным компаниям. В федеральном бюджете на 2009 г. для этих целей предусмотрены средства в объеме 200 млрд руб. Правительство гарантирует до 50% суммы кредита. Максимальная сумма на одного заемщика – 10 млрд руб. (*стр. 12*).

## Рубль после девальвации

С окончанием плавной девальвации рубля ситуация на российском валютном рынке стабилизировалась. В начале февраля курс рубля вплотную приближался к верхней границе бивалютного коридора, но затем некоторые инвесторы предпочли зафиксировать длинные позиции по доллару США, и рубль укрепился до 39.0 относительно корзины. В настоящее время курс рубля к корзине держится в диапазоне 39.40-39.50, и Банк России не оказывает поддержку российской валюте.

Рисунок 1. Динамика курса рубля к бивалютной корзине и доллару США



## Комментарии В. Путина и А. Улюкаева о курсе рубля

Председатель правительства В. Путин и первый заместитель председателя Банка России А. Улюкаев сообщили четвертого марта, что во втором полугодии 2009 г. возможно некоторое укрепление рубля, а в первом полугодии валютный курс будет удерживаться на стабильном уровне. Г-н Путин отметил, что предпосылок для резкого падения рубля нет. По данным г-на Улюкаева, в настоящее время счет текущих операций является профицитным, а отток капитала прекратился.

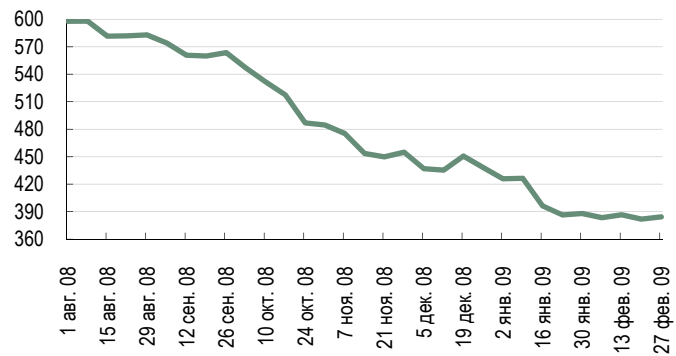
Эти комментарии не содержат существенной новой информации; кроме того, очевидно, что сейчас Банк России контролирует рублевую ликвидность намного эффективнее, чем когда-либо – объем предоставленных банкам кредитов составляет почти 3 трлн. руб., что значительно усложняет потенциальную атаку на рубль (в том числе за счет бюджетных средств). По нашему мнению, в настоящее время у Банка России есть все возможности для контроля ситуации на валютном рынке, особенно учитывая тот факт, что за последний месяц он практически не совершал интервенций. Здесь, однако, основную проблему представляет цена нефти. Г-н Путин заявил, что краткосрочное падение цены на нефть не приведет к новой девальвации рубля. Вопрос состоит в том, насколько кратким может быть ее краткосрочное падение? Мы по-прежнему считаем, что Банк России не допустит дальнейшего ослабления рубля и готов потратить на это еще около USD50 млрд – что ему придется сделать, если цена нефти Urals снизится до уровня USD30 за баррель. Участники рынка, по-видимому, готовы поверить Банку России – ставки NDF держатся на уровне 18-22%, последний раз наблюдавшемся в октябре 2008 г.

## Сокращение резервов в отсутствие интервенций Банка России объясняется оттоком средств банков с корреспондентских счетов

По завершении процесса девальвации рубля резервы Банка России уменьшились лишь незначительно (за период с 23 января по 27 февраля – с USD386.5 млрд до USD384.3 млрд). По последним данным, в феврале регулятор приобрел в резервы около USD1 млрд. Однако даже в отсутствие интервенций объем резервов колебался достаточно сильно.

Например, за период с 13 по 20 февраля объем резервов сократился на USD4.7 млрд до USD381.9 млрд. В это время курс рубля к бивалютной корзине оставался в пределах установленного коридора, следовательно, можно предполагать, что Банк России не совершал интервенций на валютном рынке. Единственным объяснением произошедшего сокращения резервов может быть отток средств с валютных корреспондентских счетов коммерческих банков в Банк России (по методологии регулятора, они учитываются при расчете резервов).

Рисунок 2. Резервы Банка России, USD млрд



По нашим оценкам, на корреспондентских счетах российских банков в Банке России на первое февраля находилось около USD40 млрд. Следует отметить, что на эти средства не выплачиваются проценты, и они не могут быть использованы для кредитования корпоративных заемщиков или исполнения клиентских операций, поэтому логично предположить, что банки выводили свои деньги с этих счетов. Таким образом, даже в отсутствие давления на курс рубля можно ожидать сокращения резервов еще примерно на USD40 млрд. Часть этих средств, бесспорно, будет вновь возвращена Банку России.

### **Банк России напечатает 3.2 трлн. руб. Воздействие на инфляцию и курс рубля будет умеренным**

Для финансирования бюджетного дефицита в планируемом объеме (8% ВВП) Банк России приобретет валюту в резервы у Министерства финансов (т.е. Минфин потратит соответствующий объем средств Резервного фонда). При этом Банк России осуществит эмиссию в размере 3.2 трлн. руб. (в соответствии с текущими оценками бюджетного дефицита), которые Минфин направит на финансирование бюджетных расходов.

С самого начала было очевидно, что расходование средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния (ФНБ) на покрытие дефицита бюджета по сути является эмиссионным, так как нивелирует эффект стерилизации, достигнутый при накоплении этих фондов. Более того, мы неоднократно указывали, что национальные фонды являются противочиклическими инструментами, поскольку содействуют ограничению роста денежной массы во времена бума и, наоборот, сдерживают ее сокращение при оттоке капитала из страны.

Соответственно, эти расходы влияют на инфляционные процессы так же, как и предоставление ликвидности Банком России. В настоящий момент задолженность банков перед Банком России по всем видам операций рефинансирования составляет почти 3 трлн. руб. Следовательно, в случае спада напряженности на денежном рынке и, как следствие, роста инфляционных рисков в результате наращивания бюджетных расходов Банк России сможет полностью нивелировать этот эффект, сократив выделение краткосрочной ликвидности через свои инструменты. Таким образом, мы не видим в последних заявлениях представителей центрального банка никаких дополнительных рисков для инфляции и курса рубля.

### **ВЭБ опубликовал условия выпуска валютных облигаций**

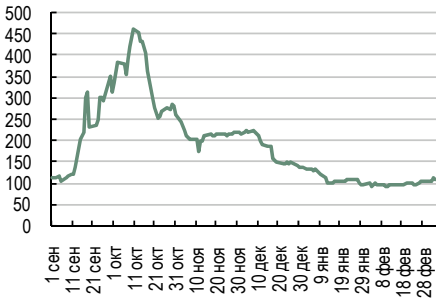
На сайте Внешэкономбанка (ВЭБ) третьего марта были представлены предварительные условия и параметры выпуска валютных облигаций банка, номинированных в долларах, первый транш которых в объеме USD1 млрд планируется разместить в апреле. ВЭБ намерен выпустить документарные валютные облигации сроком обращения один год, которые будут распространены по закрытой подписке среди банков, имеющих лицензию Банка России на осуществление операций в иностранной валюте. По облигациям будет выплачиваться купон по шестимесячной ставке LIBOR+1% (соответствующая ставка LIBOR третьего марта составляла 1.81%).

Мы полагаем, что цель выпуска валютных облигаций ВЭБ – абсорбировать валютную ликвидность банков, значительные объемы которой в настоящее время находятся на их корреспондентских счетах в Банке России. По состоянию на середину февраля сумма средств на таких счетах составляет около USD40 млрд. Как мы уже отмечали, режим валютного корреспондентского счета крайне неудобен для банков; при этом перевести эти средства в иностранные активы (ценные бумаги или счета иностранных банков) также затруднительно в силу существующих ограничений, установленных Банком России. В связи с этим у банков, не стремящихся закрывать валютные позиции, есть две альтернативы: осуществлять из этих средств кредитование предприятий в иностранной валюте или приобрести валютные облигации ВЭБ. Очевидно, что ряд банков предпочтет риск ВЭБ кредитным рискам российских корпораций. Вместе с тем, для нас не вполне очевидно, что риск ВЭБ представляет собой суверенный кредитный риск: банк не публикует регулярной финансовой отчетности и точная оценка его рисков затруднена. Некоторой компенсацией за весьма низкую ставку по облигациям ВЭБ будет служить возможность их рефинансирования на выгодных условиях. Мы ожидаем, что Банк России включит эти инструменты в список РЕПО и установит минимальные дисконты.

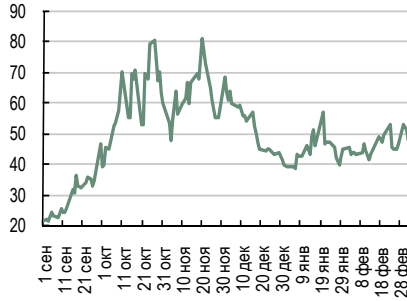
# Динамика ключевых индикаторов

## Индикаторы ликвидности и волатильности

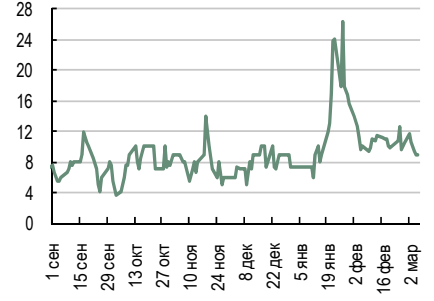
TED-спрэд = LIBOR (3 мес.) – КО США (3 мес.)



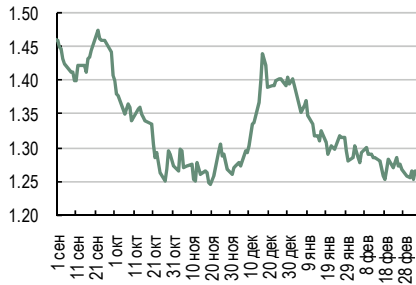
Индекс волатильности VIX



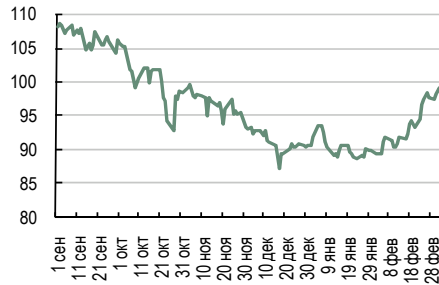
Ставка MOSBOR overnight, %



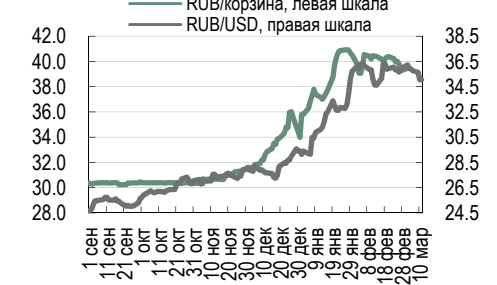
USD/EUR



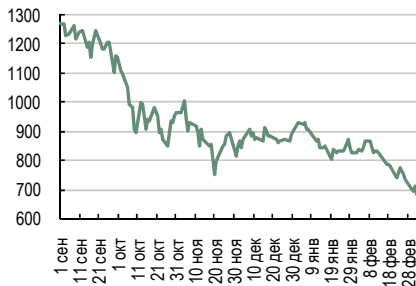
Индикаторы валютного рынка  
JPY/USD



RUB/корзина и RUB/USD



Индекс S&P



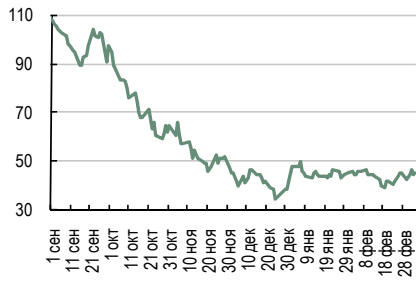
Индикаторы фондового рынка  
Индекс РТС



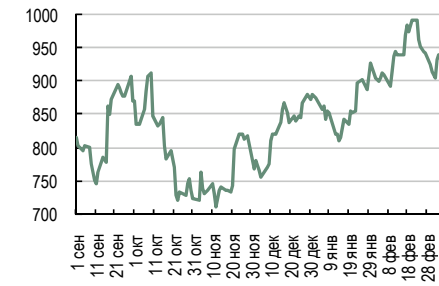
Россия 30 и 5-летний CDS на Россию



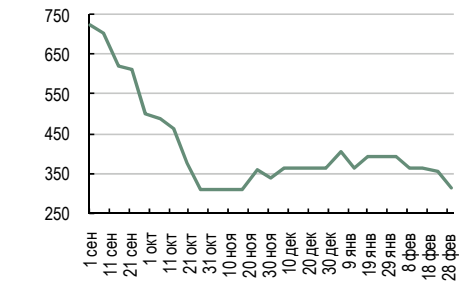
Цена на нефть Brent, USD за баррель



Индикаторы товарных рынков  
Цена на золото, USD за унцию



Цена на сталь, USD за тонну



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Таблица 1. Задолженность коммерческих банков перед Банком России

Дата	Кредиты overnight	Ломбардные кредиты	Прочие кредиты	Аукционы РЕПО	РЕПО (фикс. ставка)	Беззалоговые кредиты	Итого	Изменение
11.03.2009	2.32	40.15	556.22	76.45	175.74	1 809.88	2 660.76	( 64.31)
10.03.2009	0.17	40.26	564.94	78.65	191.17	1 849.88	2 725.06	( 50.00)
6.03.2009	0.06	41.06	565.30	104.55	192.07	1 872.03	2 775.07	10.16
5.03.2009	0.21	41.57	558.82	120.04	169.14	1 875.13	2 764.91	14.87
4.03.2009	0.15	42.45	558.06	168.73	124.47	1 856.18	2 750.04	( 67.83)
3.03.2009	0.14	42.98	558.11	188.20	171.68	1 856.75	2 817.87	( 63.50)
2.03.2009	0.15	44.53	556.87	223.25	148.35	1 908.23	2 881.37	( 10.60)
27.02.2009	0.16	45.47	556.90	244.93	125.55	1 918.97	2 891.97	( 39.23)
26.02.2009	0.16	44.79	569.50	247.01	150.78	1 918.97	2 931.20	22.07

Источник: Банк России

Таблица 2. Результаты утренних аукционов РЕПО

Дата аукциона	Объем, млрд руб.	Средневзвешенная ставка, %	Спрос, млрд руб.	Лимит, млрд руб.	Спрос/Предложение
11.03.2009	70.64	12.00	171.82	75.00	2.43
10.03.2009	72.77	11.99	148.83	75.00	2.05
6.03.2009	74.76	11.99	153.95	75.00	2.06
5.03.2009	99.35	11.98	160.70	100.00	1.62
4.03.2009	117.08	11.99	203.62	125.00	1.74
3.03.2009	166.90	11.97	196.50	175.00	1.18
2.03.2009	92.30	11.98	162.90	100.00	1.76
27.02.2009	124.61	11.98	159.40	125.00	1.28
26.02.2009	148.66	11.97	196.66	150.00	1.32

