

Еженедельный выпуск

# НОВЫЙ КУРС

⊕ 23

19-25 июня 2010 г.

Под редакцией С.В. Алексашенко

---

**ХРОНИКИ** 2

---

**ПРОЖЕКТОР  
МОДЕРНИЗАЦИИ** 6

---

**КОММЕНТАРИИ О  
ГОСУДАРСТВЕ И  
БИЗНЕСЕ**

*Ставки пошли вспять* 9

*Так себе, Форум...* 10

---

НОВЫЙ КУРС ⊕ 23

# Хроники

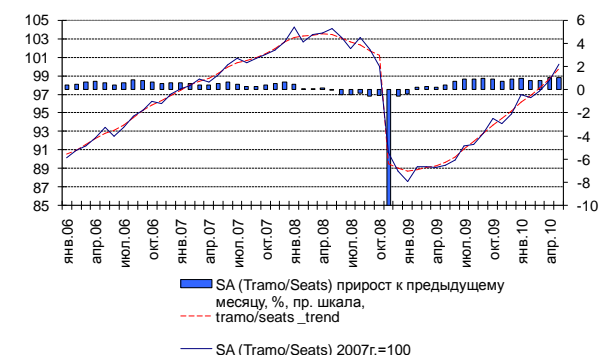
## Чудеса статистики

Публикация Росстатом обновленных данных по динамике промышленности с января 2006 г. позволяет, используя сезонное сглаживание, констатировать, что изменение методологии пошло промышленности на пользу. Теперь получается, что промышленность весьма уверенно – примерно на 1% ежемесячно к предыдущему периоду – растет, начиная со второго полугодия 2009 г., что темпы ее роста стабильны, и что к началу июня 2010 г. уровень промышленного производства отстает от предкризисного максимума (апрель-май 2008г.) менее чем на 4%. При этом, добыча полезных ископаемых уже превзошла предкризисный максимум почти на 2,5%, обрабатывающая промышленность находится пока на отметке минус 7%, а производство и распределение электроэнергии, газа и воды – практически на предкризисном уровне апреля 2008 г.

Теперь Росстат намерен пересмотреть и данные по ВВП, которые, по словам его руководства, должны быть скорректированы с учетом новых данных по динамике промышленности<sup>1</sup>. Цена такой корректировки (с учетом удельного веса промышленности в ВВП на уровне 25%) для первого квартала 2010 г. по отношению к тому же периоду 2009 г. может составить до 1 п.п. в сторону повышения (сейчас эта цифра составляет 2,9% роста). Соответственно, это скажется и на оценке динамики ВВП по отношению к четвертому кварталу 2009 г. – сегодня, по нашим оценкам, можно говорить о снижении ВВП в первом квартале на 1,2%, что после пересмотра может превратиться в нулевой прирост. Таким образом, стагнации в начале текущего года удастся избежать, хотя с резким замедлением по сравнению со второй половиной 2009 г. придется смириться. Так что и после пересмотра наша принципиальная оценка текущей ситуации – стагнация экономики – не изменится.

У нас есть основания считать, что только промышленностью пересмотр в Росстате не ограничится. Так с новой динамикой промышленности не корреспондируют данные по

Динамика промышленного производства в России со снятой сезонностью, 2007=100%



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

<sup>1</sup> Нам, откровенно говоря, не очень понятна эта связь, ведь в случае с промышленностью были пересмотрены не данные об объеме промышленного производства, а данные о его динамике в новой структуре. Но, как говорится, в пианиста просьба не стрелять ....

