

# Курсовые колебания от успехов

## ЦБ настаивает на умеренном охлаждении энтузиазма ради стабильности рубля

В опубликованном вчера докладе о денежно-кредитной политике (ДКП) Банк России представил подробное описание модели, в которой расширение внутреннего спроса и рост экономики по траектории выше предполагаемой вызывают среди прочего ослабление курса рубля. Высокая ключевая ставка в течение одного-двух кварталов, предполагает ЦБ, стабилизирует курс на новом уровне к лету 2024 года. Основное в логике Банка России — явный перебор со стимулированием в экономике привел к очень быстрому восстановлению экономической активности, за которым адаптационные механизмы просто не успевают.

Осенний доклад Банка России о ДКП, представленный 7 ноября, содержит достаточно подробное описание ситуации, в которой оказался регулятор в августе—сентябре в связи с достаточно резким ослаблением курса рубля к мировым валютам, неизбежным в такой ситуации всплеском инфляции и риском сильного разгона инфляционных ожиданий. Ранее ЦБ (в статусе высоковероятной гипотезы) говорил о механизме, в рамках которой рост внутреннего спроса в экономике провоцирует ослабление курса. Параллельно с середины августа обсуждалось, в том числе представителями Банка России, другие возможные составляющие ситуации, которая была не слишком ожидаемой: возможный «недовозврат» валютной выручки крупными экспортерами, рост объемов внешней торговли в рублях, существенное сокращение профицита торгового баланса из-за предполагаемого снижения объема экспорта (в денежном выражении) весной 2023 года, влияние гипотетических крупных сделок с иностранными активами в РФ с экспортом капитала. В докладе о ДКП приведен подробный анализ ситуации, объясняющий логику регулятора и позволяющий предположить его дальнейшие действия, — это произошло спустя три месяца после начала событий, которые помимо прочего привели к введению «ступенчатых» экспортных пошлин на неосновной экспорт из РФ (см. „Ъ“ от 21 сентября), а позже — к частично восстановлению валютного контроля в отношении 43 крупных экспортеров, список которых остался неопубликованным (см. „Ъ“ от 13 октября).

Сам доклад о ДКП описывает самую оптимистичную из предлагавшихся ранее версию — картину фронтального восстановления экономики РФ. Так, ЦБ констатирует по итогам первого полугодия 2023 года «рекордные значения» валового накопления основного капитала, дальнейший (хотя и чуть меньший) рост инвеститивности, максимальную загрузку мощностей (она несколько ниже в добыче, но и здесь превышает уровни до 2019 года), рекордные ожидания во всех секторах экономики (самые позитивные — в АПК). Потребление в середине 2023 года превысило уровень четвертого квартала



Причиной осеннего ослабления рубля считается восстановление экономики — быстрее до легкого головокружения ФОТО АЛЕКСАНДРА ПЕТРОСЯНА

2021 года, по итогам третьего квартала это превышение, по оценкам ЦБ, сохранилось, а темп роста потребления домохозяйств ускорился (см. стр. 2). Торжествующее частное потребление будет, по прогнозам ЦБ, основным фактором роста ВВП по итогам 2023 года вместе с валовым накоплением, а и экспорт, и импорт будут вносить отрицательный вклад в динамику экономического роста. В целом ситуация в описании ЦБ очень похожа на 2021 год, когда экономика восстанавливалась после «ковидного» обвала быстрее, чем ожидалось, но никто не ожидал этого после введения

(из-за военной операции РФ на Украине) странами G7 беспрецедентных пакетов санкций. «Рост экономики идет по более высокой траектории», чем можно было предполагать, полагают в ЦБ. Это подтверждается и финрезультатом компаний РФ в 2023 году — по оценке регулятора, по итогам года он будет несколько ниже 2021 года (в основном из-за санкционных проблем в металлургии и химии и сохраняющихся убытков в автопроме), но значимо выше 2019 года.

Причины более быстрого, чем предполагалось, восстановления не совсем ясны, хотя ЦБ упоминает сохранение стимулирующей бюджетной политики. Аналитики Банка России не высказывают (в том числе следующих из объяснений главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной после совета директоров ЦБ по ключевой ставке, см. „Ъ“ от 28 октября) предположений о том, что объемы бюджетного стимула в 2022–2023 годах были рассчитаны на более глубокий спад ВВП и финрезультата. Тем не менее такие предположения очевидны, в том числе по итогам анализа ситуации в строительстве.