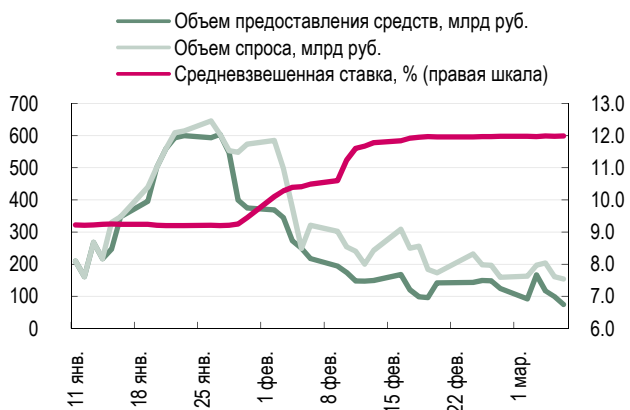
Источник: Банк России

Таблица 3. Индикаторы ликвидности

Дата	Средства на корреспондентских счетах, млрд руб.	Банковские депозиты, млрд руб.
11.03.2009	361.4	139.9
10.03.2009	360.1	184.7
6.03.2009	414.8	183.2
5.03.2009	431.4	163.6
4.03.2009	440.2	116.0
3.03.2009	425.1	121.2
2.03.2009	451.2	137.1
27.02.2009	442.3	145.7
26.02.2009	501.7	121.4

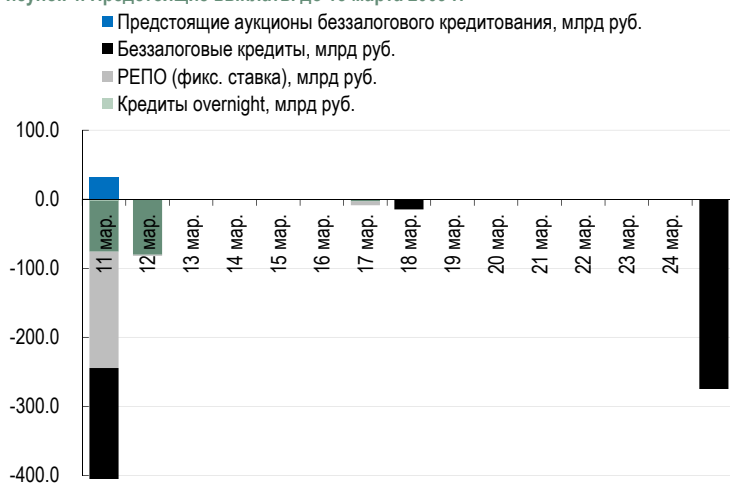
Источник: Банк России

Рисунок 3. Показатели утренних аукционов РЕПО



Источник: Банк России

Рисунок 4. Предстоящие выплаты до 13 марта 2009 г.



Источник: Банк России

Таблица 3. Результаты аукционов беззалогового кредитования

Дата аукциона	Дата предоставления средств	Дата возврата средств	Объем, млрд руб.	Лимит, млрд руб.	Спрос, млрд руб.	Средневзвешенная ставка, %	Кол-во дней	Спрос/Предложение
10.03.2009	15.04.2009	11.03.2009	14.09	15.00	27.49	17.38	35	1.95
6.03.2009	9.09.2009	11.03.2009	32.95	60.00	89.55	15.58	182	2.72
3.03.2009	8.04.2009	4.03.2009	74.95	75.00	132.26	16.64	35	1.76
2.03.2009	3.06.2009	4.03.2009	14.30	15.00	60.51	16.93	91	4.23
24.02.2009	1.04.2009	25.02.2009	38.28	50.00	137.11	17.43	35	3.58
20.02.2009	19.08.2009	25.02.2009	271.90	275.00	367.97	18.10	175	1.35
17.02.2009	25.03.2009	18.02.2009	108.23	130.00	325.32	18.63	35	3.01
16.02.2009	20.05.2009	18.02.2009	19.31	25.00	155.75	18.56	91	8.07
10.02.2009	18.03.2009	11.02.2009	14.82	15.00	63.80	18.24	35	4.30

Источник: Банк России

# Приложение 1

**Таблица 5. Меры правительства и Банка России, направленные на поддержание стабильности финансовой системы и обеспечение поступательного экономического развития**

СТОИМОСТЬ ВСЕХ МЕР: Объем ассигнований – 2103.6 млрд руб. и USD52 млрд, выделено 1526 млрд руб. и USD13.836 млрд. Источники – федеральный бюджет и Банк России, в том числе за счет резервов Банка России – USD13.836 млрд. Задолженность по беззалоговым кредитам Банка России – 1938.2 млрд руб.		
Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
<b>Политика валютного курса</b>		
11 ноября 2008 – 22 января 2009	На фоне падения цен на нефть и резкого ухудшения показателей торгового баланса России с 11 ноября Банк России осуществлял стратегию постепенной девальвации рубля, поэтапно расширяя коридор колебаний курса к бивалютной корзине на 50 копеек. До 20 января курс рубля к корзине снизился с 30.40 до 37.80, или на 19.6%. Курс относительно доллара за тот же период уменьшился с 27.05 руб. до 33.40 руб. за доллар США, или на 19.0%. Тенденция прервалась 20 января – некоторые участники рынка были вынуждены закрыть часть позиций в долларах из-за дефицита ликвидности в преддверии налоговых платежей, и курс рубля оставался в пределах коридора (на уровне 37.0-37.5 к корзине). 21 и 22 января Банк России вновь расширил коридор – его верхняя граница 22 января предположительно соответствовала курсу 39.30.	Банк России и правительство оправдывали выбор стратегии плавной девальвации рубля необходимостью адаптации предприятий и населения к новому курсу. Постепенная девальвация, как представляется, недешево обошлась Банку России, потерявшему весомую часть резервов, объем которых с 7 ноября по 23 января сократился с USD475.4 млрд до USD386.5 млрд. Подход, избранный властями, спровоцировал негативную реакцию рейтинговых агентств. В частности, с BBB+ до BBB был понижен суверенный кредитный рейтинг агентствами Fitch (февраль) и S&P (декабрь). Вместе с тем, значительная часть резервов Банка России не была выведена за пределы страны, но была абсорбирована российскими коммерческими банками. По данным регулятора, к середине февраля кредитные организации аккумулировали USD40 млрд на корреспондентских счетах.
22 января 2009	Председатель Банка России С. Игнатьев на пресс-конференции сделал ряд важных заявлений. - С 23 января верхняя граница коридора колебаний курса рубля к бивалютной корзине установлена на уровне 41 руб. (соответствует курсу 36.2 руб. к доллару США). - Такой курс фундаментально обоснован и обеспечивает сбалансированность счета текущих операций. - Расширение коридора в ближайшие месяцы не планируется.	Рубль в начале февраля вплотную приблизился к верхней границе коридора стоимости бивалютной корзины, но затем некоторые инвесторы предпочли закрыть длинные позиции в долларах, и курс рубля к корзине снизился до 39.0. В настоящее время стоимость корзины колеблется в диапазоне 39.9-40.5 руб., и Банк России не оказывает поддержку национальной валюте. В период с 23 января по 27 февраля резервы регулятора уменьшились незначительно (с USD386.5 млрд до USD384.3 млрд).
<b>Меры, направленные на возобновление регулярного функционирования денежного рынка</b>		
16 сентября 2008	Банк России смягчил условия РЕПО и предоставления денег под залог: отменен дисконт в 1.25% по операциям прямого РЕПО с ОФЗ и ОБР, повышен на 0.2 коэффициент залога для кредитных требований и векселей.	Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 10-15 млрд руб.
<b>Ставки отчислений в ФОР</b>		
17 сентября 2008	Все отчисления в фонд обязательного резервирования (ФОР) снижены на 4.0 п. п., коэффициент усреднения с первого октября повышен с 0.55 до 0.6.	Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 300 млрд руб.
14 октября 2008	Нормативы отчислений в ФОР снижены до 0.5% по всем видам резервирования (ранее 4.5% по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте, 1.5% по обязательствам перед физическими и 2.0% по иным обязательствам). Изменен порядок отмены этих льгот: ранее предполагалось, что первого февраля и первого марта 2009 г. все нормативы будут повышены на 2 п. п. Теперь планируется их повышение по тому же графику на 1 п. п.	Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 100 млрд руб.
19 января 2009	Банк России перенес ужесточение нормативов обязательного резервирования, ранее запланированное на первое февраля. Согласно новому плану, норматив будет повышен на 1 п. п. (до 1.5%) с первого мая и еще на 1 п. п. с первого июня.	Решение регулятора представляется вполне обоснованным – изъятие значительных объемов банковской ликвидности может нарушить хрупкое равновесие в банковской системе страны.
17 сентября 2008	Министерство финансов предоставило бюджетные средства в размере 60 млрд руб. трем крупнейшим госбанкам (Сбербанк, Газпромбанк и ВТБ) с целью возобновления операций межбанковского кредитования.	Госбанки начали предоставлять рефинансирование через операции РЕПО. В то же время, средства выделяются ограниченному числу финансовых институтов. В качестве залогового обеспечения принимаются «голубые фишки» рынка акций и долговые инструменты первого и второго эшелонов. Для многих небольших и средних участников рынка единственным способом восстановления ликвидности является продажа акций и облигаций.
17 сентября 2008	Минфин принял решение увеличить капитал АИЖК на 60 млрд руб.	Средства были переведены АИЖК пятого декабря 2008 г.
15-22 сентября 2008	Минфин существенно увеличил роль аукционов по размещению временно свободных средств бюджета на депозитах в коммерческих банках. Вводится аукцион сроком на три месяца, к которому допускаются все банки с кредитными рейтингами не ниже ВВ-/Вa3. Повышен лимит предоставления бюджетных средств (с 625 млрд руб. до 1300 млрд руб.), а также лимиты на отдельные банки.	Всего к аукционам Минфина допущено 28 банков. С 22 сентября еженедельно проводятся аукционы по размещению средств на одну и пять недель (средняя ставка около 8.0% и 8.30% соответственно). Предоставление средств сроком на три месяца состоялось только 22 сентября (по ставке 8.81%). Суммарный объем привлечения банками средств на депозитных аукционах Минфина по состоянию на первое ноября оценивается на уровне 809 млрд руб. Возврат всех депозитов должен быть осуществлен до конца 2008 г. На последнем недельном аукционе минимальная ставка была повышена с 8.0% до 9.5%.

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
29 сентября 2088	<p>Правительство предложило Банку России начать выдавать банкам кредиты без обеспечения. Было принято решение предоставлять беззалоговые кредиты всем банковским организациям, имеющим кредитный рейтинг (всего 116 банков). Наиболее широкий круг банков может принимать участие только в аукционах по размещению средств сроком на пять недель. К аукционам по предоставлению средств на три и шесть месяцев допускаются только банки с кредитными рейтингами не ниже ВВ-/Вa3.</p> <p>21 ноября Банк России разрешил банкам, имеющим рейтинги национальных агентств, участвовать в аукционах сроком на пять недель, расширив количество потенциальных получателей беззалоговых кредитов до 136. Заявки могут подавать банки, имеющие рейтинг не ниже ВВ- по шкале агентства RusRating или В++ по шкале Эксперт РА. Банки с рейтингами на уровне В-/В3 от агентств S&amp;P, Moody's или Fitch, также могут принимать участие. Шестимесячные займы могут получить только банки с кредитными рейтингами международных агентств не ниже В-/В3. 12 декабря Банк России разрешил банкам, имеющим кредитные рейтинги не ниже А-/А от Национального рейтингового агентства и АК&amp;М, принимать участие в аукционах по предоставлению беззалоговых кредитов сроком на 5 лет. Кроме того, банки, имеющие рейтинг В-/В3 от агентств S&amp;P, Moody's или Fitch, при включении в первую или вторую квалификационную группу Банка России могут получить доступ к рефинансированию на три месяца.</p>	<p>Необеспеченное кредитование Банка России призвано заменить депозитные аукционы Минфина, так как возможности по предоставлению свободных бюджетных средств в конце года резко снижаются в связи с исполнением расходной части бюджета. Первый аукцион беззалогового кредитования банков состоялся 20 октября. В нем приняло участие 84 банка, что способствовало гораздо более равномерному распределению ликвидности в банковской системе. Ставки на аукционах Банка России в среднем на 150-200 б. п. выше ставок депозитных аукционов Минфина. Вместе с тем, широкий доступ к ликвидности спровоцировал усиление спекулятивной игры на валютном рынке, заставив Банк России активно использовать резервы для поддержки курса рубля. Центральный банк намерен сокращать лимиты по предоставлению кредитов без обеспечения банкам, которые используют полученные средства в спекулятивных целях. Согласно финансовой отчетности банков по РСБУ на первое ноября, несколько банков, не имеющих кредитных рейтингов международных агентств, получили финансирование в Банке России. В связи с этим мы считаем, что новые правила лишь формально закрепляют существующую практику и предоставляют Банку России свободу действий в текущих обстоятельствах.</p>
29 сентября 2008	<p>Правительство предложило Банку России компенсировать Сбербанку, ВТБ и Газпромбанку риски убытков от операций на межбанковском рынке. Пятого ноября Банк России опубликовал пресс-релиз, проясняющий детали механизма компенсации убытков на межбанковском рынке. Кредитная организация, которая может рассчитывать на компенсацию убытков, должна иметь рейтинг не ниже ВВ/Вa1 и собственные средства в объеме не менее 30 млрд руб. Эти условия расширили круг банков, которые могут воспользоваться данным механизмом, до пяти крупнейших государственных банков (Сбербанк, ВТБ, РСХБ, Газпромбанк и Банк Москвы), дочерних организаций международных банковских групп (Райффайзенбанк, UniCredit, Росбанк) и двух крупнейших частных банков (Альфа-Банк и МДМ-Банк). Первого декабря Банк России снизил требования к рейтингу до уровня ВВ-/Вa3. Девятого февраля Банк России вновь смягчил свои требования, позволив банкам с минимальным капиталом в 20 млрд руб. получать компенсацию убытков от операций на денежном рынке. По новым правилам соответствующие соглашения могут подписать еще семь банков.</p>	<p>По нашему мнению, решение установить столь высокие критерии отражает намерение Банка России сделать усилия по стабилизации ситуации на денежном рынке более концентрированными. 22 января 2009 г. был опубликован список всех банков, подписавших соглашения о компенсации убытков на денежном рынке. В их число входят Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Банк Москвы, Райффайзенбанк, UniCredit, Росбанк, Альфа-Банк, МДМ-Банк, УралСиб, Промсвязьбанк, Банк Русский Стандарт и НОМОС-Банк.</p>
17 октября 2008	<p>Банк России принял решение снизить критерий рейтинга эмитента для включения ценных бумаг в Ломбардный список до уровня В-/В3.</p>	<p>Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 30 млрд руб. Тем не менее, указанная мера представляется важной, поскольку улучшает условия рефинансирования для средних и мелких участников рынка, зачастую имеющих в портфелях облигации эмитентов с низким уровнем кредитного рейтинга</p>
23 октября 2008	<p>Государственная Дума приняла поправки в законы «О Банке России» и «О рынке ценных бумаг», наделяющие Банк России полномочиями участника рынка ценных бумаг.</p>	<p>Одним из важнейших последствий является возможность Банка России заключать сделки РЕПО с широким кругом участников рынка. Таким образом, к рефинансированию в Банке России могут быть допущены и инвестиционные компании. С принятием новой редакции законов целый ряд небольших и средних банков и финансовых компаний, не имевших ранее доступа к «окну Банка России», сможет существенно улучшить ликвидность, а значит, появляется возможность восстановления более регулярной работы межбанковского рынка и активности на рынках акций и рублевых облигаций. Осуществление операций РЕПО Банка России под залог акций, по информации первого зампреда А. Улюкаева, может начаться уже в ноябре.</p>
27 ноября 2008	<p>Банк России опубликовал два документа, направленных на борьбу с оттоком капитала.</p>	<p>1. Кредитным организациям рекомендуется в течение декабря 2008 г. удерживать среднюю за месяц величину чистой длинной балансовой позиции в иностранной валюте на ноябрьском уровне; выполнение этой рекомендации должно учитываться при установлении лимитов на участие в аукционах необеспеченных кредитов. Такой подход мог бы принести больший эффект по сравнению с предыдущей рекомендацией (о размере иностранных активов), однако Банк России не имеет механизмов, чтобы обеспечить ее соблюдение (нарушавшие рекомендации банки так и не были отрезаны от источников ликвидности).</p> <p>2. Несколько более эффективная мера: Банк России начнет открывать валютные корреспондентские счета. Очевидно, цель этого шага – стимулировать банки держать избыточные валютные позиции в Банке России, что должно сдерживать отток капитала за рубеж.</p>

