

NESTABILNOST
FINANCIJSKIH TRŽIŠTA I
DRŽAVNA POLITIKA RUSIJE

PREZENTACIJA PROFESORA RUSKE
AKADEMIJE DRŽAVNE SLUŽBE

ALEKSANDRA F. PENKINA

OSNOVNI POKAZATELJI RUSKOG GOSPODARSTVA PRIJE RUJNA 2008.

- PROFICIT PRORAČUNA U RAZDOBLJU SIJEČANJ-KOLOVOZ 2008. IZNOSI 2,4 TRILIONA RUBALJA, OČEKIVANI PROFICIT PREMA REZULTATIMA CIJELE 2008. GODINE IZNOSI 3 TRILIONA RUBALJA (7% BDP-a)
- PORAST BDP-a PREMAŠUJE 7%
- ZLATNE I DEVIZNE ZALIHE PREMAŠUJU 580 MLRD. USD
- OČEKIVANI PRILJEV KAPITALA VEZAN UZ PLAĆANJE NEREZIDENATA NA TEKUĆI I KAPITALNI RAČUN IZNOSI 140 MLRD. USD (2007. – 250 MLRD. USD)
- VANJSKI DUG DANA 01.07. 2008. IZNOSIO JE 527 MLRD. USD (OKO 34% UKUPNOG BDP-a)

POKAZATELJI KRIZE

- U svibnju indeks dionica RTS-a iznosio je 2500 pts, na dan 10. rujna spustio se 42% na 1330 pts u odnosu na početak godine te 47 % u odnosu na svibanjski maksimum, dok na dan 30. rujna indeks je iznosio 1194.
- Odnos tržišne kapitalizacije prema vlastitom kapitalu djela ruskih kompanija (P/BV) pao je ispod 1. Koeficijent P/E (odnos kapitalizacije prema očekivanom godišnjom profitu) ruskoga tržišta trenutno iznosi 7,9, što je najniži pokazatelj u svijetu
- Saldo operacija Banke Rusije nakon pružanja likvidnosti bankama i apsorpiranja likvidnosti u razdoblju od 10. do 23. rujna bilježi dnevni porast s oko 50 mlrd. rubalja na 260-440 mlrd. rubalja.
- Kamatne stope na tržištu međubankarskog kreditiranja porasle su za 5-6 postotnih poena: 10-12% za prvorazredne banke
- Računa se da je u kolovozu i rujnu odljev kapitala nerezidenata sa ruskoga tržišta dionica iznosio 40 mlrd. USD.

Hitne mjere za suzbijanje krize – korištenje proračunskih sredstava i sredstava Centralne Banke RF

Izvor	Svrha i korisnik	Svota u mlrd.rubalja
Privremeno slobodna proračunska sredstva	Polaganje depozita kod 28 banaka putem aukcije	1500 mlrd. Od toga 1120 mlrd. u Sberbanku, VTB, Gazprombanku
Proračunska sredstva	Povećanje temeljnog kapitala Vnešekonombanke (mogućnost otkupa dionica i podrška tržištu dionica)	do 500 mlrd. već je dodijeljeno 75 mlrd. Uz pomoć proračunskih sredstava 2009. svota će se povećati za 250 mlrd., kasnije moguće povećanje još za 250 mlrd.
Proračunska sredstva	Korisnik: Agencija za hipotekarno stambeno kreditiranje u svrhu refinanciranja hipotekarnih kredita	60 mlrd.
Smanjenje priljeva financijskih sredstava od oporezivanja izvoza nafte i naftnih derivata	Naftne kompanije	140 mlrd. (5,5 mlrd. USD)
Zlatne i devizne zalihe	Prijenos sredstava Centralne banke RF u Vnršekonombanku u svrhu ponovnog kreditiranja kompanija i banaka koji imaju vanjski dug	1250 mlrd. (50 mlrd. USD)
Ukupno		3 450 mlrd. (138 mlrd. USD)

