



Национальный исследовательский университет
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР
РАЗВИТИЯ

ЦЕНТР АНАЛИЗА
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

Еженедельный выпуск

НОВЫЙ КУРС

⊕ 73

25 июня – 1 июля 2011 г.

Под редакцией С. В. Алексашенко

ХРОНИКИ	2
ПРЕДВЫБОРНАЯ	6
ГОНКА	
РЫНКИ	10
НЕДВИЖИМОСТЬ	13
ПРОЖЕКТОР	
МОДЕРНИЗАЦИИ	14
КОММЕНТАРИИ О	
ГОСУДАРСТВЕ И	
БИЗНЕСЕ	
<i>Бюджетная политика как приложение к инновационной</i>	18

Новый курс ⊕ 73

Хроники

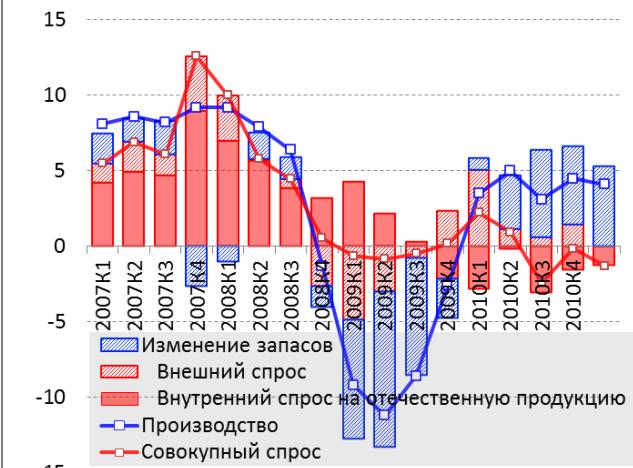
Первое полугодие 2011 года не в счет или стагнация на пороге?

Переход предвыборного года через экватор заставляет подвести его промежуточные экономические итоги. В целом они пока неутешительны, даже несмотря на тот факт, что появившиеся в пятницу данные Росстата о динамике ВВП по использованию в первом квартале 2011 года рапортуют о росте ВВП на 4,1% год к году, в том числе о росте внутреннего спроса на 3,3%. Проблема, как мы неоднократно отмечали, заключается в том, что внутренний спрос с лихвой удовлетворяется импортом, а та часть рынка, которая остается отечественным производителям, неуклонно сокращается уже третий год (с начала 2009 года) темпами 2 процента в год. При этом мы считаем, что Росстат в дальнейшем может уточнить динамику импорта в сторону повышения, что еще более негативно повлияет на экономический рост, так как получить прирост импорта товаров и услуг в сопоставимых ценах на уровне 23,1% год к году при росте импорта товаров более 41% (что следует из отчетности Банка России) весьма сложно. Учитывая тот факт, что экспорт перестал расти (0% год к году в первом квартале), вклад динамики запасов в ВВП составил в первом квартале 2011 года 5,4 п.п., т. е. превысил сам прирост экономики.

Сейчас показатель доли запасов к ВВП, рассчитываемый Центром развития, остается на уровне 26%, что соответствует периоду 2004-2005 гг., т. е. до потребительского бума. При этом сохранение нормы запасов на текущем уровне должно приводить к исчерпанию влияния эффекта запасов на протяжении года. И если сейчас в первом квартале рост составил 4,1% (из них запасы 5,4 п.п.), то каким он окажется ближе к концу года? Очевидно, он может замедлиться.

Если все сказанное Росстатом о вкладе запасов в рост экономики – правда¹, то современная модель российской экономики представляет собой, как говорил Ослик Иа-Иа, «удручающее зрелище». Речь идет о стремительном падении конкурентоспособности

Динамика ВВП и вклад компонент по отношению к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

¹ Оправдывать тезис о гигантском вкладе запасов в прирост ВВП с учетом имеющихся информационных и методических ограничений непросто.

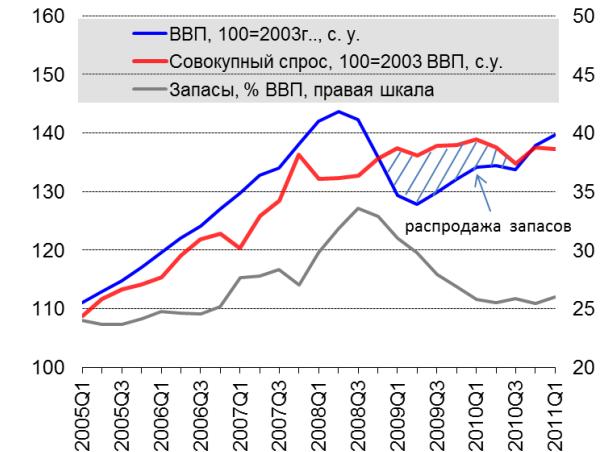
российской экономики не то что на мировом, а на внутреннем рынке. Об этом говорит стагнация экспорта и кратко опережающий внутреннее производство рост импорта. Понимая, что такой вывод выглядит слишком «черным», мы решили посмотреть, что говорят на этот счет цифры и факты, в частности, стандартные индикаторы конкурентоспособности, основанные на сопоставлении изменения показателей удельных затрат и валютных цен в разных странах.

Удельные трудовые издержки в валютном выражении (ULC) в российской обрабатывающей промышленности в апреле – последней доступной для этого показателя точке наблюдения – по нашим оценкам, выросли на 9,4% к уровню прошлого года. Темпы прироста этого показателя с начала прошлого года находятся в положительном коридоре от 0 до 10%, что хотя и ниже 20%-ного прироста до кризиса, но значительно выше, чем, например, в Европе, – судя по статсводкам Евростата, оперативно ведущего эту статистику. Хотя следует отметить, что в ходе кризиса в 2009 году на фоне сброса численности занятых (примерно на 10%) и девальвации рубля российская обработка успешно снизила удельные трудовые издержки (см. рисунок справа). Но закрепиться на посткризисном уровне не удалось. Да и как это можно сделать, если даже при стабильности сегодняшней стоимости номинальной бивалютной корзины по сравнению с январем 2010 г., зарплата по номиналу растет на 12–14% в годовом выражении, а темпы роста производительности труда резко замедлились? (Последнее связано с тем, что уже несколько месяцев занятость не снижается, а растет примерно на 0,5 п.п. по отношению к тем же месяцам прошлого года, а темпы роста производства стабилизировались с тенденцией к замедлению.)

