



Национальный исследовательский университет
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР
РАЗВИТИЯ

ЦЕНТР АНАЛИЗА
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

Еженедельный выпуск

НОВЫЙ КУРС

±71

11–17 июня 2011 г.

Под редакцией С. В. Алексащенко

ХРОНИКИ	2
ПРЕДВЫБОРНАЯ ГОНКА	6
РЫНКИ	10
НЕДВИЖИМОСТЬ	13
ПРОЖЕКТОР МОДЕРНИЗАЦИИ	14
КОММЕНТАРИИ О ГОСУДАРСТВЕ И БИЗНЕСЕ	
<i>Тарифы: плюс-минус два процента</i>	17

НОВЫЙ КУРС ±71

Хроники

Промышленность демонстрирует умеренные темпы роста

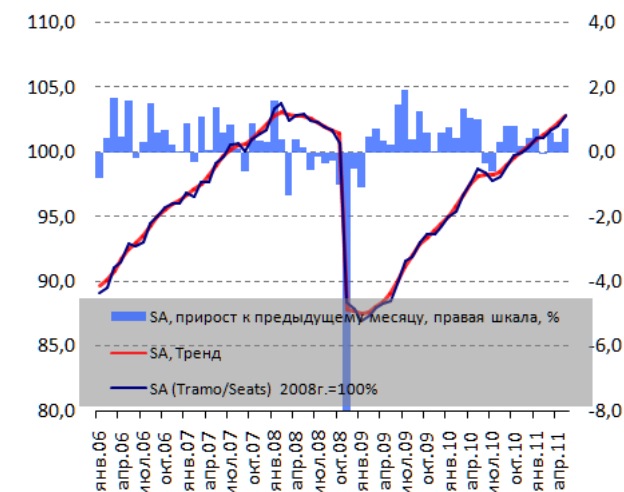
По новым данным Росстата объем промышленного производства в мае 2011 г. вырос на 4,1% по сравнению с тем же периодом прошлого года, а в целом за январь–май увеличился на 5,2%. Такие темпы роста в годовом выражении пока не слишком впечатляют после 8,2%-ного прироста промышленного производства в 2010 г., которое почти смогло компенсировать 9,3%-ный провал 2009 года. В то же время нельзя говорить и о полной стагнации: со снятой сезонностью в мае прирост промышленного производства к уровню апреля по данным Росстата составил 0,5%, что выше и апрельского прироста (0,3%), и прироста в среднем за месяц в первом квартале 2011 года (0,4%). Похожую картину дадут и наши оценки: 0,7% прироста со снятой сезонностью в мае против 0,3% в апреле.

За счет чего в мае наблюдалось пусть слабое, но все же улучшение ситуации в российской промышленности?

Если говорить об этом в разрезе видов экономической деятельности, то можно отметить улучшение ситуации как в добыче полезных ископаемых (прирост в мае, по нашим оценкам, составил 0,5% со снятой сезонностью против аналогичного падения в апреле), так и в обрабатывающей промышленности, которая выросла более чем на 1% после нулевого прироста в апреле. Что касается факторов роста со стороны конечного спроса, то судить об этом можно будет лишь после выхода более полной отчетности Росстата за апрель, которая покажет картину изменения ситуации в сфере потребления домашних хозяйств, инвестиций и импорта.

Наши расчеты показывают, что при сохранении до конца текущего года майских темпов роста на половину процентного пункта в месяц со снятой сезонностью промышленность вырастет на 6,6% в целом за 2011 г., а при переходе к нулевому приросту (чего, учитывая слабую пока инвестиционную активность, тоже нельзя исключать), промышленность вырастет на 5,3%.

Динамика промышленного производства



Источник: Росстат, Центр развития.

Финансы собрались и ждут

Согласно последним данным Росстата, объем финансовых вложений российских предприятий в первом квартале 2011 года превысил 11,7 трлн. рублей, а отношение финансовых вложений предприятий к инвестициям в основной капитал оказалось на уровне 12,3. В докризисный период этот показатель был примерно в 2–3 раза меньше. Например, в первом квартале 2007 г. он составлял 4,6 (при объеме финансовых вложений в размере около 3 трлн. рублей) и далее последовательно нарастал.

Темпы роста финансовых вложений систематически опережают инвестиционную активность: в номинальном выражении финансовые вложения в первом квартале 2009 года выросли на 22% год к году, а в первом квартале 2011 года – на 69%. Такие цифры подтверждают наш тезис о том, что внутренний спрос в экономике стагнирует. А раз так, то зачем компаниям инвестировать в расширение производства? В Европе схожая ситуация наблюдалась год назад: тогда у многих компаний денег оказалось больше, чем нужно в условиях спада. Поэтому многие из них делились с акционерами – выкупали собственные акции у владельцев или платили повышенные дивиденды. Оправданный шаг: если компания не знает, куда направить средства, то лучше всего отдать их акционерам. Некоторые российские компании пошли на такие же шаги: в первом-втором кварталах Роснефть, СУЭК, Норникель потратили на эти цели около 2,5 млрд. долл.¹, или 5% от общего объема инвестиций в стране, осуществленных в первом квартале.

Еще одной альтернативой инвестициям в новые проекты стали слияния и поглощения. Вложения в акции дочерних и зависимых корпораций выросли в первом квартале 2011 г. по отношению к тому же периоду прошлого года почти в 3 раза в номинальном выражении (до 790 млрд. рублей). Кроме того, фирмы стали охотнее давать в долг, но ненадолго: объем полученных долговых обязательств оказался в 15 раз выше, чем в прошлом году. В целом временная структура финансовых вложений по-прежнему сильно тяготеет к краткосрочной (12% всех вложений относятся к долгосрочным против 19% в предкризисные годы). Похоже на то, что предприятия держат деньги наготове к оживлению, или напротив, в готовности приобрести сильно подешевевший актив, если вдруг случится новый кризис.

