



Национальный исследовательский  
университет – Высшая школа экономики



Центр  
развития

Центр анализа  
экономической политики

Еженедельный выпуск

# НОВЫЙ КУРС

⊕ 44

20-26 НОЯБРЯ 2010 г.

Под редакцией С.В. Алексашенко

---

<b>ХРОНИКИ</b>	2
----------------	---

<b>РЫНКИ</b>	5
--------------	---

<b>НЕДВИЖИМОСТЬ</b>	8
---------------------	---

---

<b>ПРОЖЕКТОР МОДЕРНИЗАЦИИ</b>	9
-----------------------------------	---

---

**КОММЕНТАРИИ О  
ГОСУДАРСТВЕ И  
БИЗНЕСЕ**

<i>Иностранные инвесторы не балуют Россию вниманием</i>	13
---	----

<i>О конкуренции и бюджетной экономии</i>	14
---	----

<i>Может ли снизиться отток капитала?</i>	16
---	----

---

НОВЫЙ КУРС ⊕ 44

## Хроники

### Отток капитала усилился

Председатель Банка России С.Игнатьев, выступая в Госдуме 23 ноября, сообщил, что за 10 месяцев 2010 г. чистый отток капитала из России составил примерно 21 млрд. долл., причем в сентябре-октябре текущего года он усилился и составил 8 млрд. долл.

Напомним, за девять месяцев чистый отток капитала из России, согласно оценке платежного баланса, достиг 16 млрд. долл. По нашей оценке, в сентябре отток капитала составил 3 млрд. долл., следовательно, на октябрь приходится 5 млрд. долл.<sup>1</sup> Данные об оттоке капитала вполне корреспондируются с данными о ежемесячных валютных интервенциях денежных властей. При этом отметим, что речь идет о чистом оттоке капитала, а это смягчает оценку интенсивности оттока – в третьем квартале российский банковский сектор увеличил свои внешние обязательства на 14 млрд. долл.

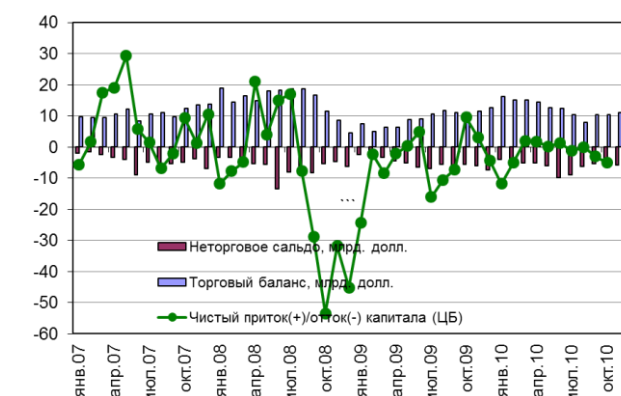
Банк России считает, что в четвертом квартале отток капитала составит 6 млрд. долл. (см. «Новый курс» №43), исходя из чего в ноябре-декабре следовало бы ожидать снижения интенсивности вывоза капитала. Мы с этим не согласны и считаем, что этого не случится (подробнее – в разделе «Комментарии о Государстве и Бизнесе»).

### Связь и железная дорога – в убытках, строительство – на подъеме

В сентябре сальдированная прибыль экономики составила 494,3 млрд. руб. – на 3,6% меньше, чем в августе, но примерно на столько же выше среднего за прошедшие 8 месяцев финансового результата (479 млрд. руб.).

После рекордных прибылей в июле-августе (35–39 млрд. руб.) связь в сентябре (впервые с февраля 2009 г.) оказалась в убытке (-1,8 млрд. руб.), что крайне не характерно для

Чистый приток (+)/отток (-) капитала частного сектора, млрд. долл.



Примечание: июль-декабрь – оценка Центра развития.

Источники: Банк России, расчеты Центра развития.

<sup>1</sup>Такая интенсивность оттока капитала сопоставима с третьим кварталом кризисного 2008 г. (19 млрд. долл.) и примерно вдвое ниже, чем в первом и третьем кварталах 2009 г. (34 млрд. долл.).

этой отрасли – едва ли не самой устойчивой в кризис. Возможно, дело в компаниях мобильной связи, которые хотели «разжалобить» ФАС накануне принятия решения по «большой тройке» сотовых операторов (которое таки состоялось в октябре).

Традиционное сентябрьское падение пассажирооборота (ежегодно примерно на 1/3 к августу) в текущем году не было компенсировано ростом грузовых перевозок (снижение к августу составило 3%), что обернулось для железнодорожного транспорта убытками в 10,9 млрд. руб.

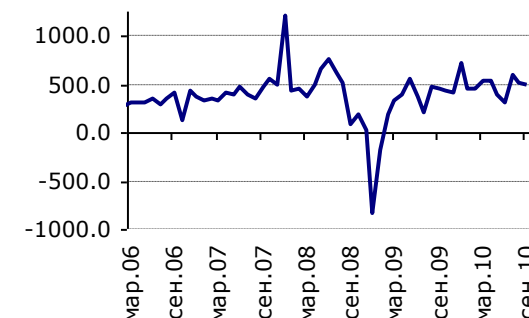
Строительство после долгого балансирования на грани безубыточности (средняя за 8 месяцев 2010 г. прибыль составила всего 3,6 млрд. руб.) в сентябре ожидаемо получило рекордный (за исключением декабрьских показателей 2007 и 2009 гг.) финансовый результат – 20,9 млрд. руб. Сказались и опережающий рост цен на СМР, и характер вводов по итогам 3 квартала (см. анализ в «Новом курсе» №41).