Нельзя не остановиться в очередной раз на отрицательной роли укрепления реального курса рубля, которое явно не способствует росту конкурентоспособности российской экономики. Природа этого процесса понятна – быстро растущие экспортные цены на сырье и неспособность денежных властей снизить текущие темпы инфляции хотя бы до уровня стран-основных торговых партнеров (см. рисунок справа). В результате реальный эффективный курс рубля, по расчетам Банка России, укрепляется темпами, близкими к росту удельных трудовых издержек, что зажимает российскую обработку в своего рода «тиски», когда и удельные издержки растут (в том числе в силу дефицита качественной рабочей силы), и отечественная продукция относительно импортной дорожает независимо от динамики издержек – просто в силу курсового фактора.

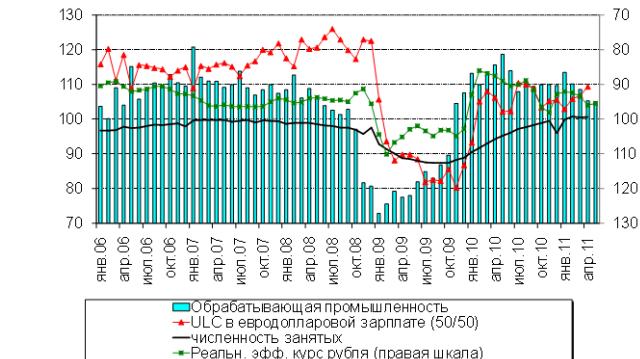
Есть ли сектора экономики более успешные с точки зрения индикаторов конкурентоспособности на фоне практически повсеместного укрепления реального курса

Динамика ВВП и нормы запасов



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Динамика индикаторов конкурентоспособности обрабатывающей промышленности России в целом (рост год к году), %



Примечание: ULC – удельные трудовые издержки, есть частное от деления роста заработной платы в валютном выражении на рост производительности труда.

Источник: Росстат, Банк России, расчеты Центра развития.

рубля (RER) в секторах промышленности на уровне 10–20% по отношению к тому же периоду прошлого года (см. таблицу справа)? Некоторые подвижки можно видеть лишь в видах деятельности, снижающих удельные трудовые издержки. Из крупных сегментов к таковым, с той или иной натяжкой, можно отнести производство текстиля, резины и пластмасс (то есть нефтехимию) и производителей транспортных средств (см. ранжированную по приросту ULC таблицу справа). У них почти у всех есть внешние «локомотивы» и «буксиры». У нефтехимиков – богатые поставщики нефтегазового сырья, у автопрома – щедрые чиновники, скучающие за бюджетные деньги автохлам у населения по сходной цене.

У остальных секторов такого рода буксиров нет, и их будущая участь незавидна, если только парни из Сколкова быстро не придумают что-то такое, что позволит и удельным трудовым издержкам расти, и экономике бумировать, как в свое время происходило в Японии, Германии и других странах, «оседлавших» инновационную волну.

Банк Москвы спешит на помощь

В конце прошедшей недели была определена схема спасения банка ВТБ через процедуру санации Банка Москвы. Центральным звеном утверждённого плана мероприятий является заем в размере 295 млрд. руб., который Агентство по страхованию вкладов (АСВ) предоставляет Банку Москвы по ставке 0,51% сроком на десять лет. Эти деньги АСВ в свою очередь получает в виде кредита Банка России сроком на пять лет (это максимально допустимый законом срок) под 0,5% годовых.

Мы говорим о банке ВТБ как о конечном бенефициаре столь масштабной господдержки, поскольку не питаем никаких иллюзий относительно его истинного финансового состояния, которое еще больше ухудшилось после авантюрного рейдерского захвата Банка Москвы, где обнаружилась не то что «отравленная пиллюля», а настоящая «чёрная дыра». Но о странностях российского банковского надзора и о проблемах ВТБ мы поговорим в другой раз, а сегодня хотелось бы обратить внимание на косвенных бенефициаров операции по спасению ВТБ.

Ими, как это не кажется странным на первый взгляд, являются все российские банки, которые в последние месяцы почувствовали на себе ухудшение ситуации с ликвидностью. Скорее всего, это стало следствием оттока капитала из страны, а также увеличившейся

Динамика индикаторов конкурентоспособности секторов промышленности России в январе–мае 2011 года (прирост год к году), %

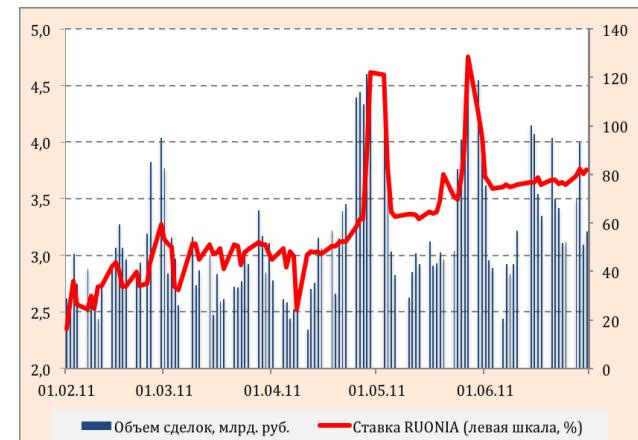
	Прирост ULC	Прирост RER
Промышленность в целом	9,8	-19,5
текстильное и швейное производство	-22,4	-20,9
производство транспортных средств и оборудования	-13,6	-12,6
производство резиновых и пластмассовых изделий	-3,2	-22,9
химическое производство	3,1	-17,6
прочие производства	5,7	-13,4
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	6,3	-13,7
Обрабатывающие производства	6,5	-16,7
производство машин и оборудования	7,7	-19,4
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	9,4	-16,9
производство кокса, нефтепродуктов	9,4	-17,9
обработка древесины и производство изделий из дерева	10,4	-13,1
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	12,3	-15,9
Добыча полезных ископаемых	13,3	-28,4
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	13,8	-14,3
Производство и распределение электрэнергии, газа и воды	14,1	-13,4
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	16,0	-9,6
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	16,4	-9,9