Динамика инвестиций по крупным и средним компаниям и финансовых вложений в первом квартале 2008–2011 гг.

	Инвестиции, прирост, %	Фин. вложения к инвест. в основной капитал, раз	
		1 кв. 2011 г. к 1 кв. 2008 г.	2007 г. 2011 г.
Всего	-23,6	4,6	12,3
Добыча полезных ископаемых	-12,3	1,7	7,2
ТЭК	-14,1	1,0	7,2
не ТЭК	-0,1	9,0	7,7
Обработка	-19,5	12,7	10,9
Пищевые продукты	-36,6	2,4	9,9
Текстильное производство	-73,9	4,0	2,0
Кожевенное производство	139,1	1,0	0,7
Деревообработка	-51,7	0,7	1,6
ЦБП	-32,8	1,0	4,7
Кокс и нефтепродукты	65,4	10,0	15,8
Химия	-42,9	4,6	27,7
Резина и пластмассы	-36,5	0,8	1,1
Прочие неметаллические продукты	-36,0	2,4	2,8
Металлургия	-8,3	36,1	5,9
Машины и оборудование	-9,5	5,7	20,6
Электрооборудование	-36,9	4,3	24,2
Транспортные средства	-29,3	10,1	14,2
Электроэнергетика	7,5	1,1	9,4

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

¹ <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?id=2187003>; <http://www.rosneft.ru/news/pressrelease/19042011.html>; <http://quote.rbc.ru/news/fond/2011/05/26/33301797.html>.

Отрасли, как и прежде, не показывают какой-либо однородности. К примеру, металлургическое производство, которое одно из немногих тянет на себе прирост инвестиций (40% прироста год к году в первом квартале 2011 г.), стабильно снижает финансовые вложения. Электроэнергетики, напротив, в 20 раз нарастили объемы финансовых вложений с 2007 года (в равной степени как долгосрочные, так и краткосрочные), при том что отрасль активно субсидируется государством. Из видов деятельности, в которых финансовые вложения достигли высокого уровня по сравнению с предкризисным периодом, наиболее выделяется добыча, целлюлозно-бумажное, химическое и машинное производства. При этом инвестиции в химическое производство находятся на уровне 57% от инвестиций в 2008 году. Подобные наблюдения относятся и к машиностроению.

Похоже, инвестиционная пауза в российской экономике затягивается. В таких условиях остается только надеяться на то, что пессимизм в отношении отечественных товаров, охвативший российских потребителей, не будет продолжаться вечно. Впрочем, для оптимизма нужны новые товары на прилавках, а для этого нужны... правильно, инвестиции. Заколдованный круг, однако.

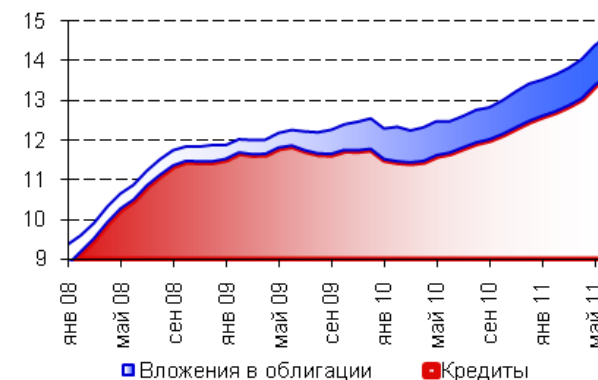
Инфляция. Остановка «Сезонность»

Росстат на днях опубликовал свежие данные по недельной инфляции, которые с определенной натяжкой вполне можно назвать знаменательными: 0,0% за неделю. Это сильно! Даже для начала июня. Тем не менее нас эта цифра ничуть не удивляет.

Предшествующие пять недель инфляция и так держалась на предельно низком уровне в 0,1%, а лето – пора нового урожая, который вытесняет тепличные и дорогие продукты. По этой причине летнее снижение цен – явление обыденное и ожидаемое. Однако ровно по этой причине наблюдаемое замедление не является свидетельством изменения инфляционных тенденций. Так, мы наблюдаем снижение цен на плодоовощную продукцию (-0,9%) и яйца (-2,9%).

Тем не менее, учитывая плохой урожай прошлого года, новый урожай может снизить цены и на другие продовольственные товары, которые подвержены влиянию сезонности в меньшей степени (та же гречка). Поэтому мы ожидаем и некоторого замедления динамики базовой инфляции, если, конечно, урожай не подкачает. Но об этом можно будет судить только по окончанию месяца.

Кредиты и вложения банков в их облигации предприятий, трлн. руб.



Источник: банковская отчетность, расчёты Центра развития.

Банковская статистика: всё вверх!

Опубликованная майская банковская отчётность демонстрирует довольно уверенный рост основных агрегированных показателей банковской системы. Так, общая величина средств, предоставленных банками нефинансовому сектору экономики, за месяц выросла на 1,6%². При этом, большую часть этого прироста обеспечили частные банки, чьи кредитные портфели и вложения в долговые обязательства предприятий увеличились на 2,1% против 1,3% у банков, контролируемых государством. Второй месяц подряд лидерами среди негосударственных банков выступают Альфа-Банк и ЮниКредит Банк. На этот раз они вместе с примкнувшим к ним НОМОС-БАНКом обеспечили ровно треть всего прироста совокупного кредитного портфеля «частников». Вообще же в первой десятке негосударственных банков, показавших в мае максимальный объём прироста кредитов реальному сектору российской экономики, четыре являются «дочками» европейских банков, на чью долю пришлось пятая часть общего увеличения кредитного портфеля. Что касается госбанков, то здесь провалились показатели группы ВТБ (без учёта Банка Москвы), чей сводный кредитный портфель «полегчал» за месяц на 4,5%. Основным же кредитором выступил Сбербанк, нарастивший объём кредитов предприятиям на 2,4%.