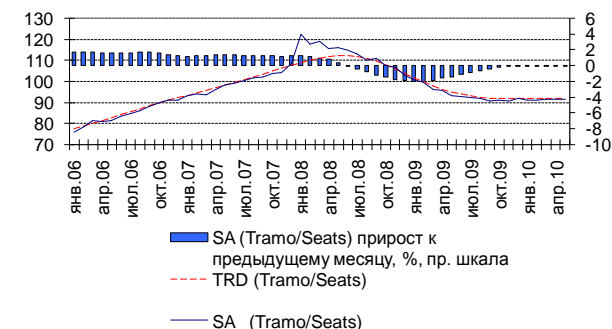
грузообороту, который по нашим оценкам, начиная с декабря 2009 г. (с учетом сезонности) практически не растет. А разве может расти промышленность без роста грузооборота? Получается, что либо в России увеличивается производство на склад, куда продукцию везти не надо, – в эту гипотезу мы верим с трудом, – либо Росстату спустя какое-то время придется искать способы улучшения динамику грузооборота. Впрочем, есть еще одна гипотеза: быстрый рост промышленности в начале 2010 г. на фоне стагнации ВВП может свидетельствовать об окончании фазы сокращения запасов<sup>2</sup>, что, безусловно, важно для промышленности, но в меньшей степени влияет на всю остальную экономику. Так как в промышленности помимо запасов готовой продукции значительную долю совокупных запасов материальных оборотных средств занимают и запасы промежуточной продукции, сырья и материалов, что в меньшей степени свойственно, например, торговле. Кроме того, запастись услугами нельзя поэтому, например, на транспорте и связи нет запасов готовой продукции. Но в случае верности такой гипотезы «технический» отскок выпуска, связанный с приведением запасов к норме относительно объема продаж, может продлиться не более одного-двух кварталов, а далее динамика выпуска будет целиком определяться динамикой спроса (без учета запасов), а, значит, при стагнации спроса промышленность будет стагнировать в унисон с ВВП.

Если же решать задачу радикального пересмотра российской экономической динамики и перевода экономики в стадию роста, то мы рекомендовали бы Росстату пересмотреть данных по строительству – пока можно констатировать устойчивую стагнацию этой отрасли, которая в результате падения, начавшегося еще летом 2008 г. и достигшего дна в начале 2009 г., находится более чем на 18% со снятой сезонностью ниже пика весны 2008 г.

### Строительство: в ожидании роста

В апреле-мае 2010 г. объем строительной деятельности (в сопоставимой оценке) оставался на уровне прошлого года. Падение производства строительных материалов в январе-мае 2009 г. было гораздо глубже (почти на 40%), но подъем с кризисного дна идет весьма уверенно: если в феврале уровень прошлого года был превышен на 5%, то в

Динамика строительства в России со снятой сезонностью, 2007=100%



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

<sup>2</sup> Мы уже когда-то отмечали, что на динамику ВВП влияет не только факт роста или сокращения запасов, но и скорость этих процессов. Так, например, всего лишь замедление скорости снижения запасов в экономике при прочих равных условиях обеспечивает прирост ВВП.

мае – уже на 19%. Но радоваться пока рано: так, выпуск цемента в апреле-мае 2010 г. не дотягивал до максимальных показателей 2007–2008 гг. почти 20%, железобетонных конструкций – свыше 30%. При этом средние цены на строительные материалы снижаются с февраля (правда, на незначительные доли процента – на 0,1–0,4% к предыдущему месяцу), а сводный индекс цен в строительстве вырос с начала года лишь на 1,1%, что никак не свидетельствует об активизации спроса.

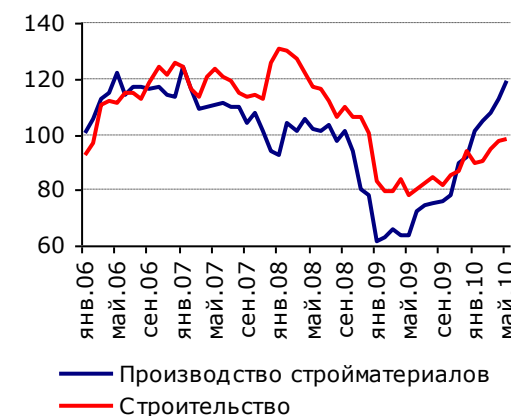
Заметное оживление строительной деятельности в апреле-мае наблюдалась только по вводам жилья (+9,5% к соответствующему периоду 2009 г., +17% – к 2008 г. и +21% – к 2007 г.). При этом вводы жилья, построенного за счет средств населения, оказались ниже уровня прошлого года на 17%, тогда как прочие вводы жилья превысили прошлогодние показатели более чем в 1,5 раза.