Ответ на вопрос, почему в разгар этого перепроцветания рубль девальвировался, а не укреплялся, вряд ли может быть тривиальным — напомним, ЦБ действует в ситуации введенных с марта—апреля 2022 года двусторонних капитальных ограничений, сильно искажающих факторы динамики платёжного и торгового баланса. Банк России придерживается наименее экзотического объяснения: «расширение внутреннего спроса при снижении чистого экспорта и экспортных поступлений (сальдо торгового баланса) является одним из наиболее существенных факторов снижения курса национальной валюты. С этой логикой согласуется и динамика обменного курса российского рубля» — показывая сходные ситуации для Турции и Норвегии и дополняя это рядом других факторов, специфичных для РФ летом 2023 года, в том числе снижением неопределенностей для домохозяйств и переходом к снижению нормы сбережений. ЦБ фиксирует четыре этапа адаптации экономики к новым торговым условиям, предполагая, что с третьего квартала 2023 года она вошла в четвертый, от которого можно ожидать начала стабилизации торгового баланса де-факто «на горизонте от нескольких месяцев до полугода». Впрочем,

если объем рублевого спроса в экономике... продолжит расти высокими темпами», считают в ЦБ, при неизменном экспорте это будет и далее вести к ослаблению курса. Поэтому в Банке России намерены на этот период поддерживать высокие ставки кредита — в том числе для «ограничения девальвационных тенденций, связанных с опережающим ростом импорта». Ограничения движения капитала, считают в ЦБ, могут продлить стабилизацию и повысить волатильность курса на длинном горизонте.

Дмитрий Бутрин

## Взрыв Газы

### Война между Израилем и «Хамасом» идет уже месяц, и конца ей не видно

7 ноября исполнился месяц со дня нападения «Хамаса» на Израиль. Атака положила начало кровопролитной войне, какой Ближний Восток не знал уже давно. Погибли и были ранены десятки тысяч людей, и конца войне не видно. Даже несмотря на то, что именно 7 ноября появились сообщения о продвижении израильской армии в центр города Газа.

«Месяц назад, в ту черную субботу, 7 октября, нам была навязана жестокая война. Это война за наш дом. Мы уничтожим военные и властные структуры „Хамаса“. Газа больше не будет угрозой для Государства Израиль», — заявил премьер-министр Израиля Биньямин Нетаньяху во вторник в речи, посвященной месяцу со дня начала войны. Он добавил: «Я встречаюсь с международными лидерами, показываю им ужасы, которые творил „Хамас“, рассказываю о героизме наших людей. И я говорю им: „Наша война — это ваша война. Если мы не победим, следующие на очереди“. И я всегда добавляю: „Мы победим“».

Напомним, что 7 октября палестинские боевики под прикрытием ракетного обстрела вторглись на израильскую территорию. Согласно последним оценкам Армии обороны Израиля, речь идет примерно о 3 тыс. боевиков. Вслед за ними из сектора Газа сквозь сделанные бреши в ограждении хлынули толпы вооружен-

ных погромщиков, ворвавшихся в приграничные с сектором населенные пункты. Они убивали и пытали всех без разбора. За день погибло около 1,4 тыс. человек, тысячи получили ранения. Еще примерно 245 человек были убиты в секторе Газа в качестве заложников. Среди погибших, раненых и заложников как израильтяне, так и иностранные граждане, в том числе и россияне.

Израиль объявил о начале войны с «Хамасом» буквально в первые часы после атаки боевиков, когда масштабы случившегося были еще до конца непонятны. Среди оперативных целей было уничтожение боевиков, проникших на израильскую территорию, и освобождение заложников. Одновременно израильская авиация начала наносить авиаудары по сектору Газа. «Или мы, или они», — заявил министр обороны Йоав Галант. Военное и политическое руководство Израиля заявило, что намерено полностью уничтожить не только военную инфраструктуру «Хамаса», но и положить конец его правлению в секторе Газа.

С самого начала было очевидно, что для реализации этих целей Израилю придется впервые с 2014 года войти в сектор Газа. В срочном порядке были мобилизованы более 300 тыс. человек.

## Налоги вызвали к директору

### Компании все чаще пытаются взыскать доначисления с руководителей

Российский бизнес все чаще пытается переложить предъявленные ему налоговые доначисления на руководителей (в том числе бывших), но успешными оказывается лишь половина таких попыток, следует из обзора BFL | Арбитраж.ру, с которым ознакомился „Ъ“. Количество таких споров с 2020 года почти удвоилось. Из требуемых 1,8 млрд руб. компаниям за 3,5 года присудили лишь 325 млн руб., отказы в основном мотивированы недоказанностью вины и недобросовестности директора. Юристы объясняют тенденцию как увеличением деловой активности и массовой сменой владельцев организаций, так и участвовавшими претензиями налоговиков к контролирующим бизнес лицам.