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
4 декабря 2008 – 30 января 2009	Премьер-министр В. Путин объявил, что АИЖК будет выдавать государственные гарантии по ипотечным кредитам для заемщиков, потерявших работу, а через 12 месяцев выкупать такие залоговые у банков. Руководство АИЖК 30 января объявило о готовности агентства предоставить поддержку заемщикам, получившим кредиты в иностранной валюте и по плавающей ставке.	По информации газеты «Коммерсант», АИЖК оценивает эту инициативу примерно в 20-25 млрд руб. (средства будут выделены из бюджета), а значит, два крупнейших ипотечных кредитора – Сбербанк и ВТБ – скорее всего, не будут задействованы в данной схеме. Пока не ясно, будет ли указанная сумма выделена в дополнение к вливанию 62 млрд руб. в уставный капитал АИЖК в октябре (предполагалось, что эти средства помогут небольшим банкам решить проблему ликвидности).
15 декабря 2008	Банк России снизил лимиты по беззалоговым кредитам для 34 банков, открывавших длинные позиции в долларах США вопреки рекомендациям регулятора.	
24 декабря 2008	Банк России изменил критерии включения ценных бумаг в Ломбардный список.	В перечень ценных бумаг, которые могут быть включены в Ломбардный список, теперь входят акции и биржевые облигации российских эмитентов с рейтингом не ниже В-/В3 или с государственной гарантией. Конкретные выпуски, которые будут приниматься в обеспечение по кредитам, будут определены позднее.
12 января 2009	Банк России принял решение осуществлять сделки прямого РЕПО с российскими кредитными организациями на ММВБ.	Операции будут регулироваться генеральным соглашением, разработанным Национальной фондовой ассоциацией.
19 января 2009	Министр финансов сообщил, что правительство планирует предоставить дополнительно USD40 млрд на рекапитализацию банков.	Создание нового канала предоставления капитала учитывает возможность дальнейшего ухудшения качества активов банковской системы. Мы ожидаем, что эта мера хотя бы частично будет осуществляться в форме нового акционерного капитала (а не очередных субординированных займов) – многие потенциальные получатели средств уже вплотную приблизились к максимально допустимому соотношению Субординированный долг/Капитал. По словам премьер-министра В. Путина, в рамках данной программы ВТБ и ВЭБ получат по 200 млрд руб., а остальные коммерческие банки – 100 млрд руб. В случае ВТБ фондирование будет предоставлено в форме капитала первого уровня; ВЭБ получит капитал первого уровня (100 млрд руб.) и в случае необходимости субординированный кредит на 100 млрд руб.
29 января 2009	Банк России изменил требования к обеспечению по своим кредитам для банков. Теперь в обеспечение принимаются векселя и кредитные требования предприятий.	
10 февраля 2009	Банк России объявил о расширении перечня принимаемых в обеспечение ценных бумаг, дополнив его облигациями эмитентов, вошедших в правительственный список имеющих стратегическое значение предприятий (всего 295 компаний) вне зависимости от кредитных рейтингов. В соответствии с новыми требованиями основным критерием становится биржевой листинг.	По нашим расчетам, номинальная сумма находящихся в обращении облигаций, которые будут включены в Ломбардный список, составляет порядка 125 млрд руб. Сложно предсказать, насколько быстро они попадут в список РЕПО Банка России; процесс может занять еще несколько недель.
12 февраля 2009	Банк России расширил на 116 позиций перечень компаний, векселя и кредитные требования которых могут быть использованы при операциях рефинансирования.	Мера расширяет возможности коммерческих банков по использованию активов в качестве залога в Банке России. Кроме того, для компаний, вошедших в список, упрощаются заимствования.
24 февраля 2009	Банк России устанавливает минимальную ставку по операциям РЕПО ежедневно.	
Февраль 2009	Банк России пересмотрел политику предоставления дополнительной ликвидности через механизм беззалогового кредитования. Чтобы оградить финансовые институты от дальнейшего наращивания задолженности по необеспеченным кредитам, он устанавливает лимиты, которые обеспечивают лишь рефинансирование привлеченных ранее необеспеченных кредитов. Банк России планирует либерализовать кредитование под залог качественных прав требования. По мнению регулятора, такие кредитные ресурсы скорее попадут в реальный сектор экономики, в связи с чем он устанавливает привлекательные ставки по кредитам данной категории. Мы полагаем, что расширение кредитования под залог прав требования поможет удержать российскую экономику от рецессии.	В январе-феврале Банк России существенно повысил ставки по необеспеченным кредитам – с 12-13% до 16-18%. Вместе с тем, регулятор предоставляет кредиты под залог кредитных требований по ставке 12-13%.
26 февраля 2009	Банк России принимает акции российских эмитентов в обеспечение по операциям РЕПО сроком на один день и семь дней.	В перечень попали акции 14 эмитентов – Газпрома, Газпромнефти, ЛУКОЙЛа, Роснефти, Татнефти, НЛМК, ММК, Северстали, Норильского никеля, МТС, Иркутскэнерго, МОЭСК, Мосэнерго и РусГидро. Дисконты установлены на уровне 40-60%.
Февраль 2009	На первое февраля российские кредитные организации держали на счетах в Банке России USD41.5 млрд и еще USD82 млрд на счетах в иностранных банках.	Увеличение валютной ликвидности в банковской системе России позволит финансовым и нефинансовым организациям погашать задолженность перед нерезидентами даже в отсутствие целевых кредитов ВЭБ.
<b>Стоимость мер: объем ассигнований – 120 млрд руб. и USD40 млрд, выделено 120 млрд руб., источники – федеральный бюджет, Банк России. Задолженность по беззалоговым кредитам Банка России – 1938.2 млрд руб.</b>		

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
<b>Меры, направленные на снижение рисков рефинансирования по внешним займам и поддержание кредитования российской экономики</b>		
29 сентября 2008	ВЭБ получил право рефинансировать внешние долги российских компаний и банков, привлеченные до 25 сентября, в объеме до USD50 млрд. Рефинансировать внешние займы смогут в первую очередь компании, которые работают в реальном секторе, чья деятельность является стратегической или имеет важное значение для экономики и которые привлекали кредиты на инвестиционные проекты или приобретение активов в России. Соответствующий федеральный закон (№173-ФЗ) вступил в силу 13 октября 2008 г.	<p>Банк России разместил в ВЭБ депозит в размере USD50 млрд по ставке LIBOR+100 б. п. Срок депозита может быть продлен. Минимальная ставка кредитования – LIBOR+500 б. п. По данным газет «Коммерсант» и «Ведомости», наблюдательный совет ВЭБ одобрил выделение средств на рефинансирование обязательств компаний UC Rusal (USD4.5 млрд), Роснефть (USD774 млрд), РЖД (USD270 млн), Альфа-Групп (USD2 млрд.) и ГК ПИК (USD262 млн). По состоянию на 24 ноября ВЭБ принял положительное решение о выдаче кредитов компаниям Evraz Group (USD1.8 млрд), ВСМПО-АВИСМА (USD400 млн), Ситроникс (USD230 млн) и Мечел (USD1.5 млрд).</p> <p>По состоянию на четвертое февраля ВЭБ израсходовал лишь около USD11 млрд. В этот день правительство приняло решение прекратить предоставление рефинансирования и направить оставшиеся средства (USD39 млрд) на реализацию новой программы рекапитализации банков.</p> <p>Все субординированные кредиты ВЭБ предоставляет по ставке 8% годовых. Из указанных средств на кредиты ВТБ и Россельхозбанку предполагается направить до 200 млрд руб. и 25 млрд руб. соответственно. К 11 ноября 2008 г. ВТБ и Россельхозбанк уже получили 225 млрд руб. Оставшиеся 225 млрд руб. будут предоставляться в виде субординированных кредитов банкам с кредитными рейтингами не ниже В-/В3 по международной шкале или рейтингами инвестиционного уровня по национальной шкале. Объем кредита не должен превышать 15% капитала банка. Условием для выделения средств является софинансирование в сопоставимом объеме со стороны третьих лиц (акционеров). На 27 ноября ВЭБ получил 225 млрд руб. из ФНБ. Первого декабря председатель ВЭБ В. Дмитриев назвал первые три банка, получившие необеспеченные кредиты, – это Альфа-Банк (10.2 млрд руб.), НОМОС-Банк (4.9 млрд руб.) и Ханты-Мансийский банк (2 млрд руб.).</p>
7 октября 2008	Средства Фонда национального благосостояния (ФНБ) в объеме до 450 млрд руб. могут быть размещены в ВЭБ сроком до 31 декабря 2019 г. по ставке 7% годовых. Банку предписывается использовать эти деньги для предоставления банкам субординированных кредитов без обеспечения. Порядок и условия выдачи кредитов регламентируются Федеральным законом №173-ФЗ от 13 октября 2008 г. и соответствующим порядком, одобренным ВЭБ, от 20 октября 2008 г.	
7 октября 2008	Банк России выделил Сбербанку субординированный кредит в объеме до 500 млрд руб. по ставке 8% годовых сроком до 31 декабря 2019 г.	По состоянию на 18 декабря Сбербанк получил 500 млрд руб.
20 ноября 2008	Министерство финансов выделило 75 млрд руб. для увеличения собственного капитала ВЭБ.	Средства выделяются с целью страхования операций на межбанковском рынке РЕПО. Кроме того, правительство инвестировать эти средства на рынке акций и облигаций.
<b>Стоимость мер: объем ассигнований – USD11.836 млрд и 1025 млрд руб., выделено USD11.836 млрд и 1025 млрд руб., источники – федеральный бюджет, Банк России, резервы Банка России<sup>1</sup>.</b>		
<b>Меры, направленные на поддержку фондового рынка</b>		
17 октября 2008	Министерство финансов приняло решение направить средства ФНБ в объеме 175 млрд руб. на поддержку фондового рынка. Агентом по осуществлению инвестиций назначен ВЭБ. Формально указанные средства предоставляются ВЭБ в виде депозита на условиях, определяемых министерством. Средства фонда могут быть использованы для вложений в акции российских эмитентов, входящие в расчет индексов РТС и ММВБ, рублевые облигации эмитентов с рейтингами не ниже ВВВ-/Ваа3, а также ПИФы.	Инвестиции средств ФНБ на фондовом рынке регламентируются Постановлением Правительства РФ №766 от 15 октября 2008 г. и Приказом Министерства финансов №517 от 21 октября 2008 г. Предполагалось, что 175 млрд руб. будут инвестированы на открытых рынках до конца 2008 г. По данным Минфина, 19 ноября ВЭБ вложил около 90 млрд руб. на российском финансовом рынке; более свежей информации не имеется. По нашим оценкам, большая часть выделенных средств (не менее 80%) была инвестирована на рынке акций. С конца октября по 22 января индекс РТС снизился более чем на 20.0%.
28 октября 2008	Минфин предложил расширить инвестиционную декларацию Государственной управляющей компании (ГУК) и разрешить вкладывать пенсионные средства «молчунов» (граждан, не известивших о своем решении, как распорядиться их пенсионными накоплениями) в корпоративные облигации и ипотечные ценные бумаги. Соответствующие нормативные акты планируется принять до конца 2008 г.	Объем средств «молчунов» в управлении ГУК оценивается на уровне 350 млрд руб. Средства ГУК могут заменить на рынке рублевых облигаций капитал иностранных инвесторов, доля которого резко сократилась из-за глобального финансового кризиса. На наш взгляд, наличие системного интереса на покупку в первом эшелоне очень важно для восстановления активности на внутреннем долговом рынке.
<b>Стоимость мер: объем ассигнований – 175 млрд руб., выделено 175 млрд руб., источник – Банк России.</b>		
<b>Ключевые решения по ставкам</b>		
<b>Ставки по депозитам Банка России</b>		
14 октября 2008	Ставки по депозитам сроком на один и семь дней повышены на 0.5 п. п. до 4.25% и 4.75% соответственно.	
23 октября 2008	Ставки по депозитам сроком на один и семь дней повышены на 0.5 п. п. до 4.75% и 5.25% соответственно.	
11 ноября 2008	Ставки по депозитам сроком на один и семь дней повышены на 1.0 п. п. до 5.75% и 6.25% соответственно.	
28 ноября 2008	Ставки по депозитам сроком на один и семь дней повышены на 1.0 п. п. до 6.75% и 7.25% соответственно.	Относительно низкие ставки по депозитам Банка России лишь способствовали дальнейшему оттоку капитала, и решение их повысить представляется обоснованным. В текущих условиях было бы целесообразным их дальнейшее увеличение до уровней, близких к ставке прямого РЕПО Банка России (8.00%).

<sup>1</sup> Резервы Банка России будут задействованы только в части предоставления кредита в иностранной валюте ВЭБ.