Более впечатляющими выглядят данные по росту кредитования физических лиц, где и государственные, и частные банки показали схожие цифры прироста. Более того, госбанки смогли даже несколько вырваться вперёд, продемонстрировав 3%-ный рост кредитования населения. Частные же банки нарастили свои портфели на чуть меньшую величину – 2,9%.

Что касается депозитов населения, то в мае их прирост составил 0,3%, что на первый взгляд выглядит весьма «бледно» по сравнению с апрельскими 2,8%, однако объясняется весьма прозаически – сезонным влиянием бонусных выплат, которые традиционно приходятся как раз на апрель. Если же посмотреть динамику прироста средств населения в банках не месяц к месяцу, а год к году, да ещё и очистить статистику от начисленных процентов по депозитам, то тогда окажется, что объём *новых* депозитов в мае 2011 г. относительно мая 2010 г. увеличился примерно на 22,5–22,8%, что не слишком отличается от мартовских данных (22,9%) и не столь драматично уступает апрельским 24,7%. Так и рост бонусных выплат в этом году был весьма значителен. Таким образом, можно говорить о том, что в отсутствие альтернативных способов сбережений с умеренным уровнем риска банковские депозиты пока продолжают оставаться привлекательными для населения.

Динамика средств населения в банках



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

² Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

Предвыборная гонка

До выборов Президента России осталось 265 дней

Медведев

О вступлении России в ВТО

По ВТО мы стараемся договориться со всеми нашими партнёрами уже 17 лет. Нам всем это страшно надоело. ... Этот год, в общем и целом, к сожалению, пока не привёл к прорыву, хотя остались совсем незначительные, на мой взгляд, вещи. И я призвал наших партнёров по Евросоюзу всё-таки завершить эти переговоры буквально за месячный срок, с тем чтобы действительно к концу года выйти на процедуру подписания документов о вхождении России во Всемирную торговую организацию.

10 июня, пресс-конференция по итогам саммита Россия – Европейский союз

<http://kremlin.ru/transcripts/11531>

О ставке страховых взносов

...принято решение (после довольно длительного обсуждения) о снижении максимальной ставки обязательных страховых взносов со следующего года с 34 до 30 процентов, а для малого бизнеса в производственной и социальной сфере – до 20 процентов. Это, конечно, не радикальное снижение, но знаковый и выгодный шаг для огромного числа малых и средних предприятий.

Путин

О дополнительных источниках доходов на уровне районов

И субъектам Федерации, и муниципальным районам надо в полной мере использовать механизм передачи на уровень нижестоящих бюджетов отчислений от федеральных, региональных и местных налогов и сборов. В законодательстве такая возможность предусмотрена. Считаю, что именно на уровне район/поселение должна оставаться значительная часть поступлений от налога на доходы физических лиц. Вопрос это, конечно, непростой, но в таком направлении, безусловно, нужно постепенно двигаться. Это хороший стимул для муниципалитетов создавать новые рабочие места, выводить из тени бизнес, заработные платы, создавать новый бизнес.

10 июня, вступительное слово на пленарном заседании II Всероссийского форума сельских поселений

<http://premier.gov.ru/events/news/15547/>

О поддержке начинающих фермеров

Мы со своей стороны также поможем предпринимательству в сельской местности: с будущего года запустим специальную федеральную программу для начинающих фермеров. Каждый, кто хочет начать собственное дело на селе, получит от государства грант на создание своего собственного хозяйства, льготный инвестиционный кредит и единовременную помощь на

И другие...

М. Прохоров

О модели управления государством

У нас та модель управления, которая давала эффект ближайшие 10 лет, просто себя исчерпала. Это нормально: мир быстро меняется. ... Мне кажется, что нужно нормальное перераспределение полномочий между федеральным центром и регионами.

О приоритетах экономики

Главный приоритет должен быть – это всемерное повышение производительности труда. Это единственное условие, при котором мы можем обеспечить благосостояние наших граждан, а не перераспределение нефтегазовых доходов

О проведенных реформах

Он [М. Прохоров] обратил внимание на непоследовательность властей при реформах тех или иных сфер. "Примеров можно очень много привести: это и энергореформа, реформа образования, рынка труда".

17 июня, деловой завтрак, посвященный проблемам конкурентоспособности РФ в

17 июня, выступление на заседании Петербургского международного экономического форума

<http://kremlin.ru/transcripts/11601>

О дальнейшем пути развития

Я бы хотел заявить здесь предельно чётко, что мы не строим государственный капитализм. Да, у нас был этап развития, связанный с усилением роли государства в экономике, он был, по сути, неизбежен и во многом в определённый период необходим... Однако теперь потенциал этого пути исчерпан, эффективность – впрочем, достаточно условная – такой экономической модели очень сильно зависит от конъюнктуры и часто ведёт к непродуманным, судорожным шагам, решающим лишь одну задачу: сохранить то, что существует, и почти всегда вне зависимости от эффективности подобного наследия. Государству всё ещё принадлежит большая часть экономических активов: от предприятий до земельных ресурсов, – но и на все остальные активы продолжает оказывать определяющее воздействие избыточная система регулирования государства в подконтрольных ему сферах, прежде всего в естественных монополиях. Между тем любая неопределённость законодательства – это риск предпринимателя, но не государства. И принцип, что государство всегда право, выражается либо в коррупции, либо в повсеместных преференциях своим компаниям, причём независимо от формы собственности...

бытовое обустройство. Кроме того, расширим программу по развитию семейных молочных ферм.