BFL | Арбитраж.ру проанализировал судебную практику за 2020 — первое полугодие 2023 года по спорам о налоговых потерях компании, которые могут быть взысканы с ее руководителя в пользу юриста. Законодательство обязывает директора действовать в интересах компании добросовестно и разумно, это касается и уплаты налогов. В случае привлечения организации к налоговой ответственности по причине недобросовестного поведения директора с него могут взыскать понесенные убытки.

Авторы обзора изучили 101 спор по искам к руководителям различных юрлиц (ООО, АО, кооперативов, унитарных предприятий и др.). Чаще всего требования заявляли сами компании в лице нового директора (70% случаев) либо их участники или акционеры (30%). «Мажоритарии чаще всего действуют сообща с руководителем, заранее предполагают возможные последствия, поэтому не всегда готовы вступать в конфликт с бывшим директором», — уточняет партнер ProLegals Елена Кравцова. — А новые руководители могут подавать иски с целью «прикрыть» себя». К тому же, отмечает юрист практики разрешения споров юрфирмы «Косенков и Суворов» Нариман Гусейнов, в российской практике в принципе мало распространены иски от участников компаний.

В большинстве дел участвуют компании, занимающиеся обрабатывающим производством (24 спора), строительством (17), операциями с недвижимым имуществом (12), оптовой и розничной торговлей и ремонтом автотранспорта (10). Партнер практики коммерческих споров МЭФ Legal Римма Малинская полагает, что это может говорить о высокой налоговой нагрузке в этих отраслях и общей активности предприятий в противостоянии с налоговыми.

07 **Российская бытовая техника собралась в Китай**  
Контрактное производство в Турции становится нерентабельным

07 **Для IT пишут кодекс**  
В правительстве приступили к систематизации отраслевого законодательства

08 **Страховщики обживаются в облаках**  
Компании предпочитают аутсорсинг обновлению оборудования

09 **Трактора ползут к господдержке**  
Закупки сельхозтехники не в приоритете у аграриев

10 **У цемента не застывает цена**  
Себестоимость продолжит расти

Как выяснил „Ъ“, Ассоциация эксплуатантов воздушного транспорта (АЭВТ) вернулась к давней идее «Аэрофлота» о едином черном списке пассажиров для всех перевозчиков. Сейчас у каждой компании он свой и аннулируется через год. Теперь в отрасли хотят отказаться в перевозке за курение и мелкое хулиганство, действие черного списка продлить на три года и дать к нему доступ туроператорам, чтобы у дебоширов не оставалось лазеек в чертерных рейсах.

Как стало известно „Ъ“, АЭВТ направила в Минтранс предложение «Аэрофлота» расширить состав нарушений для внесения пассажиров в так называемые черные списки, включив в них курение и мелкое хулиганство на борту. Кроме того, предлагается разрешить авиакомпаниям меняться данными о таких пассажирах. Наконец, срок нахождения в черных списках хотят расширить с одного года до трех лет.

Проект изменений в Воздушный кодекс и КоАП разработали в «Аэрофлоте» и поддержали другие авиакомпании из ассоциации (в АЭВТ входит 23 перевозчика, включая S7, «Уральские авиалинии», Utair и др.), говорится в письме на имя замминистра Игоря Чалика (есть у „Ъ“).

В «Аэрофлоте» подтвердили „Ъ“, что подготовили «проекты изменений в федеральные законы в инициативном порядке». Собеседник „Ъ“ в Минтрансе рассказал, что обращение «получено недавно и пока находится на изучении», официально в министерстве не стали это комментировать.

Как говорится в пояснительной записке «Аэрофлота» к проектам изменений, «международная практика идет по пути более строгого наказания за противоправные действия деструктивных пассажиров». Так, нападение на члена экипажа в Италии влечет лишение свободы на три года, в США — до 20 лет. В Китае, отметили в авиакомпании, дебоширам запрещают услуги всех национальных авиаперевозчиков сроком на пять лет.

«Аэрофлот» выступает за ужесточение черных списков с 2013 года: тогда экс-глава авиакомпания, нынешний министр транспорта Виталий Савельев предлагал запрещать хулиганам авиаперелеты на три-пять лет. В 2016 году перевозчики вернулись к этому вопросу, предлагая, в частности, запретить пассажирам из черного списка выезд за рубеж и повысить для них цены на авиабилеты (см. „Ъ“ от 26 ноября 2016 года). С 2018 года авиакомпании могут отказывать в покупке билетов пассажирам и включать их в черные списки (см. „Ъ“ от 4 июня 2018 года).

деловые новости — 39

Подписной индекс

50060

П1125

БОЛЬШЕ НОВОСТЕЙ  
О ПОЛИТИКЕ, ЭКОНОМИКЕ,  
БИЗНЕСЕ И МЕЖДУНАРОДНЫХ  
ОТНОШЕНИЯХ  
В TELEGRAM-КАНАЛЕ  
«КОММЕРСАНТА»