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
<b>Ставки по операциям «валютный своп»</b>		
15 октября 2008	Банк России повысил стоимость операции обмена долларов на рубли сроком на один день с 8.0% до 10.0%, а затем и ввел ограничение на максимальный объем средств, предоставляемых по сделкам «валютный своп». Лимит должен устанавливаться ежедневно в зависимости от оценки дефицита ликвидности и состояния внутреннего валютного рынка.	Этот шаг направлен на снижение спекулятивной активности на валютном рынке. Очевидно, что участникам рынка, приобретающим доллары у Банка России в расчете на ослабление рубля, будет сложнее сохранять такие позиции при более высокой ставке по свопам. Следовательно, с повышением ставок можно ожидать некоторого ослабления оттока спекулятивного капитала.
17 октября 2008	Банк России ввел лимиты на объем операций «валютный своп» сроком на один день, которые устанавливаются каждое утро.	
11 ноября 2008	Ставки по сделкам «валютный своп» сроком на один день повышены с 10.0% до 12.0%.	
28 ноября 2008	Ставки по сделкам «валютный своп» сроком на один день повышены с 12.0% до 13.0%.	
20 января 2009	С 20 января Банк России отменил лимиты на операции «валютный своп» и выразил готовность осуществлять такие сделки на рыночных условиях в неограниченном объеме.	Ситуация с ликвидностью значительно ухудшилась из-за активных спекуляций на российском валютном рынке в декабре и январе, и ставки по сделкам «валютный своп» во второй половине января превысили 50%.
<b>Ставки по операциям прямого РЕПО</b>		
11 ноября 2008	Минимальные процентные ставки по операциям прямого РЕПО сроком на один и семь дней повышены на 1.0 п. п. до 8.0% и 8.5% соответственно. Минимальная процентная ставка по операциям прямого РЕПО сроком на 90 дней установлена на уровне 9.5%.	Процентная ставка по операциям прямого РЕПО сроком на один день не менялась с 14 июля. Банк России впервые увеличил ставки столь резко (сразу на 100 б. п.) – ранее разовые повышения не превышали 25 б. п. Однако в сложившейся рыночной ситуации, когда доходность индикативных рублевых облигаций держится на уровне 13-14% (ОФЗ за последние месяцы стали неликвидными, поэтому мы считаем индикативными внутренние обязательства первого эшелона), Банк России, на наш взгляд, может вновь поднять основные ставки в ближайшем будущем. В связи с этим можно ожидать активизации продаж в сегменте долгосрочных рублевых облигаций. С другой стороны, повышение ставок может способствовать дальнейшему движению реальной доходности рублевых облигаций в область позитивных значений.
28 ноября 2008	Минимальные процентные ставки по операциям прямого РЕПО сроком на один и семь дней повышены на 1.0 п. п. до 9.0% и 9.5% соответственно. Минимальная процентная ставка по операциям прямого РЕПО сроком на 90 дней установлена на уровне 10.5%.	
12 декабря 2008	Банк России начал проводить новые операции с банками.	Новые операции включают аукционы прямого РЕПО и ломбардного кредитования со сроком предоставления средств на 6 и 12 месяцев. Минимальные процентные ставки по этим операциям установлены на уровне 11.25% и 11.75% соответственно.
30 января – 9 февраля 2009	Банк России установил новые ставки: - по депозитным операциям том-некст и одна неделя (повышены до 7.75% и 8.25% соответственно); - минимальные по операциям прямого РЕПО Банка России на аукционной основе сроком на один день, семь дней, 90 дней, шесть и двенадцать месяцев (повышены до 10%, 10.5%, 11.5%, 12.25% и 12.75% соответственно); - фиксированные по ломбардным кредитам (повышены до 12%); - по трехмесячным обеспеченным кредитам (повышены до 12%) и по кредитам на более длительный срок (до 12.5%).	
<b>Агентство по страхованию вкладов</b>		
23 сентября 2008	Агентство по страхованию вкладов (АСВ) решило с первого октября снизить взносы банков в фонд страхования вкладов в сумме более чем на 23%.	По состоянию на первое октября 2008 г. размер фонда страхования вкладов составлял 86.8 млрд руб.
10 октября 2008	Правительство приняло решение увеличить максимальную сумму страхового возмещения по вкладам частных лиц с 400 тыс. руб. до 700 тыс. руб.	Вступили в силу поправки в закон о страховании вкладов физических лиц (Федеральный закон №174-ФЗ от 13.10.2008 г.)
20 октября 2008	Правительство приняло решение увеличить капитал АСВ дополнительно на 200 млрд руб.	Соответствующий законопроект внесен на рассмотрение в Госдуму. Средства для пополнения капитала агентства будут выделены из дополнительных бюджетных доходов, составивших на конец октября около 600 млрд руб. На 24 ноября АСВ получило 200 млрд руб. По состоянию на 15 января АСВ израсходовало на реорганизацию банков 146 млрд руб.
27 октября 2008	Принят Федеральный закон №175-ФЗ «О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2011 г.», расширяющий полномочия АСВ. Предполагается, что агентство будет помогать российским банкам избежать процедуры банкротства, занимаясь их реструктуризацией, оздоровлением, поиском инвесторов или распродажей имущества финансово неустойчивой кредитной организации.	Банк России будет направлять АСВ предложение принять участие в осуществлении мер по предупреждению банкротства того или иного банка, и до окончания срока этих мероприятий к банку не будут применяться ограничительные процедуры и штрафы, в том числе отзыв лицензии.
29 октября 2008 – 13 января 2009	13 января АСВ в соответствии с полученными полномочиями начало управление Банком ВЕФК, банком «Московский капитал», Московским залоговым банком и банком «Тарханы».	Банк России предоставил АСВ кредит в объеме 8 млрд руб. Срок управления – шесть месяцев

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
10 ноября – 7 декабря 2008	На 24 декабря АСВ оказало помощь в реорганизации и поиске инвесторов Банку «Российский капитал», Газэнергобанку, Нижегородпромстройбанку, Башинвестбанку, ПотенциалБанку, ГБ «Нижегород», Русскому банку развития, а также банкам «Северная казна», «Электроника» и Банк24.ру.	АСВ привлекает кредиты от Банка России по ставке 5.5% и выдает их по ставке 6.5% новым инвесторам, которые совместно с АСВ осуществляют мероприятия по санации проблемных банков.
<b>Стоимость мер: объем ассигнований – 200 млрд руб., выделено 146 млрд руб., источник – дополнительные доходы бюджета в 2008 г.</b>		
<b>Меры правительства по поддержке отдельных отраслей экономики</b>		
7 ноября 2008	Седьмого ноября правительство одобрило и опубликовало на своем сайте план действий, направленных на оздоровление ситуации в финансовом секторе и в отдельных отраслях экономики. План представляет собой список из 55 мер, сроки их реализации и обязанности министерств и членов правительства. Документ в очередной раз подчеркивает нежелание правительства просто распределять средства для поддержки экономики.	Основные положения плана действий правительства изложены в «Мониторе мирового финансового кризиса» от 11 ноября 2008 г.
<b>Нефть и газ</b>		
18 сентября 2008	Правительство приняло решение об однократном применении новых правил ценового мониторинга для установления экспортной пошлины на сырую нефть.	Изменение порядка расчета экспортных пошлин с первого октября 2008 г. (вместо двухмесячной базы используется двухнедельная) должно было способствовать поддержанию рентабельности экспорта нефтяными компаниями.
10 ноября 2008	Министр финансов объявил об изменении процедуры установления экспортной пошлины на сырую нефть.	С декабря 2008 г. экспортная пошлина на нефть рассчитывается на основе средней цены на нефть за один месяц, а не за два последних месяца, как это было принято до сих пор, и будет пересматриваться ежемесячно. Все остальные компоненты формулы расчета экспортной пошлины на нефть останутся прежними.
<b>Металлургия</b>		
24 октября 2008	Проведено совещание в правительстве по вопросу поддержки компаний металлургического сектора.	Позиция правительства: государство «окажет помощь в тех объемах, которые необходимы не только для стабилизации, но и для модернизации предприятий отрасли». Правительство согласилось до ноября разработать меры для ускорения возврата НДС по экспортным операциям. Металлурги попросили поддержать потребителей стали (инфраструктурные отрасли, строительство, автомобилестроение), заморозить тарифы естественных монополий и снизить цены на уголь.
9 января 2009	Правительство повысило импортные пошлины на некоторые виды стального проката и труб с 5% до 15-20%. Новые пошлины вступят в силу с девятого февраля и будут действовать девять месяцев.	Мера направлена на защиту местных производителей.
21 января 2009	Отменены пошлины на экспорт никеля и меди.	Снижение до нуля ставок пошлин на экспорт никеля и меди (ранее 10% и 5% соответственно) окажет поддержку рентабельности производителей. Положительный эффект оценивается примерно в USD300 млн.
<b>Машиностроение</b>		
15 октября 2008	Состоялось совещание вице-преьера И. Сечина с компаниями автомобильной промышленности.	Компаниям сектора будет предоставлена помощь в получении кредитов. Представители отрасли также обратились с просьбой оказать поддержку в сферах автокредитования и лизинга.
29 октября 2008	Председатель Союза машиностроителей России С.Чемезов обратился к правительству и премьер-министру В.Путину с просьбой принять предлагаемые меры по поддержке отрасли.	Предложения Союза машиностроителей включают следующее: 1) выделение государственных средств на инфраструктурные и строительные проекты, чтобы поддержать спрос на продукцию машиностроительной промышленности; 2) пересмотр условий существующих оборонных контрактов и увеличение предоплаты госзаказчиков по этим контрактам; 3) увеличение капитала стратегических компаний посредством вливания государственных средств; 4) полное или частичное субсидирование процентных платежей по кредитам, привлеченным для выполнения государственных оборонных заказов или для технической модернизации; 5) помощь в рефинансировании существующих кредитов и погашении внешних обязательств, предоставление государственных гарантий для стратегически важных компаний; 6) увеличение импортных пошлин на продукцию машиностроения.
20 ноября – 8 декабря 2008	Премьер-министр В. Путин объявил о поддержке оборонного сектора.	Правительство предлагает кредитовать стратегически важные компании оборонной промышленности, с этой целью планируется выделить USD50 млрд в течение двух лет. Минфин в 2009-2010 гг. выделит 50 млрд руб. на субсидирование процентных ставок по кредитам и 100 млрд руб. на государственные гарантии. Федеральным бюджетом на 2009 г. предусмотрено выделение 15 млрд руб. на субсидирование процентных ставок.
14 января 2009	В 2009 г. 6 млрд руб. из бюджета будет направлено на компенсацию процентных расходов экспортеров.	Эта мера снизит процентные расходы экспортеров, окажет поддержку рентабельности и улучшит их конкурентоспособность.

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
14 февраля 2009	Правительство утвердило правила предоставления государственных гарантий по кредитам стратегическим компаниям оборонной промышленности. Сумма гарантий, заложенная в бюджет на 2009 г., составляет 100 млрд руб. Правительство предоставляет гарантии на сумму до 70% от общей суммы кредита.	Мера упрощает представителям оборонной промышленности доступ к рефинансированию в кредитных организациях. Согласно заявлению министра финансов А. Кудрина, уже одобрены госгарантии на сумму 12 млрд руб.
14 февраля 2009	Правительство утвердило нормы предоставления государственных гарантий по кредитам, привлекаемым отдельными компаниями. На 2009 г. в бюджет заложены гарантии в объеме до 200 млрд руб. Размер госгарантии – до 50% суммы кредита, лимит на одного заемщика – 10 млрд руб.	Меры нацелены на поддержку промышленных предприятий и стимулирование кредитования реального сектора.
<b>Стоимость мер: объем ассигнований – 156 млрд руб, выделено – нет данных, источник – федеральный бюджет.</b>		
<b>Девелопмент</b>		
16 февраля 2009	Правительство Москвы обещает поддержку компании Главстрой.	Принимая во внимание финансовые затруднения владельца компании О. Дерипаски и заметную роль, которую Главстрой играет на столичном рынке жилищного строительства, мэр Москвы Ю. Лужков пообещал выкупить у компании порядка 120 тыс. кв. м жилья на сумму 7.2 млрд руб. До настоящего времени окончательное соглашение не подписано.
27 января 2009	Правительство Москвы примерно наполовину снизило муниципальную нагрузку на застройщиков.	Новые правила предусматривают, что доля муниципального жилья и другие формы нагрузки на девелоперов по инвестиционным контрактам будут рассчитываться, исходя из кадастровой стоимости только земельных участков. Ранее доля муниципального жилья (либо участки территории проекта, которые после завершения строительства должны были передаваться городу по себестоимости работ или близкой к ней цене) рассчитывалась по сложной формуле. Уступки городских властей снижают денежные затраты застройщиков по муниципальным обязательствам примерно на 50%. Вместе с тем, затраты на подключение коммуникаций теперь ложатся на девелоперов.
12 января 2009	Правительство Москвы предоставляет гарантии по части задолженности компании СУ-155 перед банками.	Первого октября 2009 г. компании предстоит погасить задолженность только по кредитам, выданным Банком Москвы, в размере 1.75 млрд руб.
6 октября 2008 – 5 декабря 2008	Правительство Москвы обещало выделить на поддержку сектора около USD2 млрд до конца года.	Риск резкого падения объемов продаж и прекращения притока денежных средств для девелоперов более опасен, чем коррекция цен на недвижимость. Цены, по которым Правительство Москвы будет выкупать у компаний готовые и почти достроенные квартиры, пока остаются предметом переговоров, но наличие такого значительного источника ликвидности для сектора – позитивный фактор. На поддержку девелоперов коммерческой недвижимости или более дорогого жилья, мы не уверены, что они попадут в этот список. В рамках первого транша программы Москва приобретет более 500 тыс. кв. м жилья. Правительство Москвы снизило аукционные цены на декабрь до 65 тыс. руб. за квадратный метр в Москве и 54 тыс. руб. в Московской области. Цена упала почти в два раза по сравнению с уровнями сентября-октября (119.5 тыс. руб. и 87.500 тыс. руб. соответственно).
17 октября 2008	Первый вице-премьер-министр И. Шувалов провел встречу с представителями отрасли. Премьер-министр В. Путин объявил, что государство будет активно выкупать жилье для социальных программ	Несмотря на обилие оптимистичных комментариев и оценок масштабов возможной государственной помощи после встречи (все оценки превышали 100 млрд руб.), конкретные результаты пока довольно скромные (в частности, уставный капитал АИЖК был увеличен на 60 млрд руб.). Мы полагаем, что, как и средства программы Правительства Москвы, федеральные средства будут направлены в основном в сегмент массового жилья. Если основным каналом поддержки станет финансирование расселения ветхого жилья через Фонд содействия реформированию ЖКХ, рассчитывать на непосредственную помощь девелоперам в других сегментах рынка вряд ли придется.
29 октября 2008	ВЭБ выделил ГК ПИК финансирование в размере USD262 млн.	ГК ПИК – крупнейший застройщик в сегменте массового жилья. Мы оцениваем обязательства компании перед соинвесторами в диапазоне от USD800 млн до USD1.3 млрд. За сентябрь-декабрь 2008 г. ГК ПИК должна выплатить порядка USD900 млн финансового долга. Победа в тендере Правительства Москвы на выкуп жилья для социальных нужд (порядка USD1 млрд), а также средства ВЭБ должны оказать существенную поддержку положению компании.
20 ноября 2008	Премьер-министр объявил о новых мерах по поддержке сектора недвижимости.	Правительство планирует выделить 83 млрд руб. на покупку 40 тыс. квартир у российских застройщиков (это составляет около 6% ожидаемого предложения квартир в 2008 г.).
<b>Стоимость мер: объем ассигнований – 91.25 млрд руб., выделено – нет данных, источник – федеральный бюджет, бюджет г. Москвы.</b>		