Ostale hitne mjere Centralne banke RF za održavanje likvidnosti banaka

- Smanjenje stope obaveznih rezervi banaka u svrhu postizanja dodatne likvidnosti oko 300 mlrd. rubalja
- Povećanje limita Centralne banke RF na pružanje likvidnosti bankama za 1 trln. dnevno
- Razmatra se mogućnost kreditiranja banaka bez pologa preko Centralne banke RF uz limit koji iznosi 50% od kapitala tražitelja kredita
- Kako bi podržala tržište međubankarskog kreditiranja Centralna banka RF može pokrivati dio gubitaka koji banke-kreditori mogu imati u navedenim transakcijama

Srednjoročne mjere

- Korekcija svjetskog financijskog sustava tijekom krize istovremeno otvara pred Rusijom mogućnosti učvršćivanja vlastitih pozicija na svjetskom financijskom tržištu. Osnovni pravci korištenja novonastale situacije u svrhu učvršćivanja pozicije zemlje na financijskom tržištu su slijedeći:
 - **formiranje u Rusiji međunarodnog financijskog centra**
 - **pretvaranje rublje u jednu od vodećih regionalnih rezervnih valuta**

Nacrt Konceptije stvaranja međunarodnog financijskog centra

- donošenje federalnih zakona o sprečavanju neovlaštenog korištenja insajderske informacije i manipulacija tržištem
- zakona o burzama i organiziranoj trgovini
- o klirinškoj djelatnosti
- o sekjuritizaciji
- usavršavanje pravnih temelja za reguliranje založnih odnosa
- formiranje centraliziranog sustava praćenja vrijednosnih papira
- modernizacija korporacijskog prava
- mjere za razvoj socijalne infrastrukture i poslovne infrastrukture

Porezne olakšice za sudionike tržišta vrijednosnih papira

- oslobađanje od plaćanja poreza na dohodak fizičkih osoba dohodaka koje fizička osoba ostvarila nakon kupoprodaje vrijednosnih papira te dividendi za dionice
- sličnim poreznim olakšicama predviđenim za dohodak fizičkih osoba obuhvatiti i trgovinu terminskim transakcijama (uključujući terminske transakcije na izvanburzovnim tržištima)
- izjednačavanje uvjeta oporezivanja transakcija s vrijednosnim papirima za fizičke osobe – rezidente i nerezidente
- oslobođenje od uplate poreza na dobit dohodaka koje ostvaruju institucionalni investitori nakon kupoprodaje vrijednosnica te oslobođenje od uplate poreza na dobit dividendi dionica.

Srednjoročne promjene u pravcima monetarno-kreditne politike

- pretvaranje kamatne stope Banke Rusije u temeljni instrument monetarno-kreditne politike; ograničavanje kolebanja kamatnih stopa kod vlastitih operacija Banke Rusije
- prioritetni cilj – suzbijanje inflacije i završetak prijelaza na režim njezinog targetiranja
- postupno postizanje režima slobodno plivajućeg valutnog tečaja rublje

Što se očekuje nakon postizanja srednjoročnih ciljeva

- ozbiljna korekcija koncepcije stvaranja financijskog centra
- upitni su prijedlozi za oslobođenje od oporezivanja dohodaka fizičkih osoba i institucionalnih investitora u transakcijama na tržištu dionica
- neminovno povećanje uloge financijskih institucija za razvoj (holding „Vnešekonombank“, Rosseljhozbank, Investicijski fond) i banaka sa značajnim državnim udjelom (Sberbank Rusije, VTB, Gazprombank)
- smanjivanje očekivanog porasta BDP u 2009. (prema proračunskom planiranju) s 6,7% do 5-5,7%.

Koliko će dugo trajati nestabilnost na ruskom financijskom tržištu

- nestabilnost na ruskom financijskom tržištu trajat će najmanje 12-15 mjeseci
- posljedice svjetske financijske krize za gospodarstvo i financijsko tržište Rusije neće biti toliko sveobuhvatne kao u kriznim žarištima