Примечание: ULC – удельные трудовые издержки, есть частное от деления роста заработной платы в валютном выражении на рост производительности труда, RER – реальный валютный курс, есть рост номинального валютного курса (евро-долларовая корзина 50/50), дефлектированный динамикой оптовых цен в том или ином секторе промышленности. Прирост RER со знаком минус, то есть отрицательный прирост, в данной таблице означает укрепление рубля в реальном выражении.

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

стерилизующей роли госбюджета². Отражением оттока ликвидности из банковской системы явилось устойчивое повышение процентных ставок на рынке межбанковского кредитования (МБК). Это процесс отчётливо прослеживается при рассмотрении динамики ставки RUONIA (Ruble Overnight Index Average), которая представляет собой взвешенную рублевую депозитную ставку "овернайт" российского межбанковского рынка и отражает оценку стоимости необеспеченного заимствования банков с минимальным кредитным риском. Из графика справа видно, что за последние несколько месяцев стоимость привлечения средств на рынке МБК выросла более чем на 1 п.п. при снижающейся инфляции. В этих условиях вливание в Банк Москвы 295 млрд. руб. будет с благодарностью воспринято не только руководством ВТБ, но и всем банковским сообществом.

Динамика ставки RUONIA (Ruble Overnight Index Average)



Источник: Банк России.

² Подробнее см. «Банки: Статистика & Экономика» № 13.

Предвыборная гонка

До выборов Президента России остается 251 день

Медведев

О предложениях М. Прохорова

Ваше предложение носит революционный характер и требует внимательного осмысления, но совершенно очевидно, что централизация полномочий в любом государстве, и даже в таком сложном федеративном государстве, как Россия, не может продолжаться бесконечно. В какой-то период нам нужно было закрутить, что называется, гайки, заставить институты власти работать, выстроить систему управления, которая будет воспринимать команды, а она, к сожалению, в 90-е годы деградировала, но перекручивать эту систему тоже нельзя.

27 июня, встреча с лидером партии «Правое дело» Михаилом Прохоровым

<http://kremlin.ru/transcripts/11761>

О снижении ставки страховых взносов и компенсации выпадающих доходов

На 2012–2013 годы будут снижены максимальные ставки обязательных страховых взносов с 34 до 30 процентов, а для малого бизнеса в производственной и социальной сферах, а также для широкого круга некоммерческих организаций – с 26 процентов до 20 процентов. У нас есть источники для компенсации выпадающих доходов. Есть возможности получить дополнительные средства в результате распоряжения федеральным имуществом, то есть приватизации, есть нефтегазовые доходы, есть резервы, возможны, наконец, другие источники. В каком соотношении

Путин

О компенсации выпадающих доходов бюджета

Нам нужно, конечно же, определить источники пополнения выпадающих доходов в связи с решением о понижении отчислений в социальные фонды, то есть это очень серьёзный вопрос, и нужно будет об этом поговорить. Кстати говоря, на мероприятии в Ростове, участники мероприятия ставили вопрос о снижении отчислений в такой важной для сельского хозяйства сфере, как потребительская кооперация с 30% до 20%. Я прошу Министерство финансов просто посчитать, насколько это возможно, целесообразно и какие это будут ещё дополнительные выпадающие расходы. Она ведь небольшая у нас – кооперация. Насколько существенно это будет для бюджета? Посчитайте, пожалуйста, потом дожожите.

27 июня, совещание по основным направлениям бюджетной политики и основным характеристикам федерального бюджета 2012–2014 годов

<http://premier.gov.ru/events/news/15722/>

О поддержке «Союзмультифильма»

Хорошо, спишем задолженность и окажем помощь в текущем ремонте. То, что у меня есть, – это 6 млн. рублей. Мы просто выделим эти деньги из резервного фонда Правительства.

28 июня, встреча с деятелями отечественной мультипликации

<http://premier.gov.ru/events/news/15726/>

О финансировании мультипликационного кино

В этом году на анимационное кино министерство выделило 257 млн. рублей. Здесь прозвучала цифра, что нужно где-то 700–700 с лишним. В этом 2011 году мы обеспечим выделение дополнительных объёмов в 500 млн. рублей на анимационное кино. В следующем 2012 году предусмотрено на анимационное кино не менее 1,5 млрд. рублей.

28 июня, встреча с деятелями отечественной мультипликации

<http://premier.gov.ru/events/news/15726/>

использовать эти источники, Правительство должно само определить в ходе бюджетного процесса. Это мое поручение.

29 июня, Бюджетное послание Президента РФ на 2012–2014 годы

<http://kremlin.ru/transcripts/11784>

О приватизации госкомпаний

Должна быть существенно снижена роль государства в управлении экономическими активами. Правительству нужно определить график приватизации крупных пакетов акций в подконтрольных государству компаниях. Доля государственного участия должна быть снижена до уровня ниже контрольного или вообще вплоть до отказа от такого участия в необходимых случаях.

Исключение будет сделано в отношении организаций, которые работают в инфраструктурных секторах или прямо связанных с обеспечением безопасности государства. Это должно положительно повлиять на приток инвестиций и сформировать лучшие условия для справедливой конкуренции, способствовать активизации инвестиционной и инновационной деятельности компаний, уходу от явных или скрытых преимуществ для тех структур, которые находятся в государственной или муниципальной собственности.