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
<b>Автомобилестроение</b>		
10 декабря 2008	Премьер-министр объявил об изменении импортных пошлин на автомобили.	Новое таможенное законодательство направлено на поддержку российской автомобильной промышленности. Повышены импортные пошлины на все типы автомобилей. На машины не старше 3 лет они выросли с 48% до 58% таможенной стоимости; пошлины на машины старше 5 лет выросли на 100-200%.
19 декабря 2008	Во время совещания в г. Набережные Челны с участием премьер-министра было объявлено о ряде мер по поддержке автомобильной промышленности.	Газета «Ведомости» сообщила следующее: 1) Государство предоставит компаниям сектора гарантии по кредитам в размере 70 млрд руб. 2) Государственные структуры выкупят облигации автомобильных компаний на 60 млрд руб. Председатель ВЭБ В. Дмитриев предложил включить их долговые обязательства в перечень инструментов, куда можно инвестировать пенсионные средства. 3) Будут субсидироваться процентные ставки по автокредитам при покупке автомобилей дешевле 350 тыс. руб. Мера будет распространяться в том числе на иномарки российской сборки. 4) В 2009 г. государственные закупки автомобилей будут увеличены дополнительно на 12.5 млрд руб. 5) Лизинговым компаниям будет выделено 43 млрд руб. для поддержки продаж коммерческих автомобилей; Министерство транспорта получит 40 млрд руб. для специально создаваемой лизинговой компании, которая будет отвечать за закупки отечественной автотехники. Системное решение по поддержке российской автомобильной промышленности ожидалось давно, и его принятие чрезвычайно позитивно для сектора. С точки зрения держателей облигаций главным вопросом является срок реализации первых двух мер (гарантии по кредитам и приобретение облигаций) – именно они позволят рефинансировать краткосрочный долг таким предприятиям как АвтоВАЗ, Группа ГАЗ, КАМАЗ и Sollers.
<b>Стоимость мер: объем выделяемых ассигнований – 227.5 млрд руб. выделено – нет данных, источник – федеральный бюджет.</b>		
<b>Авиационный транспорт</b>		
23 октября 2008 – 20 декабря 2008	Вице-премьер С. Иванов одобрил меры, предложенные Федеральным агентством воздушного транспорта и Министерством транспорта, в отношении поддержки авиакомпаний на сумму 30 млрд руб. до конца года и 20 млрд руб. в первом квартале 2009 г. Первый транш на 30 млрд руб. одобрен.	Несмотря на первоначально заявленные намерения, государство практически не направило в сектор новые деньги. Мы предполагали, что достаточно быстро поддержку получит авиакомпания Сибирь (крупнейший перевозчик на внутренних рейсах), а также КД-Авиа (базирующаяся в Калининграде) ввиду социальной значимости их деятельности. Однако обе компании уже допустили дефолт по своим обязательствам. Авиакомпания Сибирь сейчас ведет переговоры со основными кредиторами (Сбербанк и ВТБ), но, насколько мы понимаем, банки требуют государственных гарантий.
12 ноября 2008	Правительство изменило таможенные пошлины, чтобы поддержать сектор авиационных перевозок.	Пошлины на импорт воздушных судов вместимостью более 300 посадочных мест снижены с 20% до 0%. Кроме того, рассматривается возможность временного снижения импортных пошлин на авиакomпоненты до 0% на срок до полугода.
<b>Стоимость мер: объем выделяемых ассигнований – 30 млрд руб. выделено – нет данных, источник – федеральный бюджет.</b>		
<b>Розничная торговля</b>		
Октябрь 2008	Крупнейшие государственные банки (Сбербанк и ВТБ) начали предоставлять кредиты федеральным и региональным ритейлерам.	К настоящему времени кредиты от госбанков получили X5 Retail Group, Магнит, Седьмой Континент и Мосмарт. Также рассматривался вопрос о выделении средств некоторым из крупных региональных розничных сетей (Холидей и др.). Тем не менее, представители правительства неоднократно отмечали, что далеко не все компании в итоге станут получателями государственной финансовой поддержки.
25 ноября 2008	Первый вице-премьер И. Шувалов провел совещание с представителями десяти крупнейших продуктовых розничных сетей (в том числе X5 Retail Group, Магнит, ДИКСИ Групп, Седьмой Континент, Копейка, Виктория, Мосмарт и Холидей).	По информации газеты «Ведомости», г-н Шувалова прежде всего интересовал вопрос о выдаче Сбербанком и ВТБ кредитов компаниям сектора. Данная инициатива правительства осуществляется вне рамок каких-либо конкретных программ. Тем не менее, ВТБ одобрил три кредитные линии (7 млрд руб. для X5 Retail Group, 2.5 млрд руб. для сети Магнит и 2.5 млрд руб. для Седьмого Континента), а Сбербанк – линию на 1.5 млрд руб. Мосмарту. По данным компаний, Копейка и ДИКСИ Групп подали заявки на 3 млрд руб. каждая, Виктория – на 2.5 млрд руб., Холидей – на 3.5 млрд руб. Внимание со стороны правительства и доступность кредитов, бесспорно, позитивны для сектора. Хотя изначально решение о кредитовании в подобных случаях мотивируется политически (предпринятые Банком России меры по вливанию ликвидности в крупнейшие банки страны делают выполнение рекомендаций правительства почти обязательным), мы считаем, что оно также создает более тесные связи между банками и заемщиками, чем при обычных рыночных отношениях, и повышает вероятность пролонгации этих кредитов или рефинансирования других обязательств заемщиков.

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
<b>Химическая промышленность</b>		
28 января 2009	Правительство пересмотрело таможенные пошлины на вывоз удобрений.	Премьер-министр В. Путин 28 января подписал распоряжение, отменяющее с первого февраля пошлины на экспорт минеральных удобрений, установленные в прошлом году со сроком действия по март 2009 г. (8.5% для азотных и комплексных удобрений, 5% для калийных удобрений). О предстоящей отмене пошлин г-н Путин заявил еще 26 января во время посещения производственных мощностей компании Акрон. На наш взгляд, отмена пошлин положительно отразится на объемах производства и рентабельности представителей сектора, включая ЕвроХим.
<b>Пищевая промышленность</b>		
31 января 2009	Правительство России пересмотрело импортные пошлины на ряд продовольственных товаров.	С 31 января повышены таможенные пошлины на ввоз соевой муки, масла, сгущенного молока и сливок. Мера направлена на защиту отечественных производителей молочной продукции от конкуренции со стороны импорта, возросшей в связи с государственным субсидированием производства в странах ЕС.
<b>Сельское хозяйство</b>		
20 января 2009	Премьер-министр объявил о ряде мер, направленных на поддержку сельскохозяйственного сектора.	Правительство РФ готово выделить в 2009 году 18.1 млрд руб. на субсидирование процентных ставок по кредитам сельскохозяйственным предприятиям. Производителям мясной и молочной продукции средства будут выделяться по ставке рефинансирования Банка России, другим – по ставке на уровне 80% от ставки рефинансирования.
<b>Стоимость мер: объем выделяемых ассигнований 18.1 млрд руб. выделено – нет данных, источник – федеральный бюджет.</b>		
<b>Меры налогового стимулирования</b>		
18 сентября 2008	Пошлина на нефть снижена до USD372 за тонну с первого октября.	
1 октября 2008	Пошлина на нефть снижена до USD287.3 за тонну с первого ноября.	
1 ноября 2008	Пошлина на нефть снижена до USD192.1 за тонну с первого декабря.	
1 декабря 2008	Пошлина на нефть снижена до USD119.1 за тонну с первого января.	
1 января 2009	Пошлина на нефть снижена до USD100.9 за тонну с первого февраля.	
22 сентября 2008	С первого октября 2008 г. введена трехмесячная рассрочка по квартальным платежам НДС.	Объем квартальных платежей НДС может быть оценен на уровне 500 млрд руб. Соответственно, указанная мера будет способствовать ослаблению напряженности на денежном рынке.
20 ноября 2008	Правительство объявило о налоговых мерах для стимулирования экономики.	Изменения включают снижение налога на прибыль организаций на 4%, а также дополнительные налоговые льготы для физических лиц. Эти меры призваны стимулировать инвестиции, особенно в отраслях с постоянно высоким уровнем капитальных затрат.
12 февраля 2009	Состоялось заседание правительства по вопросам реформирования налогообложения в нефтяной отрасли.	Основные инициативы: <ul style="list-style-type: none"> <li>- введение налоговых каникул (на срок до трех лет) при освоении месторождений Восточной Сибири;</li> <li>- пересмотр экспортных пошлин на светлые и тяжелые нефтепродукты, чтобы устранить стимул к перепроизводству мазута и поощрять модернизацию нефтеперерабатывающих мощностей;</li> <li>- применительно к новым месторождениям введение расчета налогов по прибыли, а не по выручке;</li> <li>- расширение присутствия государства в нефтяной отрасли за счет строительства нефтехранилищ и управления ими, предоставления гарантий по кредитам, привлеченным для модернизации нефтеперерабатывающих мощностей, содействия в строительстве нефтепровода Восточная Сибирь – Тихий океан.</li> </ul>

## Приложение 2

Таблица 6. Последние события в сфере консолидации российской банковской системы

Дата	Событие
23 сентября 2008	ВЭБ приобрел Связь-Банк и использовал 60 млрд руб. из депозита Банка России для расчета по его обязательствам.
23 сентября 2008	Группа ОНЭКСИМ приобрела 50% минус одна акция инвестиционного банка Ренессанс Капитал за USD500 млн.
10 октября 2008	РЖД и АК АПРОСА приобрели банк КИТ Финанс, получив по 45 процентов. Газпромбанк предоставил банку кредитную линию на 30 млрд руб..
15 октября 2008	Газэнергпромбанк купил Собинбанк, получив депозит Банка России на USD500 млн.
17 октября 2008	ВЭБ купил Банк Глобэкс за 5000 руб., а Банк России предоставил ВЭБ депозит на USD2 млрд по ставке LIBOR+100 б. п.
21 октября 2008	Промсвязьбанк приобрел Ярсоцбанк.
22 октября 2008	НРБ объявил о намерении приобрести банк «Российский капитал» при поддержке Банка России.
30 октября 2008	Правительство Свердловской области приняло решение о поглощении Свердловского губернского банка СКБ-банком.
6 ноября 2008	ФК «Открытие» приобрела 100% акций Русского Банка Развития при поддержке Банка России и АСВ.
10 ноября 2008	Банк «Солидарность» покупает ПотенциалБанк при поддержке Банка России и АСВ.
13 ноября 2008	ВТБ подписал соглашение о покупке 20% акций ФК Открытие.
17 ноября 2008	Пробизнесбанк купил Газэнергобанк (Калуга, региональный банк средних размеров) при поддержке Банка России и АСВ.
20 ноября 2008	Инвестиционный банк Траст и Национальный банк Траст объединились в один из 30 крупнейших банков России по капиталу.
21 ноября 2008	Саровбизнесбанк приобрел Нижегородпромстройбанк при участии Банка России и АСВ.
24 ноября 2008	Бинбанк приобрел 76% проблемного Башинвестбанка с помощью Банка России и АСВ.
24 ноября 2008	Группа ОНЭКСИМ закрыла сделку по покупке 100% акций АПР-Банка.
24 ноября 2008	Россельхозбанк приобрел контрольный пакет акций банка «Тарханы».
28 ноября 2008	Промсвязьбанк купил ГБ «Нижний Новгород» при поддержке АСВ.
1 декабря 2008	АСВ помогло Альфа-Банку приобрести банк «Северная казна».
1 декабря 2008	АСВ приступило к разделению активов проблемного банка Электроника, большую часть которых получит Национальный резервный банк.
3 декабря 2008	МДМ-Банк и УРСА Банк сообщили об объединении; они образуют второй по величине активов частный банк в России (USD20 млрд на первое ноября).
7 декабря 2008	Пробизнесбанк приобрел «Банк24.Ру» при поддержке АСВ.
19 декабря 2008	По информации АСВ, активы проблемного банка «Московский капитал» перейдут к НОМОС-Банку.
22 декабря 2008	Банк «Морской» при поддержке АСВ проведет реорганизацию банка «Тарханы».
29 декабря 2008	Банк Москвы получил по 2 млрд руб. активов и обязательств Московского залогового банка.

**Стоимость мер: объем ассигнований USD2.5 млрд и 60 млрд руб., выделено USD2.5 млрд и 60 млрд руб., источники – Банк России, резервы Банка России.**

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Таблица 7. Кредиты Внешэкономбанка, предоставленные корпорациям

Дата	Событие
30 октября 2008	UC Rusal получила кредит на сумму USD4.5 млрд под залог акций Норильского никеля для рефинансирования внешней задолженности.
30 октября 2008	Альфа-Групп выделен кредит в USD2 млрд для рефинансирования зарубежных обязательств, обеспеченных акциями ВымпелКома.
30 октября 2008	РЖД получила USD270 млн.
30 октября 2008	ГК ПИК получила кредит на USD262 млн.
12 ноября 2008	Одобен кредит Роснефти на USD774 млн.
24 ноября 2008	Evraz Group выделено USD1.8 млрд на один год. Получен первый транш на USD201.3 млн на рефинансирование краткосрочных обязательств.
24 ноября 2008	Компании Ситроникс одобрен кредита на USD230 млн. Первый транш направлен на рефинансирование краткосрочной задолженности в USD125 млн.
2 декабря 2008	Субординированные кредиты от ВЭБ получили Альфа-Банк (10.2 млрд руб.), НОМОС-Банк (4.9 млрд руб.) и Ханты-Мансийский банк (2 млрд руб.).
10 декабря 2008	Представители нефтегазового сектора (конкретные компании не называются) и ВТБ получили средства в объеме USD2 млрд.
31 декабря 2008	Мечел получил кредит на USD1.5 млрд на рефинансирование внешнего займа, привлеченного для покупки Oriol Resources.

