



Как Минфин планирует заменять доллар юанем. СТР. 2

Газотранспортная система Украины может прекратить функционирование. СТР. 3

Срок давности по налоговым правонарушениям может фактически исчезнуть. СТР. 4

За счет чего растет российский рынок внутреннего туризма. СТР. 16

www.fingazeta.ru

№24 (1402)  
1 июля 2019 г.

# ФИНАНСОВАЯ

Г А З Е Т А

Издается с 1915 года

ЕЖЕНЕДЕЛЬНОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ



Изменение за неделю	Международные резервы РФ \$510,2 млрд +1,1%	Курс доллара 63,08 руб. -0,1%	Курс евро 71,82 руб. +0,6%	Ключевая ставка 7,5% 0%	Инфляция 4,9% 0%	MosPrime Rate 7,75% +0,02п.п.
---------------------	---	-------------------------------	----------------------------	-------------------------	------------------	-------------------------------

## САМЫЕ КОРОТКИЕ ПРОГНОЗЫ

### Рост ВВП ускорится

Центробанк ожидает ускорения роста ВВП России в третьем квартале до 0,8–1,3%. Регулятор связывает этот прогноз с реализацией национальных проектов и увеличением государственных инвестиций.

### Ипотека подешевеет

Правительство РФ разрабатывает механизм льготной ипотеки для жителей Дальнего Востока, ставка по ней будет составлять 2% годовых. Финансировать операторов программы будет Фонд развития Дальнего Востока, который получит целевую субсидию объемом 7,5 млрд руб.

### Водителей поделят по рискам

В 2021 году планируется запуск сервиса оценки качества вождения, предназначенный для отнесения автомобиля и его собственника к соответствующей группе риска. Страховые компании смогут использовать эти данные для формирования стоимости полиса. Планируется использовать данные ГИБДД, ЭРА-ГЛОНАСС и другие.

### Aliexpress продает российские товары

Крупнейшая торговая интернет-платформа Китая Aliexpress начинает продавать товары российских производителей. Требования к производителям из РФ минимальны: без ограничений по обороту, сервису или доставке, поэтому подключиться смогут представители малого бизнеса.



Президент США и председатель ФРС расходятся во взглядах, но оба пытаются продлить рост американской экономики. life.ru

## Конец вечности

Идет самый долгий рост ВВП в истории США

С этой недели можно говорить о том, что в США, вероятно, идет самый продолжительный период экономического роста в истории. Вероятно, но не точно: официально о прохождении пика или дна делового цикла объявляет NBER (National Bureau of Economic Research, Национальное бюро экономических исследований). И даже если рецессия уже идет, оно вполне способно сообщить об этом только следующим летом.

Но сейчас нам известно то, что известно. Дно было пройдено в июне 2009 года, и пока не объявлено иное, с июля 2019 года

текущий рост ВВП США – самый продолжительный в истории. Предыдущий рекорд случился на рубеже тысячелетий и составил ровно 10 лет – со дна в марте 1991 года до пика в марте 2001 года. О последнем NBER сообщило быстро (уже 26 ноября), в отличие, например, от пика декабря 2007 года, объявленного о котором ждали год. Но вне зависимости от того, в каком году и месяце будет зафиксирован пик этого цикла, ситуация заставляет ждать именно его. Конец этого роста где-то совсем недалеко.

В силу масштаба американской экономики это серьезный вызов

для всего мира, ничуть не меньший, чем растражированные угрозы торговых войн с Китаем. Завершение экономического подъема, продолжительностью втрое больше среднего, не может пройти незаметно. Простой рекордный рост завершался на фоне «взрыва» пузыря NASDAQ, а дальнейшие действия ФРС способствовали кризису 2008 года. Цикл, державший «пальму первенства» до этого, завершился в начале семидесятых, оставив после себя изнурительную стагнацию.

ОКОНЧАНИЕ НА СТР. 2

## Полугодие быка

На американском рынке идет самый продолжительный рост акций в истории – он стартовал еще в марте 2009 года (подробнее см. на СТР. 15). Окончания затишного «бычьего» рынка ждали давно, и осенью прошлого года многим даже показалось, что это произошло.

Часть фондовых индексов США тогда оказалась на «медвежьей» территории, потеряв более 20%. Но этот год удивил многих – индексы вновь начали переписывать исторические максимумы. И происходит это не только в США, но и по всему миру, причем Россия не просто не исключение, а один из лидеров этого роста (подробнее см. на СТР. 14).

При этом растет и курс рубля, так что для иностранцев подъем российских акций выглядит даже внушительнее, чем для россиян. Рассчитываемый в долларах индекс РТС прибавил в первом полугодии около 30% против примерно 17% у Индекса Мосбиржи.

## NOTA BENE

₽2,04 трлн

составил объем государственного долга регионов РФ на начало мая, сократившись за январь – апрель текущего года на 161,6 млрд руб., или на 7,3%. В том числе сократился и объем задолженности по рыночным обязательствам – на 201,9 млрд руб., то есть на 17%, сейчас он равен 985,5 млрд руб.

## ВОПРОС НЕДЕЛИ:

## Ждать ли мирового экономического кризиса?

Министр экономического развития Максим Орешкин на заседании дискуссионного клуба «Валдай» обрисовал черты грядущего кризиса: «Через рост тарифов и ограничение эффективности в мировой торговле будет происходить замедление экономического роста». При этом будет, вероятно, не финансовый кризис, а затяжной период «с низким ростом и с высокой инфляцией».

С министром трудно не согласиться, хотя и «чисто финансовый» кризис, возможно, не за горами. Начнем с того, что мировые

экономические кризисы цикличны и возникают с периодом в 10–14 лет – исходя из этого простого признака, уже стоит начать готовиться к следующей волне.

Еще одним верным предвестником проблем в экономике является инверсия кривой доходности американских гособлигаций: короткие бумаги более доходны, чем длинные. За последние 55 лет во всех случаях (а всего за это время было 9 кризисов того или иного масштаба) после того, как происходила, а главное – в течение нескольких недель или месяцев удерживалась эта инверсия, в течение последующих 6–24 месяцев

начинался очередной экономический кризис.

Помимо конъюнктурных факторов есть и фундаментальные. Так, росшая сверхвысокими темпами китайская экономика постепенно входит в фазу охлаждения. Налоговые реформы президента США Трампа принесли кратковременное улучшение, заметно активизировав бизнес-процессы, резко улучшив ситуацию на рынке труда и удерживая инфляционные показатели вблизи целевых значений. Но они же содержат в себе внутреннее противоречие – корпорации сильно закредитованы, количество сделок

слияний и поглощений бьет все рекорды, а большинство компаний использовали резкий взлет финансовых показателей не столько для расширения или модернизации производства, сколько для выплаты дивидендов и бонусов. Протопчущуюся на месте экономику Европы и возможные негативные последствия Brexit лишней раз напоминать невольно.

В силу накопившихся напряжений новый виток мирового кризиса может начаться уже в течение ближайшего полугодия-года, и характер он будет носить несколько иной, чем в 2008 году. Тогда старт проблемам

был дан рынком недвижимости и перегревом рынка кредитных дефолтных свопов (CDS), в этот же раз неприятности могут начаться одновременно по нескольким направлениям. И мировой экономике, несмотря на весь накопленный ранее опыт преодоления кризисов, придется столкнуться с необходимостью срочного исправления перекосов сразу в нескольких базовых сегментах – от глобальной мировой торговли до схлопывания пузыря корпоративного кредитования.

Алексей Корнев,  
аналитик ГК «ФИНАМ»