29 июня, Бюджетное послание Президента РФ на 2012–2014 годы

<http://kremlin.ru/transcripts/11784>

О децентрализации власти

Я создал специальные группы при Администрации, которые до конца года соответствующие предложения должны подготовить (в них входят и руководители Правительства, и губернаторы), в том числе по увеличению доли доходов региональных и местных бюджетов в структуре консолидированного бюджета России, которая должна соответствовать новому распределению полномочий. При необходимости следует подготовить предложения по изменению структуры налоговой системы и бюджетного законодательства.

О компенсации части затрат на коммунальные услуги и оплату жилья медицинским работникам федеральных учреждений в сельской местности

Имея в виду небольшой уровень заработных плат, считаю, вопрос ставится справедливо и его нужно решить. Я прошу Министерство здравоохранения (уже говорил с министром финансов) сделать соответствующие предложения. Во всяком случае, нужно сделать так, чтобы мы разработали такую систему поддержки, которая бы действовала до тех пор, пока уровень заработной платы медицинских работников на селе не достигнет среднеотраслевой в соответствующем регионе.

29 июня, совещание по вопросам здравоохранения

<http://premier.gov.ru/events/news/15741/>

О разработке нефтяных месторождений малым и средним бизнесом

Необходимы серьезные инвестиции в геологоразведку, в повышение нефтеотдачи, в последующую рекультивацию территорий. В этой связи существенный резерв – это, конечно, освоение небольших месторождений, использование низкодебитных скважин, тем более что многие из них находятся в районах с развитой инфраструктурой и не требуют больших затрат на обустройство. В этой связи наша задача – создать максимально благоприятные условия для малого и среднего бизнеса в нефтянке.

Именно такие компании способны дополнительно включить в оборот сотни нефтеносных участков. И конечно, таким производителям необходимо обеспечить четкий порядок доступа и подключения к магистральным трубопроводам. Это понятная вещь, это нужно будет обеспечить любой ценой.

30 июня, выступление на Межрегиональной конференции региональных отделений партии «Единая Россия» Уральского федерального округа на тему «Стратегия социально-экономического развития Урала до 2020 года. Программа на 2011–2012 годы»

<http://premier.gov.ru/events/news/15751/>

О модернизации здравоохранения

Конечно, одна из задач региональных программы модернизации здравоохранения – это повышение уровня зарплат врачей и среднего медперсонала. Мы ставим цель – за два года фонд оплаты труда медицинских работников должен увеличиться примерно на 30–35%. Кстати говоря, это будет зависеть от того, как будут внедряться новые стандарты оказания медицинской помощи. Это сложный процесс – внедрение новых стандартов,

29 июня, Бюджетное послание Президента РФ на 2012–2014 годы
<http://kremlin.ru/transcripts/11784>

О передаче земель, принадлежащих Министерству обороны

Мы сейчас летали на вертолёте, смотрели: в пределах города куда ни плюнь – земли Министерства обороны. И сами ничего не делают, и другим не дают делать. Поэтому поручаю Министру обороны в месячный срок представить предложения о незамедлительной передаче земель городу и краю. Хватит на этих землях сидеть. А Министру обороны Анатолию Сердюкову в ближайшее время вылететь во Владивосток и принять все решения лично. Срок – две недели, потом доклад мне. И хотел бы, чтобы Министр обороны передал всем своим подчинённым: всех, кого за руку поймаем с незаконной продажей земель, или «как бы продажей», или арендой, – всех привлечём к уголовной ответственности, сидеть будут. Надо разобраться с тем, что происходит. Как ни приеду – земли не переданы и ничего не делается. С этим бардаком надо кончать. Контрольное управление [Президента] – возьмите это на заметку.

30 июня, совещание по вопросам подготовки к проведению «Недели саммита АТЭС»
<http://kremlin.ru/transcripts/11805>

О сроках перехода на производство бензина стандарта не ниже «Евро-4»

Я вам поручаю всем: и Минэнергетики, и Минпрому, и Минэкономразвития всё это дообсудить и в месячный срок мне доложить, потому что это очень важная проблема и для развития экономики, и для экологической ситуации в стране.

27 июня, заседание Комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики России
<http://kremlin.ru/transcripts/11755>

потому что от стандарта считаются стоимость различных услуг и заработка платы медперсонала. В разных регионах будут внедряться разные стандарты. Мы не можем ввести сразу всё – это затратно и просто технологически нам это не осуществить.

30 июня, выступление на Межрегиональной конференции региональных отделений партии «Единая Россия» Уральского федерального округа на тему «Стратегия социально-экономического развития Урала до 2020 года. Программа на 2011–2012 годы»
<http://premier.gov.ru/events/news/15751/>

Об обсуждении региональных бюджетов с ОНФ

Вы знаете, что с участием представителей Народного фронта сейчас обсуждается федеральный бюджет на следующий год. Было бы правильно, чтобы и на уровне субъектов Федерации прошли такие же обстоятельные общественные слушания по региональным бюджетам. Я прошу координационные советы на местах организовать эту работу.

30 июня, выступление на Межрегиональной конференции региональных отделений партии «Единая Россия» Уральского федерального округа на тему «Стратегия социально-экономического развития Урала до 2020 года. Программа на 2011–2012 годы»
<http://premier.gov.ru/events/news/15751/>

О распределении средств региональных бюджетов

Я уже говорил о том, что мы целую программу создаём для поддержки строительства детских садов, и цифры называл. Вместе с тем хочу, чтобы и вы меня услышали, и руководители регионов, тем более таких, как Ханты-Мансийский округ, высоко и хорошо обеспеченных материально, финансово, – это их уровень ответственности.

Понимаете, мы не можем с федерального уровня, из федерального бюджета профинансировать все обязательства местной и региональной власти. Они должны работать эффективно и определять приоритеты, что сегодня важнее: что-то там отремонтировать, а что, может быть, ещё и постоит. Не знаю, но иногда смотришь, куда деньги тратятся, и далеко не всегда (я, например, считаю) эти траты являются первоочередными.