**Стоимость мер: объем ассигнований USD11.836 млрд и 17.1 млрд руб., выделено – нет данных, источники – Банк России, резервы Банка России.**

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Таблица 8. Кредиты Сбербанка и ВТБ, предоставленные корпорациям

Дата	Событие
28 октября 2008	Мосмарт получил около 1.5 млрд руб. от Сбербанка
29 октября 2008	Для AFI Development открыта кредитная линия в объеме до 9.9 млрд руб. на три года.
29 октября 2008	Розничная компания Магнит одной из первых получила кредит в объеме 2.5 млрд руб.
31 октября 2008	С сентября 2008 г. РЖД предоставлены краткосрочные кредиты на 22.2 млрд руб.
7 ноября 2008	Концерну АвтоВАЗ выделено финансирование на сумму 4 млрд руб.
7 ноября 2008	Одобрена заявка Седьмого Континента на кредит в размере 2.5 млрд руб.
12 ноября 2008	ТагАЗ получил доступ к кредитной линии на 2 млрд руб.
13 ноября 2008	ТМК выданы кредиты на сумму 5.5 млрд руб. сроком на один год.
14 ноября 2008	Компания Evgaz Group получила финансирование на 10 млрд руб. на один год.
14 ноября 2008	Начато финансирование X5 Retail Group, кредитный лимит установлен в объеме 7 млрд руб. на полтора года.
17 ноября 2008	Девелопер ДОН-Строй подписал соглашение с ВТБ о долгосрочном кредите в USD500 млн.
18 ноября 2008	Саратовская область получила кредит на 1.5 млрд руб. на финансирование социально значимых расходов бюджета.
21 ноября 2008	Розничная компания Линия получила доступ к кредитной линии на сумму 3 млрд руб.
25 ноября 2008	ВТБ начал финансирование Трансмашхолдинга с лимитом 6.5 млрд руб.
25 ноября 2008	ВТБ предоставил Уральской горно-металлургической компании 4.8 млрд руб.
27 ноября 2008	ВТБ одобрил заявку АК АПРОСА кредит в USD1.6 млрд.
4 декабря 2008	Мечел получил доступ к кредитной линии ВТБ на 15 млрд руб.
4 декабря 2008	ВТБ выдал кредиты КАМАЗу и Sollers с лимитами 7 млрд руб. и 1 млрд руб. соответственно.
5 декабря 2008	Роснефть привлекла заем на 20 млрд руб. в Сбербанке.
8 декабря 2008	Сбербанк выдал компании Вагонмаш кредит на 1.5 млрд руб.
9 декабря 2008	Компания Копейка получила 4 млрд руб. от Сбербанка.
9 декабря 2008	ВТБ предоставил НПО Сатурн доступ к кредитной линии на 11.5 млрд руб. Первый транш в 3.5 млрд руб. был направлен на погашение облигаций.
10 декабря 2008	ММК был выделен кредит ВТБ на 4 млрд руб.
11 декабря 2008	ВТБ 24 получил субординированный кредит на 15 млрд руб. от материнской организации (ВТБ).
24 декабря 2008	ВТБ одобрил кредит в размере 2.5 млрд руб. дочерней структуре СУЭК.
24 декабря 2008	Розничная сеть Вестер получила от Сбербанка 240 млн руб.
12 января 2009	ВТБ откроет компании Уралсвязьинформ кредитную линию на 1.1 млрд руб.
13 января 2009	Одобрена заявка ММК на получение кредита от Сбербанка и ВТБ в суммарном объеме 20 млрд руб.
20 января 2009	ВТБ выдал кредитную линию Уралвагонзаводу на общую сумму 6 млрд руб.
20 января 2009	ТМК получила 9.8 млрд руб. от Сбербанка.
28 января 2009	Газпромбанк одобрил кредит ТМК на USD1.1 млрд.
5 февраля 2009	ВТБ открыл кредитную линию Аэрофлоту с лимитом 2.5 млрд руб.
9 февраля 2009	СУЭК получил USD265 млн от ВТБ
11 февраля 2009	ЛУКОЙЛу предоставлена кредитная линия Газпромбанка на EUR1 млрд.

**Стоимость мер: объем ассигнований – 183.3 млрд руб., USD3.5 млрд и EUR1 млрд, выделено – нет данных, источники – Сбербанк, ВТБ и Газпромбанк.**

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Таблица 9. Действия других стран в условиях мирового кризиса

Страна	Дата	Меры правительства или центрального банка	Выделяемая сумма в местной валюте, млрд	Выделяемая сумма, USD млрд
<b>Северная Америка</b>				
США	7 сентября 2008	Помощь ипотечным агентствам Fannie Mae и Freddie Mac: - выкуп привилегированных акций с возможностью конвертации в обыкновенные акции (Preferred Stock Purchase Agreements). На это будет выделено до USD200 млрд. - специальный инструмент предоставления ликвидности Fannie Mae и Freddie Mac, а также федеральным банкам (FHLB). Срок окончания действия системы – 31 декабря 2009 г. - программа государственного выкупа ипотечных облигаций.	200.0	200.0
	14 сентября 2008	ФРС США расширила список бумаг, принимаемых в качестве обеспечения по кредитам программ PDCF (Primary Dealer Credit Facility) и TSLF (Term Securities Lending Facility). Срок окончания действия программы – 30 октября 2009 г.	220.0	220.0
	16 сентября 2008	Принято решение о предоставлении кредита страховой компании AIG сроком на два года по ставке LIBOR+850 б. п. Залогом выступает 79.9% обыкновенных акций AIG, которые получило Правительство США. 10 ноября 2008 г. схема поддержки AIG была пересмотрена и сумма кредита уменьшена на USD25 млрд. Со второго марта 2009 г. механизм государственной поддержки AIG имеет следующий вид: - привилегированные акции на USD40 млрд переходят правительству США. - привилегированные акции на USD30 млрд, не предусматривающие накопления дивиденда. - кредит от ФРС США на USD25 млрд по ставке LIBOR+300 б. п.	95.0	95.0
	19 сентября 2008	Создана временная система предоставления гарантий инвесторам публичных фондов денежного рынка. Срок действия – до 31 декабря 2009 г.	50.0	50.0
	19 сентября 2008	ФРС США приняла решение о введении системы предоставления ликвидности фондам денежного рынка под залог векселей, обеспеченных активами (AMLF). Срок окончания действия программы – 30 октября 2009 г.	20.0	20.0
	3 октября 2008	Федеральная корпорация по страхованию депозитов (FDIC) увеличила гарантию по депозитам с USD100 тыс. до USD250 тыс.		
	7 октября 2008	Создана специализированная компания для выкупа трехмесячных корпоративных векселей (Commercial Paper Funding Facility, CPFF). ФРС осуществляет выкуп через дилеров Федерального резервного банка Нью-Йорка. Срок окончания программы – 30 апреля 2009 г.	1 800.0	1 800.0
	14 октября 2008	Казначейство США выделяет USD250 млрд для инвестирования в привилегированные акции финансовых институтов США (Troubled Assets Relief Program, TARP; Capital Purchase Program, CPP). Согласно пресс-релизу ФРС США, с 14 октября 2008 г. банки могут учитывать привилегированные акции при расчете капитала первого уровня. Банки могут подать заявки на сумму USD25 млрд до 14 ноября 2008 г.	250.0	250.0
	14 октября 2008	Федеральная корпорация по страхованию депозитов открыла программу предоставления гарантий по новым долговым обязательствам финансовых институтов, а также страхования беспроцентных депозитов на полную сумму (Temporary Liquidity Guarantee Program, TLGP).	1 450.0	1 450.0
	21 октября 2008	ФРС США утвердила программу финансирования инвесторов денежного рынка (Money Market Investment Fund Facility, MMIFF) – выкуп краткосрочных долговых обязательств у фондов денежного рынка через специализированную компанию.	540.0	540.0
	28 октября 2008	К 28 октября 2008 г. ФРС США совершила операции «валютный своп» для улучшения условий краткосрочного кредитования в долларах с банками-регуляторами следующих стран: Европы (USD240 млрд), Японии (USD120 млрд), Англии (USD80 млрд), Швейцарии (USD60 млрд), Канады (USD30 млрд), Австралии (USD30 млрд), Швеции (USD30 млрд), Дании (USD15 млрд), Норвегии (USD15 млрд), Новой Зеландии (USD15 млрд). Срок погашения этих линий – 30 апреля 2009 г.	620.0	620.0
	25 ноября 2008	ФРС США приняла программу выкупа прямых обязательств и ценных бумаг ипотечных агентств Fannie Mae, Freddie Mac и Ginnie Mae на сумму USD600 млрд (MBS Purchase Program) и программу кредитования под обеспеченные активами ценные бумаги (TALF), в рамках которой предполагается кредитовать владельцев новых обязательств на общую сумму не более USD200 млрд. С 13 февраля 2009 г. объем кредитования увеличен до USD1 трлн.	1 600.0	1 600.0
	2 января 2009	Средства, предусмотренные «планом Полсона», пойдут на целевое финансирование предприятий автомобильной индустрии (уже профинансированы Chrysler и GM) и финансовых институтов (Emergency Economic Stabilization TARP). Срок действия не ограничен.	450.0	450.0
	11 февраля 2009	План финансовой стабилизации: - тестирование балансов банков и их рекапитализация; - создание фонда «плохих активов» с капиталом в USD500 млрд; - расширение объема программы TALF до USD1 трлн.	500.0	500.0
	17 февраля 2009	План стабилизации ситуации на рынке жилья: - реструктуризация ипотечных обязательств; - снижение максимальной суммы по обслуживанию ипотечного кредита до 38% дохода заемщика; - стимулирующие выплаты банкам и должникам; - увеличение объемов покупки привилегированных акций федеральных ипотечных агентств до USD200 млрд.	75.0	75.0
<b>Итого</b>			<b>7 870.0</b>	<b>7 870.0</b>

Страна	Дата	Меры правительства или центрального банка	Выделяемая сумма в местной валюте, млрд	Выделяемая сумма, USD млрд
Канада	19 сентября 2008	Введен временный запрет на открытие коротких позиций по ценным бумагам финансовых институтов Канады.	-	-
	10 октября 2008	Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) готова приобрести ипотечные ценные бумаги в объеме до CAD25 млрд, а если они находятся в залоге по кредитам центрального банка – вывести их из залога и заменить. 12 ноября 2008 г. объем программы увеличен до CAD75 млрд. Банк Канады расширил список бумаг, принимаемых в обеспечение в рамках инструментов предоставления ликвидности. Также увеличен объем средств, предоставляемых финансовым организациям под залог на один и три месяца.	75.0	58.2
	23 октября 2008	Министерство финансов Канады объявило о создании фонда Canadian Lenders Assurance Facility (CLAF), который предоставит гарантии по всем новым обязательствам финансовых организаций. Фонд будет работать при участии компании Caisse Centrale Desjardins. План поддержки автомобильной промышленности Канады:	218.0	169.2
	20 декабря 2008	- General Motors of Canada и Chrysler Canada предоставляются кредиты на CAD4 млрд на осуществление операций внутри страны; - дилерам будет предоставлена гарантия по краткосрочным долгам, чтобы компенсировать отсутствие доступных кредитов; - для потребителей будет создана новая система, облегчающая получение кредитов.	4.0	3.1
	21 января 2009	Реализуется план реструктуризации задолженности по корпоративным коммерческим бумагам, обеспеченным активами.	-	-
	27 января 2009	Правительство Канады разработало пакет мер на CAD32 млрд: - CAD12 млрд на развитие инфраструктуры страны - снижение налогов для граждан с низким и средним уровнем дохода (CAD20 млрд.); - снижение налогового бремени для организаций (CAD2 млрд.); - программы повышения квалификации работников.	34.0	26.4
	23 февраля 2009	Правительство создает фонд для выкупа ценных бумаг, обеспеченных кредитами на покупку автомобилей и оборудования (объем средств – до CAD12 млрд).	12.0	9.3
<b>Итого</b>			<b>343.0</b>	<b>266.2</b>
<b>Западная Европа</b>				
Германия	6 октября 2008	Рекапитализация Hypo Real Estate Holding. 18 февраля 2009 г. обсуждены детали закона, позволяющего национализировать компанию.	50.0	63.0
	17 октября 2008	Предоставление государственных гарантий на покрытие возможных потерь на рынке межбанковского кредитования. Принята программа рекапитализации банков за счет государства, выкупа проблемных активов и предоставления безлимитных гарантий по депозитам.	400.0	504.1
	5 ноября 2008	Пакет инвестиционных мер: - восстановление кредитования малого и среднего бизнеса, предоставление EUR15 млрд государственному банку KfW; - инвестиции в программу развития экологически эффективного производства, снижение выбросов углекислого газа, развития дорожной сети и др.; - частные домохозяйства получают право на налоговый вычет в размере 20% (максимум EUR6000) на расходы по модернизации и ремонту своего имущества; - налоговые каникулы для уплаты транспортного налога, рассчитываемого по уровню выбросов углекислого газа; - налоговые вычеты по расходам на переквалификацию работников.	50.0	63.0
	13 февраля 2009	Второй стимулирующий пакет мер: - снижение налогового бремени для частных лиц; - предоставление малообеспеченным семьям по EUR100 на каждого ребенка; - увеличение выплат участникам программы страхового покрытия безработицы (в зависимости от числа детей) с июля 2009 г.; - поддержка в переводе квалифицированных работников на сокращенный рабочий день; - создание фонда в EUR100 млрд для поддержки крупного бизнеса в форме предоставления государственных гарантий по займам (кредитором будет выступать банк KfW); - инвестиции в размере EUR17.3 млрд в развитие инфраструктуры, образование и медицину, в том числе ремонт и строительство школ, больниц, дорог и др. Не менее 50% инвестиций запланированы до конца 2009 г.;	50.0	63.0
		- федеральные органы предоставят по EUR450 млн. в 2009 и 2010 гг. для финансирования проектов НИОКР среднего бизнеса; - федеральные органы выделяют EUR500 млн. в 2009-2010 гг. на проекты по разработке новых высокотехнологичных автомобильных двигателей (на водородном топливе); - инвестиции в развитие широкополосного покрытия с использованием кабельного и беспроводного доступов: к 2014 г. высокоскоростной Интернет должны получить 75% домохозяйств, а к 2018 г. – 100%; - поддержка спроса на автомобили: владельцы машин старше девяти лет смогут получить от государства «экологический бонус» EUR2500 (если к 2009 г. они владели автомобилем не менее года), если откажутся от езды на нем и купят новый экологически приемлемый; - с июля 2009 г. налог на новые автомобили будет рассчитываться исходя из объема выбросов. Налог на старые автомобили будет вводиться постепенно к 2013 г.		
<b>Итого</b>			<b>630.0</b>	<b>794.0</b>