10 июня, вступительное слово на пленарном заседании II Всероссийского форума сельских поселений

<http://premier.gov.ru/events/news/15547/>

О земельной реформе

Уже с 1 июля этого года начинается практическая реализация, по сути, нового этапа масштабной земельной реформы. Её цель – в том, чтобы граждане стали полноценными хозяевами своих участков, а поселения получили право распоряжаться земельными ресурсами и получать дополнительный доход.

10 июня, вступительное слово на пленарном заседании II Всероссийского форума сельских поселений

<http://premier.gov.ru/events/news/15547/>

Об ограничении роста тарифов

Можно обнулить рост тарифа, но тогда «Газпром» перестанет строить эти сети. Понимаете, в чём дело? У него просто ресурсов не будет это сделать. Вот сейчас мы решаем очень важную и очень чувствительную задачу. До сих пор у меня рука не поднялась, чтобы подписать это постановление – а именно: ограничить рост тарифов так называемых естественных монополий (ОАО «РЖД», по газу, по электричеству) только ростом инфляции в следующем году. Инфляция в следующем году, так мы думаем, будет где-то 5,5%–6,5%, но и это крайне чувствительно для этих крупных предприятий, так называемых инфраструктурных монополий, потому что это резко ограничит их возможности к развитию.

10 июня, ответы на вопросы участников II Всероссийского форума сельских поселений

<http://premier.gov.ru/events/news/15547/>

рамках Петербургского международного экономического форума.

<http://rian.ru/politics/20110617/389409819.html>

А. Кудрин

О налогах на высокие зарплаты

"Мы, скорее всего, будем иметь еще одну ставку. С зарплат выше определенной величины будет еще одна ставка – около 10%". Вице-премьер отметил, что правительство РФ еще не определило пороговую величину зарплат, подлежащих дополнительному обложению.

<http://quote.rbc.ru/news/fond/2011/06/17/33327474.html>

О политике Правительства

Политика правительства в последние годы снизила конкурентоспособность российской экономики, заявил глава российского Минфина, выступая на деловом завтраке в рамках Петербургского экономического форума. «В последние год-два принимались решения, которые стали нас отдалять от тех преимуществ, которые мы имели». «Мы хотим перед выборами снизить налоги, но не снижать расходы – такой подход не увеличивает конкурентоспособность».

«Хотелось бы, чтобы правительство было более последовательным в выполнении правил и принципов, которые мы провозглашаем, и было более либеральным». http://www.gazeta.ru/news/lastnews/2011/06/17/n_1886729.shtml

Подобная экономическая модель представляет опасность для будущего страны.

17 июня, выступление на заседании Петербургского международного экономического форума

<http://kremlin.ru/transcripts/11601>

О частном бизнесе

Мой выбор в другом: в российской экономике должны доминировать частное предпринимательство и частные инвесторы, государство должно защищать выбор и собственность тех, кто сознательно рискует своими деньгами и репутацией.

17 июня, выступление на заседании Петербургского международного экономического форума

<http://kremlin.ru/transcripts/11601>

О децентрализации власти

Федеративный характер нашего государства должен быть мотором развития нашей огромной и многообразной страны и работать на наше конкурентное преимущество. В современном мире невозможно управлять страной из одной точки, тем более когда речь идёт о такой стране, как Россия. Скажу больше: если всё начинает работать или движется по сигналу из Кремля, а это мы проходили, я сам знаю это на собственном опыте, значит, система нежизнеспособна, её нужно подстраивать под конкретного человека.

Об участии трудовых коллективов в Общероссийском народном фронте (ОНФ)

Тысячи трудовых коллективов! Поэтому у нас нет такой цели (да и, видимо, это и ни к чему) огульно всех в наш Общероссийский народный фронт записывать. Я уверен, что людей, которые нас будут поддерживать, гораздо больше, чем тех, которые захотят формально присоединиться к этой общероссийской политической площадке. Но, конечно, серьёзные, большие трудовые коллективы (если процесс этот пойдёт снизу, что самое главное) будут востребованы, мы будем благодарны за прямое участие в нашей работе.

16 июня, заседание координационного совета Общероссийского народного фронта

<http://premier.gov.ru/events/news/15617/>

О задачах ОНФ

Задачи фронта вовсе не ограничиваются участием в выборах в Государственную Думу (хотя это было поводом для создания общенациональной политической площадки) – мы должны посмотреть в будущее, мы должны выработать стратегию развития на длительный период времени. Другими словами, «Народный фронт» должен способствовать расширению общественной поддержки при принятии государственных и муниципальных, региональных решений. Открытое обсуждение важнейших общегосударственных и региональных вопросов должно стать нормой для этой общенациональной площадки – для Общероссийского народного фронта.

16 июня, заседание координационного совета Общероссийского народного фронта

<http://premier.gov.ru/events/news/15617/>

17 июня, выступление на заседании
Петербургского международного экономического
форума

<http://kremlin.ru/transcripts/11601>

О методах борьбы с коррупцией

Коррупционные нарушения очень трудно выявлять, существующий порядок уголовного преследования коррупционеров весьма сложен и медлителен, его следует сохранить хотя бы для того, чтобы чёткие гарантии были на случай необоснованных обвинений, которых, к сожалению, тоже происходит немало. В то же время государственные органы нужно очищать от коррупционеров быстрее и решительнее, для этого следует расширить основания для увольнения с госслужбы лиц, подозреваемых в коррупции... Это, по сути, увольнение в связи с утратой доверия как основанием прекращения служебных отношений.

17 июня, выступление на заседании
Петербургского международного экономического
форума

<http://kremlin.ru/transcripts/11601>

О росте цен на топливо

Дело даже не в предвыборном годе, а дело – в социальной справедливости и в необходимости кое-кому надавать иногда по рукам, если они залезают в карман гражданам. Нужен объективный анализ ситуации, связанный и с введением новых видов высокооктановых бензинов, и с оценкой того, сколько у нас потребляется на рынке, сколько производится...И сколько на экспорт идёт, и сколько нам нужно сырья для производства высокооктановых бензинов.