30 июня, выступление на Межрегиональной конференции региональных отделений партии «Единая Россия» Уральского федерального округа на тему «Стратегия социально-экономического развития Урала до 2020 года. Программа на 2011–2012 годы»
<http://premier.gov.ru/events/news/15751/>

О модернизации оборонного комплекса

Наверняка многие слышали, а тем, кто не слышал, хочу им сказать: у нас беспрецедентно большие деньги выделяются на оборонзаказ – до 2020 года 20 трлн. рублей. И связано это не с тем, что мы хотим военизировать нашу экономику. Связано это с тем, что многие системы, которые являются жизненно необходимыми и которые являются жизненно необходимыми для обеспечения нашей обороноспособности, для защиты наших интересов, – они просто по срокам эксплуатации выходят, и мы должны заменять их новыми перспективными системами вооружений.

Мы посчитали примерно по срокам: до 2020-го, 2021-го, может быть, 2022 года это будет около 20 трлн. рублей. Но для того, чтобы осуществить этот масштабный план, и для того, чтобы сделать его качественным, мы не можем реализовать эту задачу на старом оборудовании. Поэтому для того, чтобы эту задачу решить, мы приняли ещё одну программу – программу развития самой обороны, самого оборонно-промышленного комплекса, которая потянула ещё на 3 трлн. рублей, причём эту задачу нужно будет решать в опережающем порядке, потому что сначала – оборудование, а потом – производство на этом оборудовании.

30 июня, выступление на Межрегиональной конференции региональных отделений партии «Единая Россия» Уральского федерального округа на тему «Стратегия социально-экономического развития Урала до 2020 года. Программа на 2011–2012 годы»

<http://premier.gov.ru/events/news/15751/>

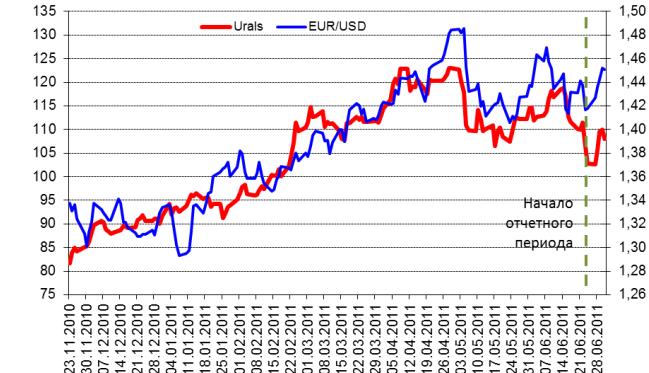
РЫНКИ

Европа толкнула нефтяные цены вверх

На минувшей неделе внимание участников нефтяного рынка было обращено главным образом к Греции. План бюджетной экономии и приватизации (который, как ожидается, принесет бюджету Греции дополнительно 78 млрд. евро до 2015 года), предложенный премьер-министром Греции, в среду был одобрен парламентом страны. Это открыло для находящейся на грани дефолта страны дорогу к очередному траншу кредита от Евросоюза и МВФ. Кроме того, немецкие и французские банки объявили о своей готовности помочь в реструктуризации греческого долга, да и Китай готов выкупать «плохие» европейские долги. Все это, безусловно, снизило, по крайней мере в краткосрочной перспективе, угрозу дефолта Греции. На этой оптимистичной волне курс евро к доллару вновь стал расти, и это стало одним из основных факторов восстановления нефтяных котировок. Стоимость российской нефти марки Urals увеличилась до 108 долл./барр., или на 5% за неделю.

Удорожание нефти за счет укрепления евро было подкреплено неожиданно резким сокращением запасов топлива в США. Коммерческие запасы сырой нефти на последней отчетной неделе, согласно данным Министерства энергетики США, упали на 4,4 млн. барр. (на 1,2%), а товарные запасы бензина – на 1,4 млн. барр. (-0,7%). Западные эксперты ожидали сокращения запасов нефти на 1,5 млн. барр. и небольшого роста запасов бензина на 0,5 млн. барр.

Цена на российскую нефть и курс евро/доллар



Источник: Reuters.

Курс в фарватере

На прошедшей неделе курс рубля оставался в фарватере динамики цен на нефть: вслед за отскомом нефтяных цен на уровень 109–110 долл./барр. бивалютная корзина опустилась в цене до уровня закрытия предыдущей недели – 33,54 руб./БВК.

Банк России возобновил покупку валюты; по нашим оценкам, прирост валютных резервов мог составить порядка 1,5 млрд. долл.

Индикаторы фондового рынка

На прошедшей неделе фондовые индексы США совершили самый большой рывок вверх за последние два года. С 24 июня по 1 июля фондовый индекс Dow Jones IA вырос на 5,4%, рост S&P 500 составил 5,7%. Правда, после роста на прошедшей неделе, S&P 500 все еще отстает от максимальных значений текущего года, достигнутых 29 апреля, на 1,8%.

Основных причин, повлиявших на настроения инвесторов на прошедшей неделе, две. Во-первых, премьер-министр Греции Папандреу провел через правительство и парламент план по бюджетной экономии, открывающий путь к получению финансовой помощи и предотвращению дефолта. По оценке, вместе со средствами частных инвесторов, эта помощь может составить 85 млрд. евро. Во-вторых, по оценке влиятельного Института управления поставками (Institute for Supply Management), в июне промышленный индекс США (factory index) вырос до 55,3 при ожидаемом значении 52,0 (в мае этот показатель составлял 53,5; значения индекса выше 50 свидетельствуют об экономическом росте).

Принятие Грецией плана бюджетной экономии привело к самому большому за год росту европейских фондовых индексов. Индекс S&P Europe 350 на прошедшей неделе вырос на 4,1%. В наибольшей степени подорожали банковские акции и акции добывающих компаний.

