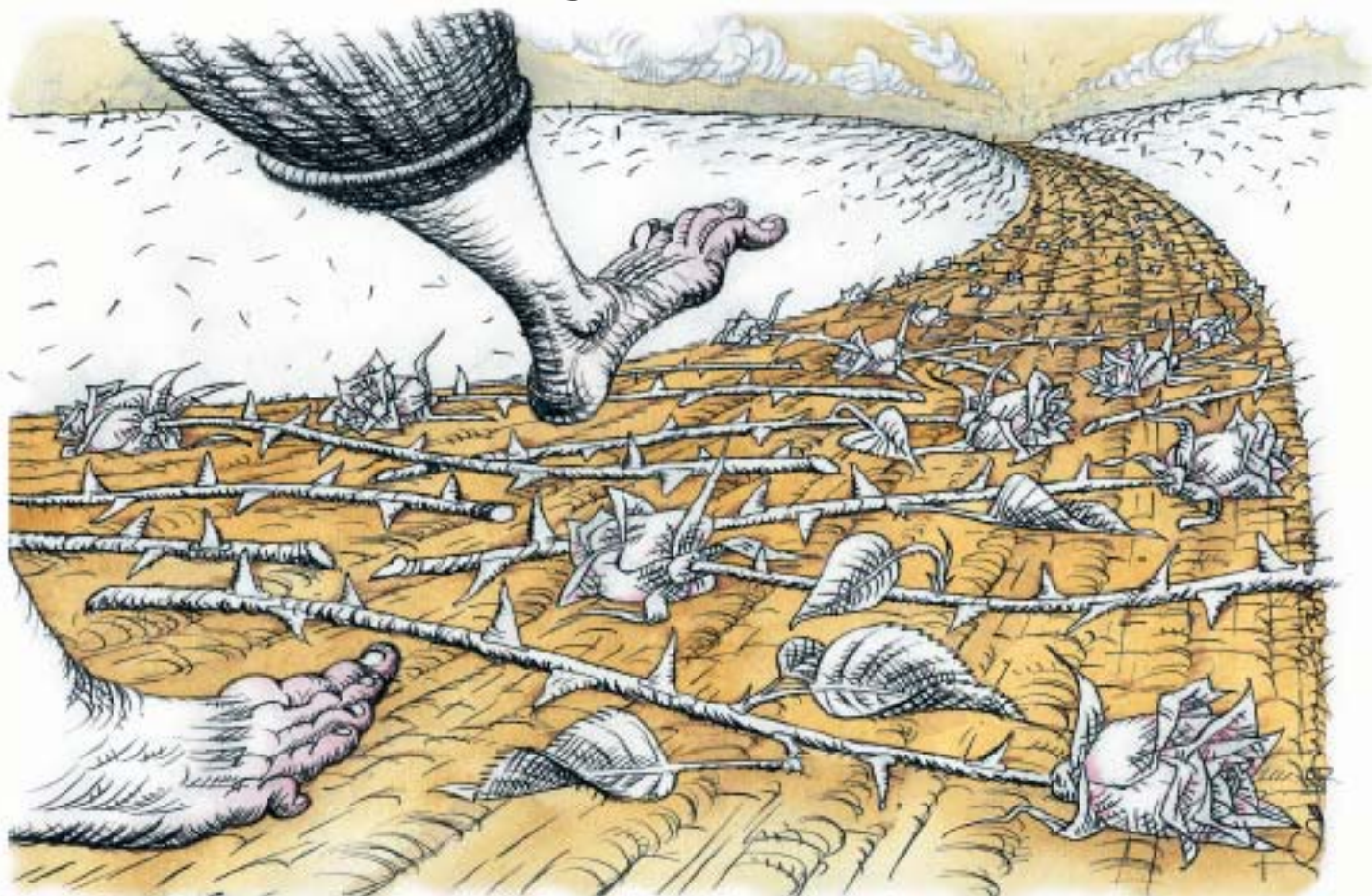


Положительные изменения макроэкономической ситуации в стране позволили властям ослабить вожжи валютного контроля. 18 июня вступил в силу новый закон о валютном регулировании, изначально задумывавшийся как более либеральный, нежели его предшественник. Новый механизм подразумевает изменение правил игры для всех — для предприятий, инвесторов и банков.