16 июня, заседание координационного совета
Общероссийского народного фронта

<http://premier.gov.ru/events/news/15617/>

Об отчислениях в Пенсионный фонд

Если мы снимем все ограничения, то мы будем вынуждены формировать пенсионные права с таких сумм, с которых государство никогда не сможет платить пенсию. И речь не о нас с вами сегодня. В будущем, на десятилетия вперёд мы подорвём всю пенсионную систему страны. Ни одна страна этого сделать не может, никто не сможет платить такие пенсии. Значит, здесь другой путь решения этой проблемы: если очень большие зарплаты, формируются пенсионные права с определённой суммы, а потом, если человек хочет откладывать на старость, он это делает добровольно.

16 июня, заседание координационного совета
Общероссийского народного фронта

<http://premier.gov.ru/events/news/15617/>

Рынки

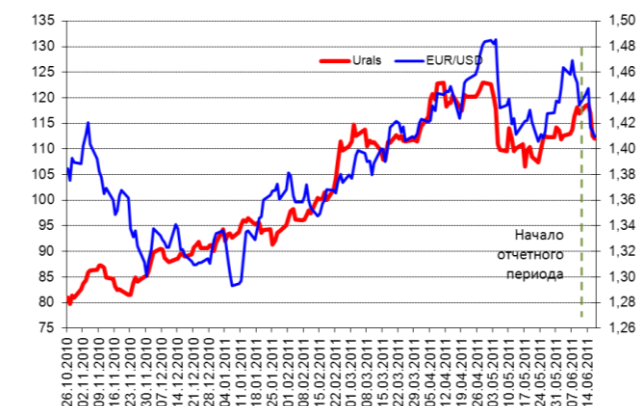
События в Греции стали ударом для рынка

На минувшей неделе главным ньюсмейкером для финансовых и товарных рынков стала Греция. На фоне массовых акций протеста населения премьер-министр Папандреу в среду даже заявил о готовности добровольно уйти в отставку, правда, затем опроверг это заявление и объявил о проведении кадровых перестановок в правительстве Греции и о постановке перед парламентом вопроса о доверии новому кабинету министров. За день до этого рейтинговое агентство Standard & Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг Греции сразу на три ступени до уровня CCC. Котировки CDS на греческие долги оценивают вероятность реструктуризации долга Греции в 81%. На этом фоне усилилось падение курса европейской валюты к доллару и снижение цен на нефть.

В среду котировки нефти на европейском рынке постепенно снижались практически весь торговый день, потеряв примерно 1,5%. Гораздо сильнее по итогам дня упала в цене западнотехасская нефть – на 4,6%, причем буквально за 2–3 часа. В четверг снижение цен в Европе продолжилось еще большими темпами, а в США – практически прекратилось. В результате недельное снижение нефтяных котировок составило от 3,4 до 4,5% в зависимости от сорта нефти. Российская нефть марки Urals в конце прошлой недели стоила уже 111,6 долл./барр.: относительно локального максимума, достигнутого в конце апреля, котировки снизились на 9,2%.

Выход в минувшую среду макроэкономических показателей и показателей состояния рынка нефти и нефтепродуктов в США, по нашему мнению, вряд ли могли стать столь сильным драйвером на нефтяном рынке. ФРС сообщила о росте промышленного производства в мае, который хотя и оказался ниже консенсус-прогноза, тем не менее, по мнению западных аналитиков, является довольно обнадеживающим результатом. Ожидаемое экспертами оживление в автомобильном секторе может привести к росту производства в течение следующих нескольких месяцев. Согласно данным Министерства энергетики США, за последнюю отчетную неделю продолжилось постепенное (шестую неделю подряд) восстановление спроса на сырую нефть со стороны американских НПЗ; спрос на бензин растет уже третью неделю подряд и уже превысил прошлогодний уровень; в то же время спрос на дистилляты несколько недель топчется на месте. Иными

Цена на российскую нефть и курс евро/доллар



Источник: Reuters.

словами, пока преждевременно говорить о снижении спроса на топливо в США, которое могло бы стать мощным поводом для падения котировок.

Банк России продолжает увеличение резервов

Курс рубля за прошедшую неделю оставался достаточно стабильным на уровне 33,4–33,47 руб./БВК, в то время как цены на нефть значительно понизились с 118 до 111 долл./барр. Низкая чувствительность курс рубля может быть связана как с процессом снижения интенсивности оттока частного капитала, так и продолжающимся ростом международных активов Банка России. Последние, с исключенной переоценкой резервных активов, прибавили за неделю со 2 по 10 июня порядка 1,5 млрд. долл.