На волне оптимизма на американских и европейских фондовых рынках росли и цены на акции в развивающихся странах, в том числе в группе динамично развивающихся стран Азии. Фондовый индекс S&P для развивающихся стран вырос на 3,7%. Мировые тенденции роста фондовых индексов были поддержаны и в России. Индекс ММВБ вырос на 3,9%, индекс РТС прибавил 4,4%.

Динамика стоимости бивалютной корзины, цен на нефть Urals и объема международных резервов Банка России



Источник: Банк России, Reuters, расчеты Центра развития.

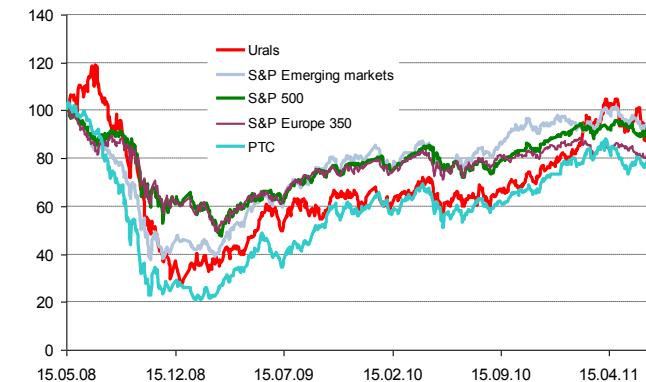
Долговые рынки

Как и следовало ожидать, вслед за ростом акций на прошедшей неделе произошла резкая переоценка вниз цен на казначейские облигации США. Доходность десятилетних облигаций за последнюю неделю выросла с 2,86 до 3,18%. Доходность двухлетних казначейских облигаций – с 0,33 до 0,47%. Помимо перетока средств на фондовый рынок вследствие событий в Греции и позитивной экономической статистики США, доходность казначейских облигаций возросла под влиянием завершения второго раунда программы количественного ослабления денежной политики (QE2) США.

Облигации развивающихся стран подорожали, что отражает возросшие аппетиты инвесторов к риску. В период с 24 июня по 1 июля индекс EMBI+ снизился с 299 до 257 базисных пунктов, индекс EMBI+Russia уменьшился с 214 до 173 базисных пунктов. Важным фактором такого снижения стал рост доходностей казначейских облигаций США.

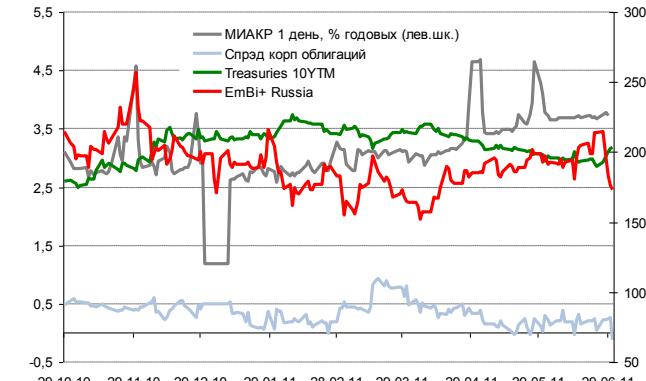
Цены на российские корпоративные облигации на прошедшей неделе изменились незначительно, средневзвешенная доходность корпоративных облигаций, согласно индексу RUX-Cbonds, за период с 24 июня по 1 июля снизилась с 7,14 до 7,11%. Валовая доходность ОФЗ (RGBY) в конце недели резко выросла и составила в пятницу 1 июля 7,23%. В результате спред между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций стал отрицательным, 1 июля он составлял минус 12 базисных пунктов.

Динамика фондовых индексов



Источник: S&P, Cbonds.ru, расчеты Центра развития. Данные нормированы к показателям на середину мая 2008 г.

Динамика показателей долгового рынка



Источник: Cbonds.ru, расчеты Центра развития.

Недвижимость

Рост цен плавно замедляется

Столичное жилье продолжает дорожать, но темпы роста цен постепенно замедляются. В минувшую пятницу квадратный метр, согласно данным группы компаний «Индикаторы рынка недвижимости», стоил 5024 доллара, увеличившись за неделю всего на 0,22%. Замедление цен наблюдается на протяжении последних трех недель. В результате за прошедший месяц цены выросли на 1,4%. Впрочем, это совсем неплохой итог для инвесторов – в июне прошлого года цены снизились на 0,03%.

Темпы роста цен в месячном выражении достигли своего сезонного максимума 3,5% 10 мая текущего года и с тех пор имеют тенденцию к снижению. Поскольку московский рынок недвижимости достаточно инерционен, в краткосрочном периоде установившаяся тенденция резко измениться не может. Похожая ситуация наблюдалась и в прошлом году, но тогда рост цен с 3,8% в конце апреля сменился их снижением в месячном выражении до 1% в конце июля.

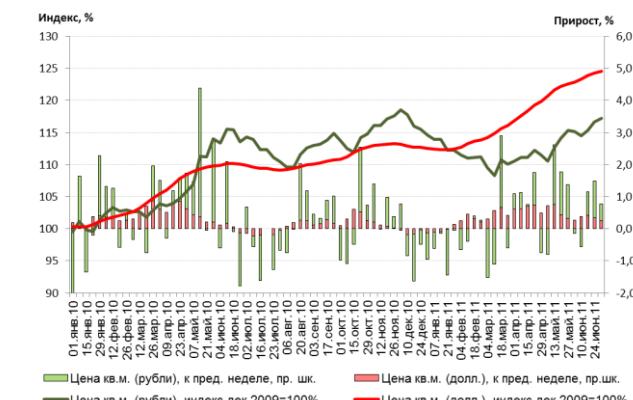
Будут ли снижаться цены этим летом? Похоже, что нет. Высокий спрос поддерживается за счет дешевеющего ипотечного кредитования: процентные ставки опустились ниже докризисного уровня, первоначальный взнос минимален, сроки максимальны. В этих условиях платежеспособные покупатели пользуются предоставленной возможностью, в том числе в инвестиционных целях. Индекс доходности жилья, по данным группы компаний «Индикаторы рынка недвижимости», непрерывно растет с марта текущего года и в конце июня достиг максимального показателя за последние три года: доходность от годовой аренды и изменение стоимости квадратного метра в долларовом выражении превышают в настоящее время доходность валютных банковских депозитов почти в пять раз. Стоит отметить, что это не предел для рынка: летом 2006 года индекс доходности жилья в 13 раз превышал доходность банковских депозитов.