Марина ТАЛЬСКАЯ

Возвращение блудного клиента



Для предприятий

Поскольку инициаторами и лоббистами нового закона выступали представители крупного российского бизнеса, основной урожай всевозможных благ, по идее, должны получить именно предприятия. Однако главный приз за победу в парламентских дебатах и кулуарных баталиях — возможность свободно открывать счета в зарубежных банках — промышленники получают только через год. Сейчас же открыть счет на Западе или Востоке можно только с разрешения Банка России, который вправе отклонить просьбу, если решит, что ходатай вполне может совершать валютные расчеты через уполномоченные банки.

Пока сохраняется требование обязательной продажи валютной выручки экспортерами. Потолок, установленный законом, — 30%. Сейчас, напомним, норматив составляет 25%. Сохраняется и обязательность 100%-ной репатриации выручки. Правда, в этой сфере наметились послабления режима. Во-первых, предприятие может оставить за границей часть выручки, равную стоимости обслуживания и погашения займа в случае, если получило более чем двухлетний кредит у банка из страны, являющейся членом ОЭСР или FATF. Во-вторых, более либеральными стали сроки репатриации выручки и сроки завоза товаров: отсрочка платежа по расчетам теперь составляет 180 дней вместо

прежних 90. **Директор Управления валютных и неторговых операций Сбербанка России Владимир Таранков** считает, что данная норма существенно расширит возможности отечественных экспортеров и импортеров. Особенно выиграют, по его оценке, представители малого и среднего бизнеса, импортирующие товары. А экспортеры получат возможность предоставлять своим контрагентам конкурентные отсрочки платежа, принятые в мировой практике. Прежде российские участники внешнеэкономической деятельности зачастую «не вписывались» в отведенные ЦБ нормы — 90 дней — по чисто техническим причинам. А любое «зашкаливание» за этот срок переводило текущую

операцию, исходя из прежней классификации ЦБ, в разряд капитальных, на проведение которой требовалось специальное разрешение Банка России. Хлопоты по получению подобного разрешения порой так затягивались, что сделка попросту срывалась.

Использование аккредитивной формы расчетов, по мнению **Владимира Таранкова**, поможет добиться еще большей — до одного года — отсрочки платежа. Во всем мире, указывает он, с помощью аккредитивов совершается около 40% всех платежей по внешнеэкономическим сделкам. Достоинство у этого способа масса — обеспечение гарантии платежа, а следовательно, минимизации рисков и репатриации выручки. Но в России этот инструмент пока не особенно распространен. Так что новый закон, указывает **Владимир Таранков**, стимулирует отечественные предприятия и банки использовать цивилизованные формы финансовых расчетов. К тому же наличие обеспечения по сделке — а к такому относится безотзывный аккредитив и банковская гарантия — избавит предприятие от необходимости резервирования средств. Нормы резервирования по такого рода сделкам еще окончательно не утверждены, но, как следует из текста закона, могут составлять до 50% от суммы операции. Деньги немаленькие.

Еще одно новшество закона — расширение списка сделок, по которым нужно оформлять паспорта. Прежде это требование относилось только к пересекающим границу — в том и другом направлении — товарам. Сейчас — и к работам, и к услугам, и к предоставляемой информации, а также к займам у нерезидентов. Договоры о предоставлении различных консультационных услуг зачастую служили ширмой для утечки или притока капитала. С помощью всеобщей паспортизации, подчеркивает **директор Управления Сбербанка**, у монетарных властей появится возможность отслеживать перемещение капитала, получать оперативную и адекватную информацию. Правда, для добросовестных участников внешнеэкономической деятельности повальная паспортизация означает увеличение издержек. Требования резервирования, считает **аналитик Альфа-банка Наталья Орлова**, безусловно, приведут к удорожанию зарубежных займов для российских компаний. Предприятия скорее всего начнут переориентироваться на внутренние ресурсы, а следовательно, вернутся в лоно родной банковской системы.

Для инвесторов

Инвестирование отныне будет сопровождаться определенной финансовой нагрузкой. Операции как российских инвесторов, вкладывающихся в зарубежные активы, так и западных, приобретающих рублевые ин-

струменты, будут обременяться резервированием. Нормы замораживания средств детально до сих пор не прописаны (соответствующая инструкция, как ожидается, начнет действовать с августа). Закон определяет верхний потолок резервов: если инвестиции осуществляются на очень короткий срок, до двух месяцев, — до 100%, если на срок до года — до 20%. Но, судя по заявлениям официальных лиц, реальные обременения окажутся ниже «потолочных» и действовать будут не тотально, а выборочно.