Страна	Дата	Меры правительства или центрального банка	Выделяемая сумма в местной валюте, млрд	Выделяемая сумма, USD млрд
	17 февраля 2008	Национализирован банк Northern Rock.	24.0	33.7
	9 мая 2008	Принят пакет мер по поддержке заемщиков, испытывающих проблемы с выплатами по ипотечным кредитам.	-	-
	30 июня 2008	Утверждена программа реформ для облегчения населению доступа к кредитованию.	-	-
	2 сентября 2008	Налоговый вычет при покупке жилья на сумму менее GBP175 тыс. (покупатель освобождается от уплаты налога на имущество).	-	-
	29 сентября 2008	Национализация Bradford & Bingley: - часть продана группе Santander (Испания) за GBP612 млн. Группа получила 197 отделений и депозиты на GBP20 млрд. - вторая часть банка национализирована. Правительство предоставило гарантии по депозитам на GBP14 млрд. GBP4 млрд переведено компании Abbey National, которая будет управлять розничным бизнесом Bradford & Bingley.	18.0	25.3
	8 октября 2008	Программа поддержки банковского сектора: - специальная система обеспечения достаточного уровня ликвидности (Special Liquidity Scheme) объемом GBP200 млрд. Банк Англии предоставляет обеспеченные кредиты в британских фунтах на срок до трех месяцев и в долларах США на срок до одного месяца; - рекапитализация банковской системы: ведущие банки обязались привлечь капитал первого уровня в суммарном объеме GBP25 млрд. Банк Англии готов предоставить всю сумму на условиях выкупа привилегированных, а в случае необходимости и обыкновенных акций. Кроме того, зарезервировано GBP25 млрд на рекапитализацию оставшейся части банковской системы. Средства предоставлены RBS, HBOS и Lloyds в объеме GBP37 млрд; - государственные гарантии объемом GBP250 млрд по новым долговым обязательствам со сроком погашения до 36 месяцев. Гарантии предоставляются восьми ведущим банкам страны, а также банкам – участникам программы рекапитализации банковской системы.	500.0	702.2
	7 октября 2008	Гарантия по депозитам увеличена до GBP50 тыс. до GBP35 тыс.	-	-
Великобритания	8 октября 2008	Предоставлены государственные гарантии по всем депозитам, размещенным в дочерних структурах исландских банков Kaupthing, Landsbanki, Heritable и Icesave.	-	-
	24 ноября 2008	Пакет мер, направленных на стимулирование экономики: - временное снижение НДС с 1 декабря 2008 г. по 31 декабря 2009 г. до 15%; - дополнительные вложения в основные средства в размере GBP3 млрд в 2008-2010 гг.; - стимулирование малого и среднего бизнеса; - поддержка малообеспеченных семей и среднего класса в форме единовременных трансфертов, изменение налогового законодательства в этой области; - инвестиции в развитие охраны окружающей среды; - обновление жилищного фонда Великобритании.	20.0	28.1
	1 декабря 2008	Предоставлены государственные гарантии по депозитам банка London Scottish Bank.	-	-
	3 декабря 2008	Государственная поддержка ипотечных заемщиков: - отсрочка выплаты процентов по ипотеке на срок до двух лет; - государственные гарантии по отсроченным процентным платежам в обмен на участие банков в схеме; - участвовать могут заемщики, для которых выплаты по ипотеке стали временно невозможны из-за резкого снижения дохода или увольнения (при кредите не выше GBP400 тыс.).	-	-
	19 января 2009	Правительство Великобритании увеличило срок действия своих программ: - срок действия плана предоставления гарантий по новым долговым обязательствам продлен до 31 декабря 2009 г. - срок работы «дисконтного окна» Банка Англии – источника ликвидности для банков – увеличен до одного года (за дополнительную стоимость 25 б. п.) для предоставления долгосрочной ликвидности после окончания программы 30 января 2009 г. - обнародована программа выкупа «плохих» активов специальным фондом, первоначально на эти цели выделено GBP50 млрд; - принята программа защиты активов, наиболее чувствительных к влиянию финансового кризиса.	50.0	70.2
<b>Итого</b>			<b>562.0</b>	<b>789.2</b>
	3 октября 2008	Фонд размером EUR20 млрд планируется использовать на приобретение 30 тыс. квартир и предоставление гарантий по новым ипотечным кредитам.	20.0	25.2
	6 октября 2008	Гарантия по депозитам на сумму до EUR70 тыс.	-	-
	20 октября 2008	Правительство Франции одобрило пакет мер по оздоровлению финансовой системы, включая рекапитализацию банков (EUR40 млрд) и предоставление государственных гарантий по сделкам на рынке межбанковского кредитования и новым долговым обязательствам (EUR320 млрд).	360.0	453.7
Франция	5 декабря 2008	Пакет мер по поддержке национальной экономики: - EUR11.4 млрд на стимулирование денежных потоков бизнеса, в частности, на послабления по уплате НДС; - EUR11.1 млрд на осуществление социально значимых проектов, в том числе поддержку строительной отрасли; - EUR4 млрд на инвестиции в крупные инфраструктурные проекты.	26.5	33.4
	10 февраля 2009	Правительство Франции увеличило объем кредитов, предоставленных автопроизводителям Renault и Peugeot-Citroen, до EUR6.5 млрд.	6.5	8.2
<b>Итого</b>			<b>413.0</b>	<b>520.5</b>

Страна	Дата	Меры правительства или центрального банка	Выделяемая сумма в местной валюте, млрд	Выделяемая сумма, USD млрд
Италия	13 октября 2008	Правительство Италии обнародовало план поддержки банков: <ul style="list-style-type: none"> <li>- выборочная рекапитализация банков по решению правительства. Государственное вмешательство возможно только после тщательной процедуры оценки;</li> <li>- выборочное введение государственной администрации в банках;</li> <li>- государственные гарантии по новым долговым обязательствам банков сроком обращения до пяти лет, выпущенным после 13 октября 2008 г. до 31 декабря 2009 г. (гарантии будут предоставляться по результатам оценки);</li> <li>- государственные гарантии операций итальянских банков по приобретению ценных бумаг, необходимых для получения рефинансирования в ЕЦБ;</li> <li>- осуществление сделок «своп» с новыми долговыми обязательствами банков сроком обращения до пяти лет, выпущенных после 13 октября 2008 г. до 31 декабря 2009 г., и других финансовых инструментов на государственные облигации Италии.</li> </ul>	60.0	75.6
	18 ноября 2008	Принят пакет фискальных мер для стимулирования экономики: <ul style="list-style-type: none"> <li>- снижение налогов для семей с низким уровнем дохода (EUR2.4 млрд);</li> <li>- единовременные трансферты населению в виде социальных карт на EUR40;</li> <li>- ограничение максимальной процентной ставки по ипотечным кредитам на уровне 4%. Процентная ставка по новым ипотечным кредитам должна быть привязана к ставке ЕЦБ;</li> <li>- на выкуп конвертируемых облигаций банков может быть направлено до EUR30 млрд.</li> </ul>	80.0	100.8
	2 февраля 2009	Банк Италии принял решение предоставлять гарантии по сделкам на рынке межбанковского кредитования. Гарантиями будут обеспечены все активы, выступающие залогом по сделкам между банками. Кроме того, Банк Италии выступает поручителем каждой стороны сделки.	-	-
<b>Итого</b>			<b>140.0</b>	<b>176.4</b>
<b>Восточная Европа</b>				
Болгария	3 октября 2008	Инвестиции в фермерские хозяйства в размере EUR5 млрд. Из них EUR2 млрд планируется предоставить фермерам в виде прямых субсидий, а оставшуюся часть – в ходе реализации программы развития сельской местности.	9.8	6.3
	7 октября 2008	Гарантии по депозитам на BGN100 тыс. Размер фонда позволяет обеспечить покрытие лишь 40% существующих депозитов (BGN1 млрд.)	1.0	0.6
	25 декабря 2008	Премьер-министр Болгарии объявил о выделении средств на следующие цели: <ul style="list-style-type: none"> <li>- поддержка сельского хозяйства (BGN450 млн);</li> <li>- социальная поддержка и борьба с безработицей (BGN9.4 млрд);</li> <li>- увеличение пенсионного фонда (BGN1.25 млрд);</li> <li>- реформы в сфере образования, науки и здравоохранения (BGN6.5 млрд).</li> </ul>	17.5	11.2
<b>Итого</b>			<b>28.3</b>	<b>18.1</b>
Польша	13 октября 2008	Государственные гарантии по депозитам до PLN175 тыс.	-	-
	29 ноября 2008	Пакет мер по поддержке экономики: <ul style="list-style-type: none"> <li>- предоставление государственных гарантий банкам (PLN60 млрд) и увеличение уставного капитала государственного банка BGK (PLN1 млрд);</li> <li>- кредитование малого и среднего бизнеса;</li> <li>- инвестиции в проекты, финансируемые совместно с ЕС (PLN20 млрд).</li> </ul>	91.3	24.7
	27 февраля 2009	В бюджете ЕС предусмотрено выделение PLN313 млрд в течение 2007-2013 гг. Большая часть антикризисной программы будет финансироваться из этих средств; в 2009 г. предполагается перечислить PLN22 млрд. Правительство планирует, в частности, субсидировать зарплаты работникам организаций, снизивших производство во время кризиса, и увеличить капитал госбанков PKO BP и BGK.	-	-
<b>Итого</b>			<b>91.3</b>	<b>24.7</b>
<b>Азия и Австралия</b>				
Китай	10 ноября 2008	План по стимулированию внутреннего спроса и экономического роста: <ul style="list-style-type: none"> <li>- жилищное строительство: строительство дешевого жилья, ускорение сноса труб и перестройка в сельских районах (CNY38 млрд);</li> <li>- инфраструктура сельских районов: строительство дорог, электрификация, проведение газа, сооружение водопроводов и источников чистой воды (CNY65.5 млрд);</li> <li>- транспорт: развитие транспортной сети, строительство железных дорог и магистралей, аэропортов в западной части страны (CNY25 млрд);</li> <li>- здравоохранение и образование: строительство и развитие школ в сельских районах Западного и Центрального Китая (CNY30 млрд);</li> <li>- охрана окружающей среды: строительство мусороперерабатывающих заводов и систем, препятствующих загрязнению водных ресурсов, высадка лесов (CNY12 млрд);</li> <li>- реструктуризация экономики и индустрии высоких технологий (CNY21 млрд);</li> <li>- восстановление после землетрясений 12 мая 2008 г.;</li> <li>- доходы населения: увеличение минимальных объемов закупки зерна и субсидий фермерам с 2009 г., повышение субсидий малоимущим слоям населения, увеличение объема пенсионного фонда для работников организаций;</li> <li>- налоги: сокращение НДС для всех отраслей суммарно на CNY120 млрд;</li> <li>- кредитование: упразднение квот на коммерческое кредитование.</li> </ul>	4 000.0	584.7

Страна	Дата	Меры правительства или центрального банка	Выделяемая сумма в местной валюте, млрд	Выделяемая сумма, USD млрд
Китай	25 февраля 2009	К 25 февраля 2009 г. в рамках плана по стимулированию внутреннего спроса и экономического роста приняты программы поддержки автомобилестроения, черной и цветной металлургии, судостроения, легкой промышленности, машиностроения, электроники и ИТ, нефтехимической промышленности, логистики.	-	-
	5 марта 2009	Принято решение о выкупе региональных и муниципальных облигаций на CNY200 млрд и увеличении государственных расходов в 2009 г.	200.0	29.2
<b>Итого</b>			<b>4 200.0</b>	<b>614.0</b>
Япония	14 октября 2008	Банк Японии ввел ограничения на выкуп компаниями собственных акций, а также временно запретил продажу акций, держателем которых является Правительство Японии.	-	-
	30 октября 2008	Принят пакет фискальных мер, направленных на преодоление финансового кризиса: - государственные трансферты в объеме JPY2 трлн., средняя сумма на семью из четырех человек составляет JPY60 тыс.; - предоставление налоговых вычетов при покупке недвижимости в кредит; - государственные гарантии по кредитам для малого и среднего бизнеса на максимальную сумму JPY20 трлн.	25 000.0	256.0
	12 декабря 2008	Премьер-министр Японии объявил об экстренных мерах по борьбе с рецессией. Выделены средства в суммарном объеме JPY19 трлн.: - региональным властям на создание новых рабочих мест (JPY1 трлн.); - в резервный фонд правительства (JPY1 трлн.); - сокращение налогов на JPY1 трлн.; - субсидирование страховых взносов для работников и др. (JPY1 трлн.); - на рекапитализацию финансовых институтов до JPY12 трлн.; - на приобретение векселей корпораций и предоставление краткосрочных ссуд (JPY3 трлн.).	19 000.0	194.6
	27 января 2009	Правительство Японии выделило JPY1.5 трлн. на покупку обыкновенных акций корпораций, испытывающих дефицит ликвидности.	1 500.0	15.4
	19 февраля 2009	Приобретение корпоративных облигаций и расширение лимитов по приобретению других активов. Суммарный объем программы – JPY1 трлн.	1 000.0	10.2
<b>Итого</b>			<b>46 500.0</b>	<b>476.1</b>
Австралия	3 октября 2008	Программа выкупа ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами (RMBS). Специальное агентство инвестирует в самые надежные рейтингованные бумаги (AAA), удовлетворяющие ряду критериев.	8.0	5.1
	12 октября 2008	Предоставление бесплатных государственных гарантий по депозитам до AUD1 млн. По депозитам свыше AUD1 млн. и ряду ценных бумаг гарантии предоставляются после уплаты страхового взноса. Правительство планирует пересматривать нормативы страховых взносов в зависимости от рыночной ситуации и качества актива, который обеспечивается гарантией. Дочерние структуры банков-нерезидентов также получают доступ к страхованию депозитов при условии уплаты взносов. На тех же условиях правительство предоставляет гарантии и по долговым обязательствам банков.	-	-
	5 декабря 2008	Создана специализированная компания для поддержки банков, предоставляющих кредиты автодилерам. Рефинансирование будет осуществляться на срок до 12 месяцев на условиях секьюритизации выданных дилерам кредитов. Начало действия – 1 января 2009 г.	2.0	1.3
	8 декабря 2008	Стратегия экономической безопасности: - налоговый вычет семьям с детьми в размере AUD1000 на каждого ребенка; - единовременные выплаты пенсионерам – AUD1400 на одинокого человека, AUD2100 на семью из двух человек; - создание 75 тыс. рабочих мест для реализации этой программы; - разовые выплаты опекунам в объеме AUD1000 на человека, находящегося под опекой.	10.4	6.7
	12 декабря 2008	Снижение налога на малый бизнес на 20%. Национальный план строительства и создания рабочих мест: - создание и развитие образовательной инфраструктуры, в частности, библиотек и др.; - строительство 500 научных лабораторий и языковых центров в школах; - выделение до AUD200 тыс. на школу для ремонта зданий; - установка солнечных батарей на 2.7 млн домов; - программа по сокращению выбросов углекислого газа на 49.4 млн тонн к 2020 г.; - обеспечение военнослужащих 20 тыс. новых квартир и 802 новых общественных зданий; - ремонт 2 500 административных зданий;	1.3	0.8
	3 февраля 2009	- налоговый вычет на инвестиции в размере 10% от стоимости актива. Цена приобретаемого или строящегося актива должна превышать AUD10 000. Для малого бизнеса пороговая стоимость составляет AUD1000; - AUD650 млн на восстановление национальных дорог; - единовременная выплата по AUD950 социально незащищенным слоям населения; - создание системы обеспечения безопасности на дорогах.	42.0	27.0
	12 февраля 2009	Внесены изменения в закон о приобретении активов нерезидентами с целью привлечения иностранных инвестиций, в частности, в секторе добычи полезных ископаемых.	-	-
<b>Итого</b>			<b>63.7</b>	<b>40.8</b>