### Базовые отрасли уверенно наращивают прибыль

В апреле 2010 г. сальдированный финансовый результат экономики сложился на уровне марта и составил 540,5 млрд. руб., из которых 316 млрд. руб. (58,5%) было заработано промышленностью. Апрельский прирост в добыче топливно-энергетических ресурсов (+12,2% к марту) был обеспечен, главным образом, благодаря росту мировой цены на нефть (максимальным за последние полгода) и экспортных поставок (соответственно на 7,6% и 1,9% к марту) при снижении (хотя и незначительном) удельного веса экспортной пошлины в цене нефти по сравнению с прошлым месяцем. Увеличение прибыли в добыче прочих полезных ископаемых (на 15,3% к марту) явилось результатом беспрецедентного роста цен на железорудное сырье (см. НК №18), обусловившего подъем цен и на готовые металлы. По всей видимости, именно металлургическое производство обеспечило большую часть апрельского прироста прибыли в переработке (+13 млрд. руб. к марту). (Данных Росстата в разрезе отраслей обрабатывающей промышленности пока нет.) Снижение прибыли в энергетике по сравнению мартом (-19 млрд. руб.) обусловлено сезонным снижением объема отгруженной продукции в отрасли (-14% к марту) и ростом затрат на топливо.

Благодаря росту вводов (на 16% к марту) и увеличению сделок купли-продажи жилья строительство после убытков в феврале-марте завершило апрель с прибылью в 9,5 млрд. руб.

Прирост (снижение) производства строительных материалов и объема строительных работ (год к году, в %)



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Апрельский прирост прибыли в транспорте (+19 млрд. руб. к марту) обеспечен на 80% работой железнодорожной отрасли и является, по всей видимости, следствием существенного роста объема перевозок в марте (с учетом лага в фиксации прибыли).

В целом базовые отрасли экономики в апреле заработали прибыли на 65 млрд. руб. больше, чем в марте. Снижение прибыли зафиксировано исключительно в сфере финансовой деятельности и операций с недвижимостью.

### **Курица – не птица**

Во время визита Президента Медведева в США были достигнуты договоренности, снимающие препятствия на пути ввоза американского куриного мяса в Россию. Этот вопрос находился в центре двусторонних экономических дискуссий длительное время, и вот, судя по сообщениям американской прессы, Россия пошла на уступки в надежде получить зеленый свет на пути вступления в ВТО. Комментируя достигнутое соглашение, американский Президент выразил надежду на то, что Россия теперь сможет снять все оставшиеся препятствия перед вступлением в ВТО до 30 сентября текущего года. Почему-то такой настрой кажется нам чересчур оптимистичным: одной из важнейших остающихся проблем является отсутствие должной защиты прав интеллектуальной собственности в России. А в этом вопросе конь еще не валялся....

## Прожектор Модернизации

### Мясо-газо-молочная война

Как и ожидалось газовый конфликт внутри (!) Союзного государства получил своё продолжение. Ультиматум «Газпрома» о погашении задолженности в размере 192 млн. долл. в течение пяти дней (два из которых были выходными) белорусская сторона не успела выполнить, и российский президент Д.Медведев дал поручение «Газпрому» ограничить 21 июня подачу газа в Белоруссию. Это поручение было немедленно выполнено – сокращение поставок газа сначала составило 15% с обещанием дальнейшего ограничения вплоть до 85%. Правда, сразу после этого, на заседании президиума Правительства премьер-министр В.Путин заявил, что Россия пока не будет уменьшать поставки газа в Белоруссию более чем на 15%. Однако уже на следующий день поставки газа были сокращены на 30% от плана, а уже в среду снижение поставок составило 60%. Интересно, «Газпром» просто не прислушался к указанию премьера? Или ...

Но Минск так просто не возьмешь, и белорусское руководство пошло ва-банк, вспомнив старинное правило: ты мне, я тебе. Уступив требованиям о погашении долга, А. Лукашенко выдвинул встречный ультиматум: Беларусь сократит транзит газа, если «Газпром» не погасит задолженность за транзит в размере 260 млн. долл. «Газпром» при этом согласен доплатить за транзит в обмен на повышение внутренних оптовых цен на газ в Беларуси (эта взаимосвязь прописана в контракте на транзит газ), на что Беларусь вряд ли сейчас пойдет. Так или иначе, на разрешение этой проблемы потребуется время, а поскольку от затягивания переговорного процесса не выигрывает никто, а проигрывает (репутационно в Европе) «Газпром», то Москва готова ответить очередными ограничениями на поставки молочной продукции из Беларуси.