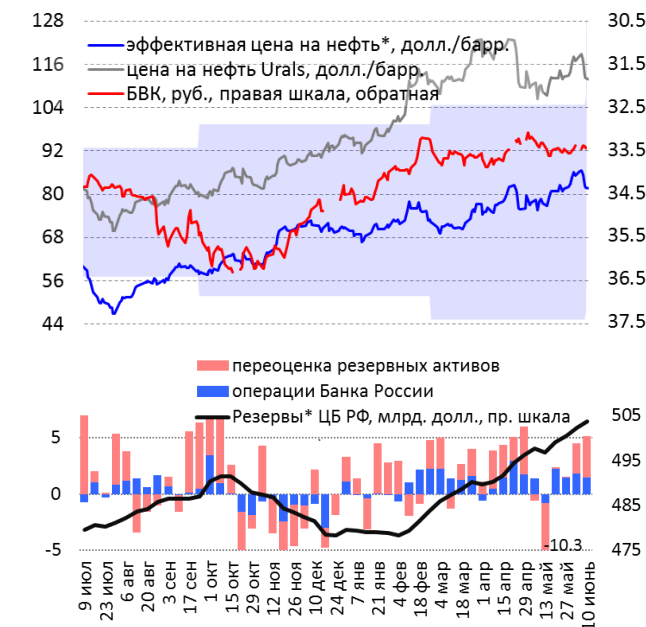
Индикаторы фондового рынка

На прошедшей неделе фондовые индексы США начали расти после шестинедельного падения. Рост стоимости акций связан с рядом новых статистических данных, превзошедших ожидания экспертов. За период с 10 по 17 июня фондовый индекс Dow Jones IA вырос на 0,4%, S&P 500 увеличился менее чем на 0,1% (все равно это перелом тенденции, хотя, возможно, и временный). К числу позитивных статистических данных относятся: падение количества первичных обращений за пособиями по безработице до 440 тыс., увеличение в мае объемов жилищного строительства на 3,5% (в апреле этот показатель снизился на 8,8%). Розничные продажи в мае снизились на 0,2%, но эксперты предсказывали более глубокое падение, и рынок эту новость воспринял также позитивно. На рынки продолжают негативно влиять ожидания греческого дефолта, но заявление канцлера ФРГ Ангелы Меркель о том, что кредиторы должны на добровольной основе поддержать усилия ЕЦБ по его предотвращению, также способствовало стабилизации на фондовых рынках.

В отличие от США, европейские фондовые индексы снижаются седьмую неделю подряд. Основная причина падения – греческие долговые проблемы; заявление Ангелы Меркель привело к временному росту стоимости акций, но не к общему перелому тенденции падения. Индекс S&P Europe 350 на прошедшей неделе снизился на 0,3%.

Продолжилось снижение стоимости акций на фондовых рынках развивающихся стран, в том числе акций стран Азиатско-Тихоокеанского региона. Фондовый индекс S&P для

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



Примечание: в ценах резервных активов на 01.01.2011.
Источники: Банк России, Reuters, расчеты Центра развития.

развивающихся стран сократился на 2,8%. Динамика российских фондовых индексов на прошедшей неделе не выбивалась из общей тенденции для рынков развивающихся стран. Индекс ММВБ снизился на 2,3%, индекс РТС потерял 2,4%.

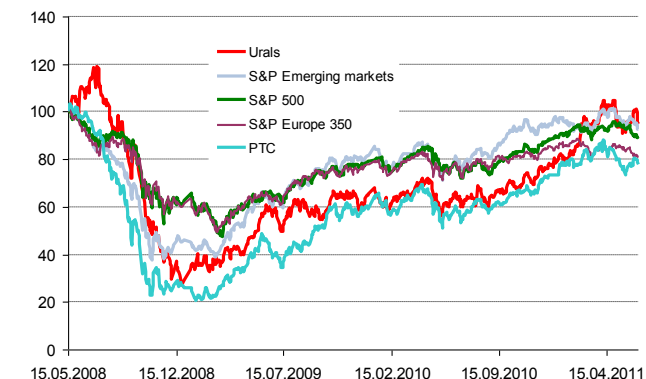
Долговые рынки

Цены на казначейские облигации США растут десятую неделю подряд. На прошедшей неделе этот рост был поддержан заявлением премьер-министра Греции Папандреу о том, что Греция приложит все усилия, чтобы не допустить дефолта по внешнему долгу. За период с 10 по 17 июня доходность десятилетних казначейских облигаций США снизилась с 2,97 до 2,94%, что является новым ценовым рекордом 2011 года. Доходность двухлетних казначейских облигаций за неделю снизилась на 3 базисных пункта и 17 июня составила 0,37%. В целом европейский новостной фон продолжает оказывать существенное влияние на поведение инвесторов. Рейтинговое агентство Moody's поставило на пересмотр суверенный рейтинг Италии, что является дополнительным фактором поиска надежных инструментов для вложения финансовых ресурсов.

Облигации развивающихся стран подешевели. За период с 10 по 17 июня индекс EMBI+ вырос с 290 до 299 базисных пунктов, EMBI+Russia увеличился со 193 до 205 базисных пунктов.

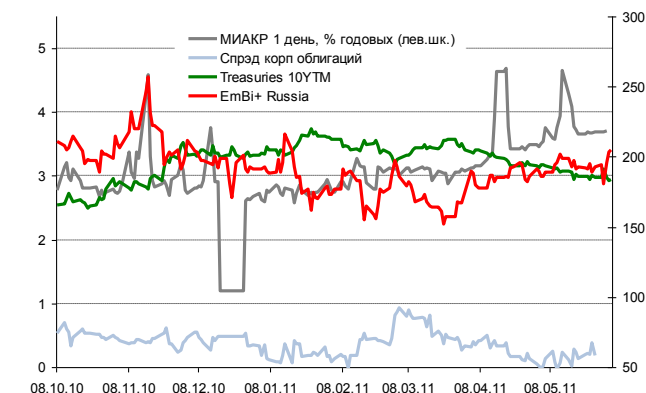
Цены на российские корпоративные облигации на прошедшей неделе не изменились; средневзвешенная доходность корпоративных облигаций, согласно индексу RUX-Cbonds, составляла 17 июня 7,05%. Валовая доходность ОФЗ (RGBY), напротив, выросла с 6,86 до 7,03%. В результате спред между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций за неделю сократился до 0,02%.

Динамика фондовых индексов



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

Динамика показателей долгового рынка



Источники: Cbonds.ru, расчеты Центра развития.