Таблица 10. Кредитные события

Дата	Эмитент	Событие	Текущий размер неисполненных обязательств, тыс. руб.	Начальный статус	Текущий статус	Дата изменения статуса	Комментарий
25.08.2008	АЛПИ-Инвест	Неисполнение обязательства по оферте	944 873	Технический дефолт	Дефолт	25.09.2008	9.09.2008 г. частично погашено обязательство на сумму 495.1 млн руб. Продажа активов для погашения обязательств.
4.09.2008	СЗЛК-Финанс	Неисполнение обязательства по оферте		Технический дефолт	Дефолт	4.10.2008	25.11.2008 г. Арбитражный суд Ленинградской области признал СЗЛК банкротом.
18.09.2008	ДИКСИ-Финанс	Неисполнение обязательства по выплате купона	138 029	Технический дефолт	Обязательство погашено	19.09.2008	
22.09.2008	НПО Сатурн	Неисполнение обязательства по выплате купона	125 340	Технический дефолт	Обязательство погашено	26.09.2008	
24.09.2008	Радионет	Неисполнение обязательства по выплате купона	82 270	Технический дефолт	Обязательство погашено	30.09.2008	Обязательство погашено в два этапа: 26.09.2008 г. – 10.7 млн руб., 30.09.2008 г. – 71.6 млн руб.
30.09.2008	Компания Сувар-Казань	Неисполнение обязательства по выплате купона	68 436	Технический дефолт	Обязательство погашено	1.10.2008	
2.10.2008	ТД Русские масла	Неисполнение обязательства по выплате купона	62 330	Технический дефолт	Обязательство погашено	20.10.2008	
2.10.2008	Новосибирский оловянный комбинат	Неисполнение обязательства по оферте	346 890	Технический дефолт	Дефолт	2.11.2008	
8.10.2008	Волгабурмаш	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	600 000	Технический дефолт	Обязательство погашено	15.10.2008	
9.10.2008	ТД Русские масла	Неисполнение обязательства по оферте	987 758	Технический дефолт	Дефолт	9.11.2008	
10.10.2008	Агропромышленная компания Аркада	Неисполнение обязательства по оферте	1 164 000	Технический дефолт	Дефолт	10.11.2008	
13.10.2008	Арттел-Инвест	Неисполнение обязательства по выплате купона	69 000	Технический дефолт	Обязательство погашено	15.10.2008	
17.10.2008	Агрохолдинг-Финанс	Неисполнение обязательства по выплате купона	39 890	Технический дефолт	Дефолт	24.10.2008	
22.10.2008	Самохвал	Неисполнение обязательства по выплате купона	108 450	Технический дефолт	Обязательство погашено	27.10.2008	
22.10.2008	КД Авиа-Финансы	Неисполнение обязательства по выплате купона	79 780	Технический дефолт	Обязательство погашено	27.10.2008	
23.10.2008	Томск-Инвест	Неисполнение обязательства по оферте	394 440	Технический дефолт	Дефолт	23.11.2008	Компания договорилась с держателями облигаций о реструктуризации задолженности. Обязательства будут выплачиваться равными платежами до 23.07.2009 г.
24.10.2008	Банана-Мама	Неисполнение обязательства по выплате купона	59 840	Технический дефолт	Обязательство погашено	31.10.2008	
28.10.2008	Банана-Мама	Неисполнение обязательства по оферте	209 689	Технический дефолт	Дефолт	28.11.2008	13.11.2008 г. арбитражный суд признал компанию-поручителя ТД Триал банкротом.
28.10.2008	КД Авиа-Финансы	Неисполнение обязательства по оферте	986 791	Технический дефолт	Дефолт	28.11.2008	1.12.2008 г. базовый аэропорт КД авиа отделен от транспортного бизнеса, государство нашло покупателя на этот актив.
31.10.2008	Нордтекс	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	40 399	Технический дефолт	Обязательство погашено	10.11.2008	Обязательство погашено в два этапа: 5.11.2008 г. – 14.3 млн руб., 10.11.2008 г. – 26.1 млн руб.
6.11.2008	СОРУС Капитал	Неисполнение обязательства по выплате купона	35 904	Технический дефолт	Дефолт	13.11.2008	7.11.2008 г. СОРУС Капитал подал иск о признании компании банкротом.
6.11.2008	СОРУС Капитал	Неисполнение обязательства по оферте	1 100 000	Технический дефолт	Дефолт	6.12.2008	
11.11.2008	Сахарная компания	Неисполнение обязательства по выплате купона	69 810	Технический дефолт	Дефолт	18.11.2008	
11.11.2008	Полесье	Неисполнение обязательства по выплате купона	4 859	Технический дефолт	Дефолт	18.11.2008	
11.11.2008	ЭйрЮнион	Неисполнение обязательства по выплате купона	41 130	Технический дефолт	Дефолт	18.11.2008	
13.11.2008	Никосхим-Инвест	Неисполнение обязательства по выплате купона	31 941	Технический дефолт	Обязательство погашено	14.11.2008	
13.11.2008	Клинский район	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	300 000	Технический дефолт	Обязательство погашено	14.11.2008	
20.11.2008	Спецстрой-2	Неисполнение обязательства по выплате купона	33 627	Технический дефолт	Дефолт	27.11.2008	

Дата	Эмитент	Событие	Текущий размер неисполненных обязательств, тыс. руб.	Начальный статус	Текущий статус	Дата изменения статуса	Комментарий
20.11.2008	ЭйрЮнион Эр Эр Джи	Неисполнение обязательства по оферте	1 566 943	Технический дефолт			
20.11.2008	Инпром	Неисполнение обязательства по оферте	1 300 000	Технический дефолт			
20.11.2008	Парнас-М	Неисполнение обязательства по выплате купона	26 930	Технический дефолт	Дефолт	27.11.2008	20.11.2008 г. Парнас-М подал иск о признании компании банкротом.
26.11.2008	АПК Аркада	Неисполнение обязательства по выплате купона	305 000	Технический дефолт	Дефолт	3.12.2008	
28.11.2008	Держава	Неисполнение обязательства по оферте	112 185	Технический дефолт			
1.12.2008	Спецстрой	Неисполнение обязательства по оферте	6 088	Технический дефолт			
2.12.2008	Свободный сокол	Неисполнение обязательства по оферте	1 195 352	Технический дефолт			
10.12.2008	Электроника	Неисполнение обязательства по выплате купона	16 205	Технический дефолт	Дефолт	17.12.2008	
10.12.2008	Матрица	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	1 200 000	Технический дефолт	Дефолт	17.12.2008	
11.12.2008	Нутринвестхолдинг	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы		Технический дефолт			
11.12.2008	Белый фрегат	Неисполнение обязательства по оферте	717 210	Технический дефолт			16.12.2008 г. Белый фрегат достиг соглашения с держателями облигаций о реструктуризации. График выплат: 10% в декабре 2008 г., 15% – 28.04.2009 г., 10% – 11.06.2009 г., 20% – 10.09.2009 г., 45% – 17.12.2009 г.
11.12.2008	Еврокоммерц	Неисполнение обязательства по выплате купона	239 340	Технический дефолт	Дефолт	18.12.2008	
11.12.2008	РСК МиГ	Неисполнение обязательства по оферте	2 943 641	Технический дефолт	Обязательство погашено	11.01.2009	
11.12.2008	ТОАП	Неисполнение обязательства по выплате купона	58 924	Технический дефолт	Дефолт	18.12.2008	
12.12.2008	Инком-Лада	Неисполнение обязательства по выплате купона	54 840	Технический дефолт	Дефолт	19.12.2008	
12.12.2008	Самарский резервуарный завод	Неисполнение обязательства по выплате купона	41 886	Технический дефолт	Обязательство погашено	15.12.2008	
15.12.2008	МОИА	Неисполнение обязательства по оферте	5 000 000	Технический дефолт			
15.12.2008	Электроник	Неисполнение обязательства по оферте	373 959	Технический дефолт			
16.12.2008	ИжАвто	Неисполнение обязательства по оферте	2 000 000	Технический дефолт			
17.12.2008	Строймонтаж	Неисполнение обязательства по выплате купона	89 748	Технический дефолт	Обязательство погашено	24.12.2008	
18.12.2008	ЭйрЮнион Эр Эр Джи	Неисполнение обязательства по выплате купона	139 620	Технический дефолт			
18.12.2008	Самарский резервуарный завод	Неисполнение обязательства по оферте	599 603	Технический дефолт			
19.12.2008	Еврокоммерц	Неисполнение обязательства по выплате купона	59 840	Технический дефолт			
19.12.2008	Еврокоммерц	Неисполнение обязательства по выплате купона	141 810	Технический дефолт			
19.12.2008	БТК	Неисполнение обязательства по выплате купона	69 810	Технический дефолт			
23.12.2008	Мострансавто	Неисполнение обязательства по выплате купона и погашению основной суммы	1 453 650	Технический дефолт	Обязательство погашено	25.12.2008	
23.12.2008	Еврокоммерц	Неисполнение обязательства по оферте	890 571	Технический дефолт			
24.12.2008	Шанс Капитал	Неисполнение обязательства по выплате купона	79 780	Технический дефолт			
11.01.2009	Макромир-Финанс	Неисполнение обязательства по выплате купона	1 155	Технический дефолт	Обязательство погашено	14.01.2009	
11.01.2009	Стройиндустрия	Неисполнение обязательства по выплате купона	36 330	Технический дефолт			
11.01.2009	Рост-Лайн	Неисполнение обязательства по выплате купона	72 300	Технический дефолт	Обязательство погашено	15.01.2009	
12.01.2009	Волжская текстильная компания	Неисполнение обязательства по оферте	944 556	Технический дефолт			

Дата	Эмитент	Событие	Текущий размер неисполненных обязательств, тыс. руб.	Начальный статус	Текущий статус	Дата изменения статуса	Комментарий
14.01.2009	Энергоцентр	Неисполнение обязательства по оферте	2 065 000	Технический дефолт			
15.01.2009	Заводы Гросс	Неисполнение обязательства по выплате купона	34 280	Технический дефолт			
16.01.2009	Агрохолдинг	Неисполнение обязательства по выплате купона	24 687	Технический дефолт			
16.01.2009	Моторостроитель	Неисполнение обязательства по оферте	986 841	Технический дефолт	Обязательство погашено	19.01.2009	
20.01.2009	Диксис Трейдинг	Неисполнение обязательства по выплате купона	113 418	Технический дефолт			
21.01.2009	Инпром	Неисполнение обязательства по оферте		Технический дефолт			
21.01.2009	РИГрупп	Неисполнение обязательства по выплате купона	112 185	Технический дефолт			
22.01.2009	ДВТГ	Неисполнение обязательства по выплате купона	261 943	Технический дефолт			На 29 января объем обязательств составлял 223 млрд руб.
27.01.2009	Держава	Неисполнение обязательства по выплате купона	82 270	Технический дефолт			
30.01.2009	Держава	Неисполнение обязательства по оферте	41 770	Технический дефолт			
3.02.2009	Авиакомпания Сибирь	Неисполнение обязательства по оферте	2 197 612	Технический дефолт			
3.02.2009	ДВТГ	Неисполнение обязательства по выплате купона	53 600	Технический дефолт	Обязательство погашено	6.02.2009	
6.02.2009	Евростиль	Неисполнение обязательства по выплате купона	2 169	Технический дефолт			
9.02.2009	Газсетсервис	Неисполнение обязательства по выплате купона	59 785	Технический дефолт			
9.02.2009	РК Терминал	Неисполнение обязательства по выплате купона	27 425	Технический дефолт			
10.02.2009	Эйр Юнион	Неисполнение обязательства по выплате купона	41 130	Технический дефолт			
10.02.2009	Полесье	Неисполнение обязательства по выплате купона	4 859	Технический дефолт			
11.02.2009	ДВТГ	Неисполнение обязательства по оферте	190 746	Технический дефолт			
12.02.2009	Комплекс	Неисполнение обязательства по оферте	1 000 000	Технический дефолт			
12.02.2009	Банана-Мама	Неисполнение обязательства по выплате купона	86 010	Технический дефолт			
12.02.2009	Газ-финанс	Неисполнение обязательства по оферте	4 845 267	Технический дефолт			
13.02.2009	Инком-Лада	Неисполнение обязательства по оферте	1 400 000	Технический дефолт			
13.02.2009	Инком-Лада	Неисполнение обязательства по выплате купона	43 624	Технический дефолт			
16.02.2009	Рейл-Континент	Неисполнение обязательства по оферте	499 998	Технический дефолт			
17.02.2009	Митленд Фуд	Неисполнение обязательства по выплате купона	31 762	Технический дефолт			
18.02.2009	Рейл-Лизинг	Неисполнение обязательства по выплате купона	7 388	Технический дефолт	Обязательство погашено	19.02.2009	
19.02.2009	Парнас-М	Неисполнение обязательства по выплате купона	26 930	Технический дефолт			
20.02.2009	Митленд Фуд	Неисполнение обязательства по оферте	1 000 000	Технический дефолт			
24.02.2009	Севкабель	Неисполнение обязательства по выплате купона	69 000	Технический дефолт	Обязательство погашено	27.02.2009	
25.02.2009	ОГО-Агро	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	588 000	Технический дефолт			
26.02.2009	Амурметалл	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	1 500 000	Технический дефолт			
3.03.2009	Искрасофт	Неисполнение обязательства по оферте	303 000	Технический дефолт			
3.03.2009	Искрасофт	Неисполнение обязательства по выплате купона	20 000	Технический дефолт			

# Раскрытие информации

## Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний (Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

## Ренессанс Капитал

123317, Москва  
Краснопресненская набережная, 18  
Тел.: + 7 (495) 258 7777  
Факс: + 7 (495) 258 7778  
www.rencap.com

## Аналитическое управление

**Руководитель аналитического  
управления**  
Роланд Нэш  
+ 7 (495) 258 7916  
RNash@rencap.com

**Начальник отдела анализа акций**  
Александр Бурганский  
+ 7 (495) 258 7904  
ABurgansky@rencap.com

**Начальник отдела анализа  
долговых обязательств**  
Алексей Моисеев  
+ 7 (495) 258 7946  
AMoiseev@rencap.com

**Рынок акций – Россия**  
Наталья Загвоздина  
+ 7 (495) 258 7753  
NZagvozdina@rencap.com

**Стратегия на рынке акций**  
+ 7 (495) 258 7916  
Роланд Нэш  
RNash@rencap.com  
Томас Маңди  
Oванес Оганисян

**Банковский сектор**  
+ 7 (495) 258 7748  
Дэвид Нангл  
DNangle@rencap.com

**Металлургия**  
+ 7 (495) 258 7743  
Роб Эдвардс  
REdwards@rencap.com  
Борис Красноженов

**Нефть и газ**  
+ 7 (495) 258 7904  
Александр Бурганский  
ABurgansky@rencap.com  
Елена Савчик  
Ирина Елиневская

**Потребительский сектор**  
+ 7 (495) 258 7753  
Наталья Загвоздина  
NZagvozdina@rencap.com  
Ульяна Типсина

**Сектор недвижимости**  
+ 7 (495) 258 4350  
Алексей Языков  
AYazykov@rencap.com

**Телекоммуникации**  
+ 7 (495) 258 7902  
Александр Казбег  
AKazbegi@rencap.com  
Иван Ким  
Дэвид Фергусон

**Химия и машиностроение**  
+ 7 (495) 783 5653  
Марина Алексеевкова  
MAlexeeenkova@rencap.com

**Электроэнергетика**  
+ 44 (20) 7367 7793  
Дерек Уивинг  
DWeaving@rencap.com  
Владимир Скляр

**Экономика и политика**  
+ 7 (495) 258 7703  
Екатерина Малофеева  
KMalofeeva@rencap.com  
Елена Шарипова

**Рынок Украины**  
+ 38 (044) 492 7383  
Светлана Дрыгуш  
Анастасия Головач

**Рынок акций Средней Азии, стратегия**  
+ 7 (727) 244-1544  
Милена Иванова-Вентурини  
Екатерина Газадзе  
Болатбек Ералиев

**Редакционно-издательский отдел,  
выпуск на русском языке**  
+ 7 (495) 258 7764  
Екатерина Малахова  
EMalakhova@rencap.com  
Станислав Захаров  
Мария Дунаева  
Анна Ковтун

**Рынок долговых обязательств, стратегия**  
+ 7 (495) 258 7946  
Алексей Моисеев  
AMoiseev@rencap.com  
Николай Подгузов  
Валентина Крылова

**Кредитный анализ**  
+ 7 (495) 258 7789  
Петр Гришин  
PGrishin@rencap.com  
Андрей Марков

**Административная поддержка**  
+ 7 (495) 662 5612  
Юлия Полова  
Елена Ломакина  
Екатерина Лизунова

**Редакционно-издательский отдел,  
выпуск на английском языке**  
+ 7 (495) 725 5261  
Александра Волдман  
AWaldman@rencap.com  
Патриция Сомервилл  
Мичико Фокс  
Марк Портер

© 2009 ООО «Ренессанс Капитал – Финансовый Консультант» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.