А вы говорите, Таможенный союз, Единое экономическое пространство... Газ в обмен на мясо! Это, конечно, не Севастополь, но и выборы в Беларуси еще не на носу...



У дуумвирата нет единой позиции?

Стабильность поставок газа в Европу остается под угрозой

Ставка на смену батьки?

## ФАС против «Газпрома»

Несмотря на призыв к ФАС, со стороны первого вице-премьера Игоря Шувалова, «ослабить гайки» (см. НК 21 статья «Главное хребет не перебить») в поле зрения ведомства Игоря Артемьева теперь попал «Газпром». Причиной послужила жалоба ЛУКОЙЛа по поводу применения газовым монополистом штрафных санкций за сверхлимитный отбор газа. Идея взимать плату за сверхлимитное потребление была поддержана правительством ещё в 2006 году, но тогда в стране был дефицит газа, и «Газпром» настоял на том, чтобы внести в пятилетние контракты с покупателями пункты об их ответственности не только за недобор, но и за потребление сверх нормы. Тогда Правительство утвердило правила поставки газа потребителям, предусматривающие штрафные санкции за сверхлимитный объём газа, но при этом цена газа не могла быть выше договорной более чем на 10% летом и более чем на 50% зимой. В соглашениях же «Газпрома» с ЛУКОЙЛом штрафные санкции значительно выше, чем в правительственном постановлении – 50% от цены летом и 300% – зимой.

Ситуация для «Газпрома» обостряется тем, что потребители газа уже отстаивали в 2008 году свою правоту через Высший арбитражный суд (ВАС) к ООО «Кавказрегионгаз» и ООО «Краснодаррегионгаз» против включения повышающих коэффициентов в долгосрочные соглашения. ФАС классифицирует санкции к «Газпрому», как злоупотребление доминирующим положением на товарном рынке (более 35%) при определении цены. Штрафы компаний могут составить от 1 до 15% от выручки по итогам прошлого года. С

На практике у «Газпрома» есть было выхода: либо суд, в результате которого ЛУКОЙЛ может, например, добиться расторжения контракта (если найдет альтернативных поставщиков газа, благо дефицита газа в стране нет), либо досудебное снижение штрафных санкций и сохранение крупного потребителя. «Газпром» выбрал второй путь, что говорит о победе разума над жадностью.

## О дольщике бедном замолвите слово

Президент Дмитрий Медведев подписал федеральный закон, усиливающий защиту прав дольщиков и повышающий штрафы за его нарушение до 1 млн. рублей.



▲ ФАС не прислушался и наехал на «Газпром»

▼ Для которого решение Правительства – не указ

▲ Но разум всё же победил



▼ Коррупция повсеместно победила

Федеральный закон<sup>3</sup>, регулирующий долевое строительство был принят ещё в 2004 году, но до последнего момента застройщики его повсеместно успешно обходили. В ход шли вексельные схемы, предварительные договоры купли-продажи и прочие обходные маршруты, которые позволяют застройщикам привлекать дольщиков, не утруждая себя оформлением проектной декларации, прав на земельный участок и получением разрешения на строительство.

Приняв этот закон, государство, фактически, признает свою неспособность справиться с коррупцией, которая всё сильнее разъедает государственную машину. Не секрет, что если бы всё имеющееся регулирование при ведении строительства работало, то строительство в России давно бы остановилось<sup>4</sup>. То, что этого не случилось, со всей очевидностью говорит о том, что бизнес и чиновники давно договорились о том, кому и сколько ....

Новый закон пытается дать застройщикам пряник: им позволено привлекать деньги путём выпуска жилищного сертификата и через жилищно-строительные кооперативы; застройщики, работающие по данному закону, получают преференции в виде освобождения от налога на добавленную стоимость. Также в законе уточняется порядок представления документов на государственную регистрацию договора участия в долевом строительстве, вводится обязанность уведомления территориальными органами Росреестра региональных властей о регистрации подобных договоров, порядок погашения регистрационной записи об ипотеке долевого строительства объектов недвижимости.

Как будут работать нововведения, и каков от них будет эффект покажет время. Пока же отметим, что никаких решений об усилении защиты прав дольщиков новый закон не содержит. Более того, до настоящего времени правительство так и не решило, какой из государственных органов должен этим заняться. То есть формально за это отвечает Минрегион, но ведь привлечение средств населения (не важно на какие цели) является финансовой деятельностью ....