Логика монетарных властей понятна. С помощью такого инструмента как резервирование они смогут регулировать и массовый отток, и чрезмерный приток капитала. И то и другое опасно для экономики. Однако **руководитель информационно-аналитического департамента НАУФОР Виктор Четвериков** склонен считать, что в данном случае государство отстаивает свои интересы за счет интересов инвесторов. Требования по резервированию он оценивает как исключительно репрессивные.

Аналитик Альфа-банка Наталья Орлова согласна с тем, что создание резервов приведет к снижению уровня доходности, а следовательно, и привлекательности российских рублевых инструментов для иностранных инвесторов. Однако, убеждена она, потеря привлекательности не будет носить радикального характера. Безусловно положительным моментом аналитик считает допуск нерезидентов — на условиях резервирования средств — на рынок ГКО-ОФЗ. Напомним, путь туда был им закрыт в августе 1998 года. **Аналитик ИК «Проспект» Игорь Лавуценко** также убежден, что внедрение механизма резервирования не отпугнет западных инвесторов от России. У потенциальных покупателей рублевых активов было время «переварить» информацию: текст законопроекта обсуждался загодя. Подобный механизм защиты внутреннего рынка уже применялся на некоторых развивающихся рынках стран Латинской Америки. Он имеет целью ограничить приток на внутренний рынок «горячего» спекулятивного капитала. Однако мировой опыт выявил наличие вполне эффективных полулегальных «дыр» в этой защите. По мнению аналитика, эта мера дает возможность Центробанку повысить контроль за притоком капитала на внутренний рынок и выборочно поощрять или ограничивать допуск инвесторов-нерезидентов. В целом же при нынешнем состоянии рынка — в частности, на фоне большого объема золотовалютных резервов, достаточного для защиты рубля, — эта мера скорее является подстраховочной, считает **Игорь Лавуценко**. А через некоторое время, убежден он, будут сняты любые ограничения для инвесторов, поскольку потребность в иностранном капитале в России велика.

Для банков

Одно время банковское сообщество ожидало новый закон с апокалиптическим настроением. Мол, со снятием ограничений в России все станет либерально и цивилизованно, но — «минус национальная банковская система». Сейчас откровенной паники не заметно. Аналитик **Альфа-банка Наталья Орлова** даже предсказывает возвращение «блудных» клиентов в лоно отечественной банковской системы: с внедрением механизма резервирования стоимость западных кредитных ресурсов подорожает.

Валютная либерализация, по идее, во многом развязывает руки российским банкирам. Прежде они лавировали в нормативных дебрях (а подзаконных актов существовало несколько сотен), опасаясь ненароком что-нибудь нарушить и быть оштрафованными. Предельно тщательная экспертиза контрактов внешнеэкономических сделок приводила к удорожанию и, как следствие, к удорожанию кредитов. Их западные конкуренты не были связаны подобными путями и могли выдавать российским предприятиям более дешевые кредиты — в 2003 году примерно половину займов отечественные компании получили от западных банков. С устранением излишней административной опеки и чрезмерной, буквально пошаговой детализации валютного обращения (например, из новой редакции закона изъято понятие «текущие операции») российские банки теоретически станут более конкурентоспособными.

Далеко не все разделяют этот оптимизм. **Председатель думского подкомитета по банковскому законодательству Павел Медведев** не скрывает опасений относительно конкурентоспособности российских банков перед лицом западных коллег. Возможно, практика трансграничного кредитования, вследствие удорожания займов, перестанет быть столь распространенной. Однако западные банки скорее всего предпримут усилия по отлову клиентов на нашей территории руками своих «дочек». По российскому законодательству, такие банки являются резидентами и никаких ограничений на кредитование российских предприятий у них нет. А вот финансовых возможностей у них гораздо больше, чем у «коренных» резидентов. Известно, что многие «дочки» крупных западных банков намерены более интенсивно осваивать российские просторы. Некоторая надежда на то, что отечественная банковская система сможет отразить атаку западных финансистов (хоть и выйдет из боя изрядно потрепанной) связана, по мнению **Павла Медведева**, с тем, что российские банки более интегрированы в местные реалии.