Недвижимость

Рост цен с начала года превысил прошлогодний уровень

Прошлая неделя закончилась очередным подъемом долларовых цен на московскую недвижимость. Стоимость квадратного метра, согласно данным группы компаний «Индикаторы рынка недвижимости», вплотную приблизилась к круглой отметке 5000 долларов, увеличившись за неделю на 0,4%. Укрепление доллара к рублю на 0,7% привело к росту рублевых цен до 139,5 тыс. руб. (+1,2% за неделю). С начала текущего года рост долларовых цен в июне впервые превысил прошлогодние темпы роста, составив 10,1% (9,8% годом ранее).

Высокий уровень цен, похоже, начинает беспокоить городские власти. Для возведения доступного жилья по программе «Жилище» в Москве может быть создана обособленная дочерняя структура, которая, по мнению городских властей, смогла бы строить жилье с более низкой себестоимостью, чем сейчас строят коммерческие застройщики. Задача – уложиться хотя бы в 100 тыс. руб. за «квадрат» на периферии Москвы. «Мы бы хотели, чтобы такие квартиры реализовывались в свободной продаже – появление на рынке недорогого для Москвы жилья будет стимулировать других игроков рынка снижать цены», – сообщил председатель городского комитета по обеспечению реализации инвестиционных проектов в строительстве и контролю в области долевого строительства (Москомстройинвеста) Константин Тимофеев. С нашей точки зрения, появление нового, пусть и крупного игрока на рынке не сможет переломить долгосрочной тенденции к росту цен.

Ежедневные цены на жилье в г. Москве



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

Индекс средних за неделю долларовых цен на жилье в г. Москве



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

Прожектор Модернизации

Навстречу минус первому чтению бюджета

В июне вице-премьером А. Кудриным на встрече с представителями только что созданного Общероссийского народного фронта было успешно проведено «нулевое чтение» федерального бюджета на 2012–2014 годы, в рамках которого были озвучены некоторые параметры бюджета, в частности, величина расходов на оборону и безопасность. Наверное, это и интересовало представителей Народного фронта. При этом об общих объемах доходов и расходов вице-премьер говорить не стал.

Вероятно, не за горами и появление «минус первого чтения» на еще более ранних стадиях подготовки бюджета, например, обсуждение проблем с пенсионерами и военнослужащими. Такие мелочи, как несоответствие фактических процедур бюджетного процесса нормативным требованиям, никого не должны удивлять – разве современную российскую власть закон когда-то ограничивал? Впереди нас ждут увлекательные первое и второе чтения бюджета в Думе. Кстати, в рамках второго чтения в соответствии с Бюджетным кодексом утверждаются бюджетные ассигнования по разделам, подразделам, целевым статьям и видам расходов классификации расходов федерального бюджета в пределах общего объема расходов федерального бюджета, утвержденных в первом чтении. Но при этом Минфин настаивает на внесении бюджета в формате государственных программ, как это предусмотрено программой Правительства России по повышению эффективности бюджетных расходов. Разрешите поинтересоваться, в каком чтении она рассматривается?

Техосмотр умер. Да здравствует техосмотр!

После нескольких напоминаний президента Д. Медведева и активного вмешательства премьера В. Путина, отменившего техосмотр автомобилей в этом году³, Государственная Дума приняла во втором и третьем чтениях законопроект, меняющий механизм прохождения ТО в России. Действовать он начнет в полном масштабе с 1 января 2014 г.,

³ Только не смейтесь: если вы решите зарегистрировать автомобиль, то вы должны будете заплатить 100 рублей за прохождение ТО и получить талон о его прохождении, с которым будете гордо ездить.



▲ Бюджет уже обсуждают

▼ Невзирая на нормы
Бюджетного кодекса

▼ И вносить его правительство
будет в структуре,
не соответствующей требованиям
закона



▲ ГАИшников лишили кормушки

▲ Доходы страховщиков вырастут

а в течение двух лет до этого момента будет работать переходная схема, совмещающая старый и новый механизмы.

Выдачей талонов ТО будут заниматься «операторы технического осмотра», а ими преимущественно станут автосервисы. Но для того чтобы получить право на эту деятельность, им предстоит пройти аккредитацию в Российском союзе автостраховщиков. Для этого необходимо удовлетворять ряду требований, в том числе иметь необходимое диагностическое оборудование, иметь возможность ежедневно передавать информацию «о результатах проведения технического осмотра в единую автоматизированную информационную систему технического осмотра», а в штате оператора должен числиться хотя бы один специалист, осуществляющий диагностику. Аккредитация бессрочная, но может быть отозвана, если в течение одного года оператор дважды потребует от автовладельца плату за техосмотр выше установленной законом. Кроме того, если страховая компания обнаружит, что ДТП произошло из-за технической неисправности, уже существовавшей при прохождении ТО и известной оператору, то она сможет обратиться к нему с регрессным иском, т. е. потребовать от него компенсации страховой выплаты.

В свою очередь, для автовладельцев новый закон отменяет штраф за отсутствие среди документов талона о прохождении ТО. Более того, по просьбе автовладельца талон может быть выдан и в электронной форме. Не пройдя техосмотр, владелец автомобиля не сможет застраховать свой автомобиль по программе ОСАГО. Таким образом, наличие полиса «автогражданки» подразумевает пройденный техосмотр. Предельная стоимость прохождения ТО будет определяться государством аналогично тарифам и на данный момент неизвестна, но по утверждению главы комитета Госдумы С. Шишкарёва не превысит 3 тыс. рублей.

За отведенный двухлетний переходный период должно произойти следующее. Во-первых, организации должны получить аккредитацию, а для этого им необходимо подготовиться. Во-вторых, государство должно разработать и запустить единую автоматизированную информационную систему технического осмотра. В-третьих, Российский союз автостраховщиков должен также разработать и запустить автоматизированную информационную систему обязательного страхования. С ее помощью страховщики смогут собрать информацию о всех клиентах. Это сократит возможности обмана для автомобилистов, меняющих страховщиков, чтобы не увеличивать свои повышающие коэффициенты из-за аварийности.