▲ Застройщикам предлагают пряник

▼ Про защиту дольщиков решили промолчать

<sup>3</sup> Федеральный закон от 30.12.2004 г. № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости»

<sup>4</sup> Именно это случилось какое-то время назад при проектировании олимпийских объектов в Сочи – будучи неспособным дать взятку само себе, государство решило отменить для Олимпстроя все ограничения.



## Комментарии о Государстве и Бизнесе

### Ставки пошли вспять

**Вслед за Альфа-банком о повышении ставок по депозитам для физических лиц объявил еще один крупный банк – Промсвязьбанк**

Как говорится, тенденция, однако... Или не тенденция? Попробуем в этом разобраться.

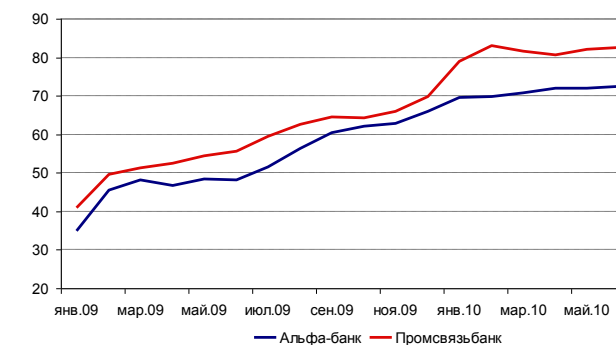
*Гипотеза №1. Банкам срочно нужны деньги*

Несмотря на общераспространённое мнение о том, что банковская система «купается» в лишних деньгах, к этой гипотезе стоит относиться весьма аккуратно. Ранее мы уже говорили о том, что избыточная ликвидность распределена по системе очень неравномерно, и наряду с прослойкой банков, располагающими значительными избыточными денежными ресурсами, существует большой слой кредитных организаций, испытывающих недостаток ликвидности. Однако, как следует из официальной отчётности как Альфа-банка, так и Промсвязьбанка, они не входят в число последних, и их текущее финансовое состояние (если верить этой отчетности) не вызывает опасений.

*Гипотеза №2. Борьба за рынок*

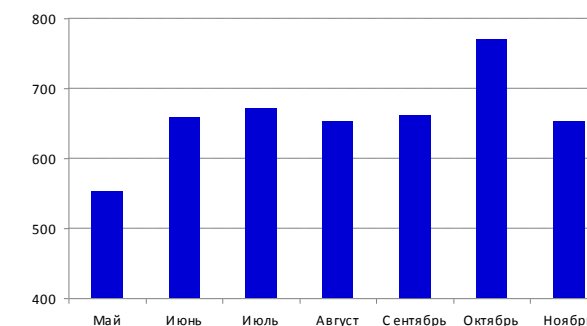
На наш взгляд, гораздо более правдоподобной является гипотеза о стремлении банков укрепить свои рыночные позиции. Для обоих банков депозиты населения за время кризиса стали играть немаловажную роль при формировании пассивов. Так, доля депозитов населения в обязательствах Альфа-банка по состоянию на 1 июня находилась на уровне порядка 14%, а у Промсвязьбанка – 20%. Как видно из графика, у этих двух банков в последние месяцы прирост вкладов населения существенно замедлился, а это означает, что банки начинают терять свою долю рынка, поскольку в целом депозиты населения продолжают быстро расти. С точки зрения удержания существующих клиентов, а, ещё лучше, расширения клиентской базы, время для повышения ставок выбрано верно. Дело в том, что в июне и июле существенно возрастает объём «выходящих» депозитов, то есть те, по которым сроки уже подошли к концу. Прежде всего, это относится к средствам, которые население принесло в банки год назад на волне повышения процентных ставок. Также сюда можно приплюсовать и деньги,

Объём срочных депозитов населения (млрд. руб.)



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

Объём депозитов населения с истекающими сроками (млрд. руб.)



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

положенные гражданами на полугодовые вклады в конце прошлого и начале текущего года. Соответственно, вкладчики сейчас оказываются перед выбором: забирать свои деньги из банков и пустить на потребление, или заново разместить их на депозиты. На приведённом графике приведена оценка объёма таких «выходящих» средств в целом по банковской системе: согласно нашим расчётам, в июне вкладчики-физлица примут решение относительно дальнейшей судьбы порядка 650–660 млрд. руб., что примерно на 100 млрд. руб. превышает майскую цифру. В июле объём таких средств будет ещё больше, поэтому вполне можно ожидать, что и другие банки решат поучаствовать в борьбе за них.