По всей видимости, рынок недвижимости чем-то напоминает самовозбуждающийся процесс – систему с положительной обратной связью: рост цен формирует дополнительный спрос на жилье, который через ипотечное кредитование еще больше разогревает цены. Однако рано или поздно... такая система саморазрушается от перегрева рынка.

Ежедневные цены на жилье в г. Москве



Индекс средних за неделю цен на жилье в г. Москве



Источник: группа компаний «Индикаторы рынка недвижимости IRN», расчеты Центра развития.

Проектор Модернизации

Беларусь отключили от электричества

На прошлой неделе "Интер РАО ЕЭС" прекратило поставки электроэнергии в Беларусь из-за накопившегося с февраля долга в размере около 1,7 млрд. российских рублей. В очередной раз экономические отношения между Минском и Москвой вышли из-под политического контроля – единственным средством решения спорных вопросов становится «рубильник».

С началом экономического кризиса и после девальвации национальной валюты Беларусь оказалась не в состоянии платить за импортируемую электроэнергию. Из-за дефицита валюты Нацбанк продает ее только для критического импорта – медикаментов и газа, а также для погашения валютных кредитов по остаточному принципу. До сих пор электроэнергия не входила в перечень критического импорта: потребление электроэнергии в Белоруссии составляет примерно 34,5 млрд. кВт/ч при том, что мощности белорусских станций позволяют вырабатывать около 45 млрд. кВт/ч. Иными словами, Беларусь хватает своей энергии, и потребность в импорте – чисто экономическая: покупать энергию на Смоленской АЭС дешевле, чем использовать свои мощности. Собственная генерация в значительной мере ориентирована на российский газ и обходится примерно на 30% дороже, чем импорт из России. В структуре энергопотребления Беларусь на долю поставок из России приходится около 12%.

Из-за накопленного долга "Интер РАО ЕЭС" еще 9 июня вдвое сократило поставки электроэнергии в соседнюю страну. Эта мера оказалась достаточно эффективной: менее чем через неделю поступил первый транш в погашение задолженности в размере 500 млн. руб. и поставки электроэнергии возобновились в полном объеме. Однако вторая часть платежа в размере 600 млн. руб. по подписанным сторонами графику (20 июня) не поступила в связи с отсутствием необходимого количества валюты. "Интер РАО ЕЭС" намеревалось прекратить поставки 22 июня, но после переговоров с белорусской стороной согласилось перенести срок второго платежа на неделю. Не получив обещанного платежа к намеченному сроку, поставки российской электроэнергии были окончательно прекращены. Эта мера оказалась еще более эффективной: "Белэнерго" быстро погасило второй транш по задолженности перед "Интер РАО ЕЭС", объяснив



▲ "Интер РАО" добилось погашения долга

▼ Не желая идти на уступки и в очередной раз используя поставки энергоносителей как рычаг давления

▼ И всё это под лозунгом интеграции

задержку сложностями в системе банковских операций. Российская компания пообещала возобновить поставки электроэнергии с 30 июня, однако процесс затянулся по техническим причинам. Эффективность меры расплывчатых обещаний – «сегодня-завтра, самое позднее до конца субботы» – также оказалась высокой. К вечеру минувшей пятницы стало известно о третьем (досрочном) и последнем платеже на 611 млн. российских рублей.

Какие уроки можно извлечь из этой истории. Во-первых, стороны не могут наладить нормальный диалог и соблюдать принятые на себя обязательства. Трудно поверить, что Минск не смог найти какие-то 54 млн. долл., учитывая, что Россия недавно перевела в Беларусь 800 млн. долл. Что же будет с белорусской экономикой, когда российская нефть пойдет в обход по северному пути?

Во-вторых, Россия постепенно теряет рынок сбыта. Не дождавшись возобновления поставок электроэнергии из России, Беларусь решила восстановить связи с Украиной. Если стороны договорятся, Минск сможет отказаться от услуг российской компании. Для "Интер РАО ЕЭС" это будет весьма чувствительной потерей: Беларусь является вторым импортером российской электроэнергии после Финляндии.

В-третьих, экономика все больше становится политическим рычагом давления. Мы не исключаем, что прекращение поставок электроэнергии косвенным образом нацелено подтолкнуть к приватизации белорусских энергоактивов.

И напоследок: российские власти, не ограничившись созданием Таможенного союза, с невиданным упорством воздвигают здание Единого экономического пространства. Куда (и туда, и сюда, а ещё и в Союзное государство) вместе с Россией входит и Беларусь. Более того, российские власти пытаются рекламировать этот проект как альтернативу европейской интеграции и завлекать туда новых участников, например, Украину (кстати, российский премьер с начала года провел не менее четырех встреч с украинскими лидерами). Как вы думаете, после всех последних событий число стран, желающих поучаствовать в ЕЭПе, вырастет?

ФАС против картелей

Федеральная антимонопольная служба направила в Правительство новый блок поправок в закон «О защите конкуренции». Эти поправки предусматривают уточнение антимонопольных требований, касающихся организаций картельных сговоров,



▲ Антимонопольное
законодательство станет точнее

монопольного завышения цен, а также контроля экономической концентрации в отношении иностранных лиц.