▼ Вырастут расходы
автовладельцев

Таким образом, к 2014 году масштаб коррупции при получении талона ТО сократится, а машины на дорогах станут безопаснее. Кроме того, вырастут доходы страховщиков, поскольку средства, получаемые РСА за счет аккредитации, не будут облагаться налогом на прибыль, а сборы с автовладельцев за полис ОСАГО увеличатся. Возникает другая проблема – излишняя забота операторов. Даже предельная стоимость осмотра может не отражать реальных расходов организации на его проведение, поэтому, чтобы компенсировать эти потери, они могут находить мнимые неисправности и брать деньги за их устранение. Хотя, если после такого пристального внимания машины будут действительно удовлетворять всем нормам безопасности, оно перестает казаться столь чрезмерным.

Комментарии о Государстве и Бизнесе

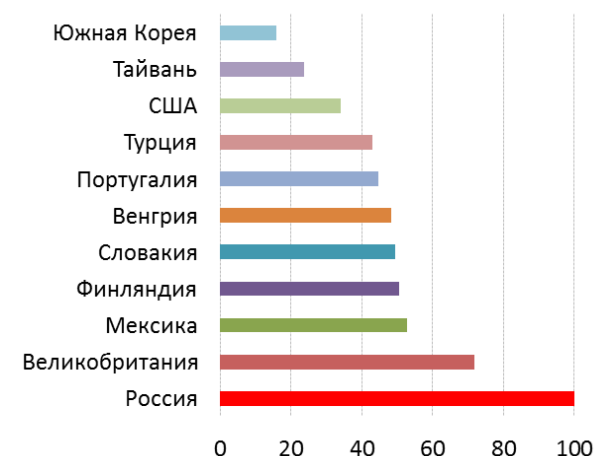
Тарифы: плюс-минус два процента

Сравнительно недавно, 10 июня, премьер-министр В. Путин пообещал сдерживать рост тарифов естественных монополий в 2012 году уровнем инфляции, при этом «не ограничивая их возможностей для развития». И вот министр финансов А. Кудрин уже предложил конкретный механизм: при инфляции ниже 7% оставлять монополистам дополнительные 1–2 п.п. Возникает вопрос, а действительно ли наши монополисты такие бедные-несчастные, чтобы им так помогать?

В целом мы одобряем предложенный вариант ограничений на рост тарифов естественных монополий. И ещё скромно заметим, что снижение индексации тарифов было предложено нами еще в конце 2010 года в качестве одного из четырех необходимых условий развития России (Наш Экономический Прогноз–2030)⁴.

Но на вопрос о тарифах стоит посмотреть и с другой стороны. Тарифы в России существенно ниже, чем в дальнем зарубежье, что, как может показаться на первый взгляд, несправедливо: более низкие тарифы, как принято считать, не способствуют привлечению инвестиций в отрасль. Однако нужно принять во внимание тот факт, что себестоимость услуг естественных монополий также далеко не одинакова. Взять хотя бы электроэнергетику. Соотношение закупочных промышленных цен на газ (из которого генерируется более 45% электроэнергии⁵) с тарифами на электричество в России более чем приличное по мировым меркам (см. график). То же самое с углём (16,6% всей генерируемой электроэнергии в 2009 году) и мазутом (1,5%)⁶. Однако более высокие издержки, уровень налогов и средней заработной платы не мешают привлечению инвестиций в эту отрасль за рубежом. Почему Россия выступает в роли «проклятого места»? Или, может, всё-таки мешает непрозрачное и непредсказуемо изменяющееся госрегулирование, низкая эффективность и чрезмерно завышенный уровень денежных компенсаций в отрасли? Но позвольте, зачем всё это перекладывать на потребителей, снижать конкурентоспособность других предприятий?

Индикатор отношения цен на электроэнергию для предприятий к закупочным промышленным ценам на газ для энергогенерирующих компаний в разных странах в 2008 г. (Россия=100%)



Примечание: чем выше значение индикатора, тем меньше доля расходов энергогенерирующих компаний на покупку газа в структуре цен на электричество.

Источник: Управление информацией по энергетике США (IEA), Росстат, расчеты Центра развития.

⁴ http://dcenter.ru/news_main/NEP_2010-Q3.pdf.

⁵ По итогам 2009 года.

⁶ Это во многом объясняется наличием высоких постоянных издержек.

Разбираться, какая сторона виновата в задранных тарифах больше – власть или энергетики, нет особого смысла: и те и другие при желании могли бы менять ситуацию в отрасли к лучшему. Но поскольку государство, судя по всему, и не думает защищать конкуренцию в отрасли, а компаниям образ многострадальцев, еле выживающих на постыдных по мировым меркам тарифах и не имеющих ресурсов для технического перевооружения отрасли, крайне выгоден, то об адекватной мотивации игроков на рынке остаётся лишь мечтать. И зачем вообще проводить модернизацию, инвестируя громадные средства, да ещё при спонтанно меняющихся правилах игры? Тарифы и так будут постоянно повышать, из жалости. Сиди себе да смотри, как растёт капитализация твоей компании. А между тем, если принять во внимание необъятные просторы для повышения эффективности газовиков и энергетиков, то наверняка выйдет, что тарифы при сохранении доходности компаний можно было бы если не снижать, то уж точно повышать темпами более низкими, чем планирует правительство – чтобы получился не плюс к инфляции, а минус.

Максим Петрович, Николай Кондрашов

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова**Елена Балашова****Михаил Волков****Виталий Дементьев****Наталья Ивликова****Николай Кондрашов****Алексей Кузнецов****Евгений Минзулин****Валерий Миронов****Дмитрий Мирошниченко****Максим Петрович****Анна Петрович****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.