**Дмитрий Мирошниченко**

## Так себе, Форум...

Петербургский международный экономический форум в этом году принес мало неожиданностей. Несмотря на сложную ситуацию в экономике многих европейских стран, центром тяжести в обсуждениях стали российские внутренние проблемы. Во-многом это направление для дискуссий задал Президент России Д.Медведев, который в прошлом году озвучивал идеи реформирования мировой финансовой системы, а в этом занимался активным рекламированием иннограда «Сколково». Четыре основных идеи, озвученные Д.А. Медведевым, должны по его мнению способствовать развитию инновационной составляющей российской экономики и привлечению иностранных инвесторов. Этими идеями стали: отмена налога на прирост капитала при осуществлении долгосрочных прямых инвестиций<sup>5</sup>, существенное сокращение числа стратегических предприятий (по акционерным общества – с 208 до 41, ФГУПам – с 230 до 159), а также предложение о создании инвестиционного фонда, в котором государственные средства будут дополнены

<sup>5</sup> Отметим, что непосредственно налога на прирост капитала в России не существует. Пока что Минфин, который является главным действующим лицом в российском налоговом регулировании, никак не отреагировал на предложение Президента, поэтому мы можем только предположить, что речь может пойти об отмене налога на прибыль при продаже акций (долей) в российских предприятиях. Однако отметим, что иностранные (да и российские) инвесторы давно решили для себя эту проблему, заключая сделки купли-продажи российских активов в оффшорных юрисдикциях – дело в том, что такой принцип российские власти осознанно ввели в налоговую систему в начале 90-х годов, стимулируя развитие фондового рынка.

частным капиталом<sup>6</sup>. Столь странное сочетание предложенных мер – откровенный налоговый подкуп плюс странный фонд, который по российскому законодательству будут регулярно проверять Счетная палата и Генеральная прокуратура, плюс сокращение числа стратегических предприятий за счет вычеркивания из списка тех, кого вряд ли можно назвать инновационными (в основном предприятий инфраструктуры) и полное замалчивание тех проблем, о которых в открытую говорят инвесторы всех мастей (коррупция, неработающая судебная система, защита прав собственности, включая интеллектуальную) говорит о том, что российские власти и не собираются всерьез заниматься улучшением инвестиционного климата в стране.

Сквозь инновационно-модернизационный оптимизм просочились отголоски проблем в бюджетной сфере, которые для России в ближайшие годы будут не менее актуальны, чем для Европы. Впервые на столь высоком уровне министром финансов была озвучена идея о грядущем повышении пенсионного возраста как единственном способе сбалансировать пенсионную систему. Между тем абсолютно вне внимания участников Форума остались текущие проблемы российского бюджета – на протяжении последнего месяца премьер В.Путин еженедельно проводит совещания, посвященные обсуждению непопулярных решений о сокращении конкретных видов бюджетных расходов на ближайшие три года. И очень даже может оказаться, что по результатам такого своеобразного нулевого чтения бюджета сокращены будут именно те расходы, которые по мнению инвесторов финансировать обязательно (наука, образование, инфраструктура).

Одним словом, Форум сам по себе, жизнь – сама.

**Сергей Алексащенко, Наталья Акиндинова**

<sup>6</sup> Этот фонд, соотношение средств в котором по словам российского Президента должно составить «на 1 рубль государственных вложений... 3 рубля частных», будет привлекать в проекты стратегических инвесторов и финансировать инновационные проекты.

## Команда Центра развития

---

**Наталья Акиндинова**

**Елена Балашова**

**Виктория Вильф**

**Виталий Дементьев**

**Наталья Ивликова**

**Николай Кондрашов**

**Алексей Кузнецов**

**Евгений Минзулин**

**Валерий Миронов**

**Дмитрий Мирошниченко**

**Юлия Николаева**

**Максим 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](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

НИУ-ВШЭ: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto:hse@hse.ru), <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Центра развития НИУ-ВШЭ. При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Центр развития НИУ-ВШЭ.