В частности, по предложению ФАС правила, по которым определяются монопольно высокие цены, будут более «четкими и прозрачными», и к ним не будут относиться цены, установленные в ходе биржевых торгов. В отношении картелей антимонопольщики предлагают сократить список соглашений между хозяйствующими субъектами, которые могут повлечь за собой создание картеля. Кроме того, картели останутся единственным правонарушением в области конкуренции, которое может наказываться уголовно. К анализу ситуаций на рынках теперь будут подходить более аккуратно, поскольку минимальный период, который можно анализировать, составит 1 год. В свою очередь, контроль экономической концентрации в отношении иностранных лиц будет производиться, только если они поставили на территорию России товаров «в сумме не менее одного миллиарда рублей в течение года, предшествующего дате совершения сделки».

Таким образом, антимонопольное законодательство должно стать более точным, а жизнь предпринимателей должна немного упроститься. Но, еще представляя список поправок в начале заседания Президиума Правительства, В. Путин заявил, что «если цена... в ходе торгов возрастает значительно выше мировой и для этого нет никаких экономически обоснованных причин, то в таком случае она может квалифицироваться как монопольно высокая цена». В качестве примера такого роста премьер привел случай с ценами на нефтепродукты в России в этом году. Получается, что решения государства, практически моментально приводящие к росту цен, на самом деле не могут считаться экономическим обоснованием.

Можно привести и другой пример. В 2007 году российский производитель цемента «Евроцемент» стал использовать биржи, чтобы продавать часть своей продукции. В этот период он являлся практически монополистом на рынке цемента и долгое время был единственным продавцом на бирже. В 2008 году его примеру последовали и в другой отрасли: «Фосагро» начало торговать апатитовым концентратом на товарных биржах. Это было выгодно и самим компаниям, и контролирующем органам. ФАС заставляла компании использовать биржевые торги именно для определения рыночных цен, на основе которых заключались долгосрочные контракты о поставках сырья. Так предполагалось бороться с монопольно высокими ценами. Однако и в том, и в другом случае покупатели жаловались, что продавцы занижают объем предложения на рынке, что, естественно, вызывает рост цен. Проверки, проведенные по этим жалобам, нарушений не выявили, т. е. тогда цены были экономически обоснованы.

➤ Но это не является гарантией от монопольного сговора

➤ Что будет являться экономическим обоснованием повышения цены, решит государство

Впрочем, «Евроцемент» за эту ценовую политику сам же и поплатился. В 2008 году Правительство обнулило пошлины на ввоз цемента – и, привлеченные высокими ценами, в Россию пришли иностранные производители. Еще раньше на бирже стали продавать свой цемент и другие российские компании. В результате доля «Евроцемента» на рынке заметно снизилась, а объем торгов на бирже упал практически до нулевого уровня. Нефтяникам такая участь не грозит – об этом позаботится государство. Как, впрочем, и о многих других аспектах их деятельности.

Комментарии о Государстве и Бизнесе

Бюджетная политика как приложение к инновационной

На прошедшей неделе вышло в свет Бюджетное послание Президента России о бюджетной политике в 2012–2014 годах. Сразу отметим, что в соответствии с Бюджетным кодексом этот документ должен направляться Федеральному Собранию не позднее марта, т. е. до начала бюджетного процесса, но в последние годы эта норма постоянно нарушается, что лишний раз говорит о том, что «суровость законов российских искупаются необязательностью их исполнения».

Казалось бы, опыт прошлого года, когда Правительство умудрилось оставить Президента в неведении относительно предстоящего повышения ставок социальных взносов, должен был заставить главу государства, воспользовавшись своими законными полномочиями, поставить вопрос о снижении этих ставок до начала бюджетных ристалищ. Тогда и Правительство не смогло бы говорить, что, мол, никаких компенсирующих доходных источников у него нет – всё пришлось бы изначально заложить в конструкцию бюджета. А так... получилось послание «ни о чём». К концу июня приняты все основные решения и по доходной, и по расходной частям федерального бюджета, и ничего революционного в бюджет на предстоящий год внести уже нельзя. Но, похоже, Президент не сильно этому огорчился и посвятил основные тезисы, подчеркнем, Бюджетного послания, поддержке и стимулированию инноваций, а заодно и модернизации экономики.

Так, оказалось, что основная проблема государственной политики в бюджетной и налоговой сферах заключается в том, что она не в полной мере настроена на стимулирование инновационного развития страны. При этом, однако, никаких предложений о том, как «последовательно устранять те элементы налоговой системы, которые препятствуют инновационному развитию», от Президента не прозвучало. А основная цель бюджетной политики состоит в формировании новой модели экономического роста, основанной на постоянных инновациях. И это при том, что не вполне понятно, что такое инновации в российской экономике. Впрочем, всем ясно, что тем, кто инновациями занимается или что-либо модернизирует, совершенно точно нужно предоставить льготы.

Нам же хочется остановить внимание читателя на следующем: в Бюджетном послании мягко и ненавязчиво проводится мысль о том, что налоговая нагрузка в стране будет повышаться (интересно, известно ли об этом Президенту, а то через год-другой получится, как со страховыми взносами). Например, предлагается приступить к инвентаризации льгот, установленных федеральным законодательством, по региональным и местным налогам (по налогу на имущество от предоставления льгот только что отказались). Будут повышенны акцизы на табак, алкоголь, бензин, увеличен НДПИ для Газпрома. Грядущее введение налога на недвижимость также приведет к росту налоговой нагрузки. Хочется подчеркнуть, что, возможно, сами по себе меры по увеличению ряда налогов выглядят вполне прогрессивно. Но основным «пострадавшим» от всех этих новаций будет российское население, которое именно в этот момент столкнется с необходимостью официально оплачивать образование и здравоохранение, и мы уже сегодня готовы предположить, каким образом оно на всё это отреагирует. А решения по повышению налоговой нагрузки все равно уже приняты и учтены при формировании доходов федерального бюджета.

Андрей Чернявский

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Михаил Волков

Виталий Дементьев

Наталья Ивликова

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Евгений Минзуллин

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Максим Петроневич

Анна Петроневич

Ольга Пономаренко

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495) 625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «Высшая школа экономики»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.