## Долги предприятий перед банками растут

Опубликованная отчётность российских банков за октябрь говорит о продолжении роста кредитования экономики банковской системой. За месяц объём кредитов и вложений в долговые ценные бумаги предприятий нефинансового сектора вырос на 1,7%<sup>2</sup>. При этом три четверти роста пришлось на увеличение кредитного портфеля, который вырос на 1,3%. Свой вклад внесли как государственные банки, у которых прирост совокупного кредитного портфеля составил 1,0%, так и частные. Последние увеличили кредитование нефинансового сектора сразу на 1,9%. В очередной раз «качели» продемонстрировал Альфа-банк, обеспечивший значительную часть прироста кредитов негосударственных банков (43%). Его кредитный портфель после сентябрьского снижения подскочил сразу на 14,3%, но, как и ранее, основная часть прироста пришлась на краткосрочные кредиты сроком погашения до полугода.

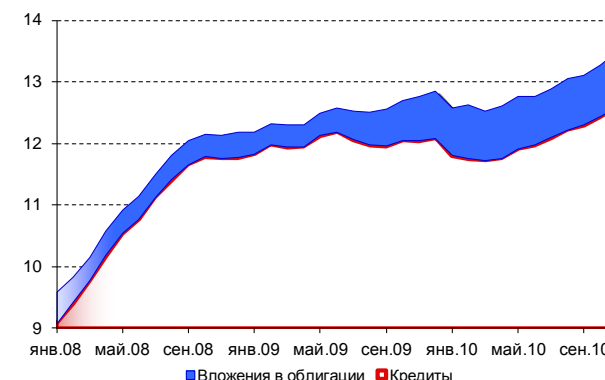
Октябрьский рост задолженности реального сектора перед российской банковской системой сопровождался снижением объёма средств, находящихся в распоряжении предприятий. Так, за месяц остатки на расчётных счетах снизились сразу на 1,9%, что не компенсировалось 1%-ным ростом депозитов – совокупные остатки средств предприятий в российских банках сократились на 0,6%. При этом деньги предприятий более активно

Сальдированный финансовый результат экономики, млрд. руб.



Источник: Росстат.

Кредиты и вложения банков в облигации предприятий (трлн. руб.)



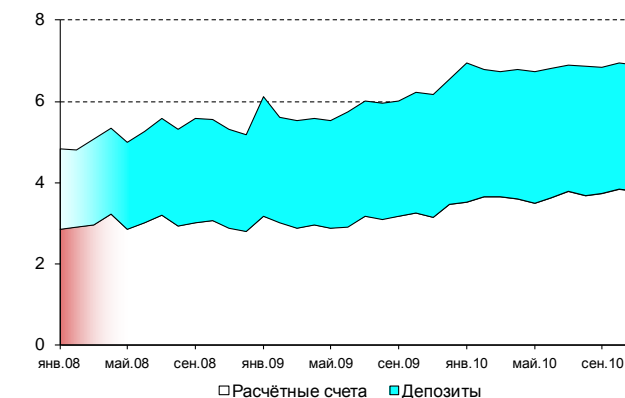
Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

<sup>2</sup> Здесь и далее с исключённой валютной переоценкой.

«утекали» из банков, контролируемых государством, где наблюдалось снижение остатков как на расчётных (-2,6%), так и на депозитных (-1,0%) счетах. Что касается частных банков, то в них на фоне снижения средств на расчётниках (1,2%) произошёл резкий рост депозитов предприятий (3,6%). Но, если посмотреть на то, по каким балансовым счетам прошёл основной объём депозитных операций, то окажется, что львиная их доля пришлась на вложения сроком до 30 дней.

На этом фоне идиллическим «островком стабильности» выглядят отношения населения и банков: несмотря на продолжающееся снижение депозитных ставок, сумма вкладов населения в октябре выросла на 2,1% (1,5–1,6% без учёта капитализации процентов), в том числе рублёвые депозиты на 1,2%, а вклады в иностранной валюте на 1,3%.

Динамика расчётных счетов и депозитов предприятий в банках (трлн. руб.)



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

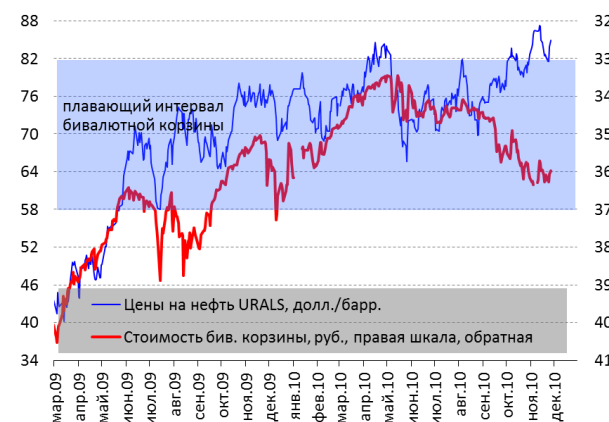
# Рынки

## Цены подрастают

На прошлой неделе нефтяные котировки, достигнув локального минимума на уровне 81,6 долл./барр., вновь стали расти. Поводом для отскока цен, по всей видимости, послужили данные министерства энергетики США об увеличении загрузки производственных мощностей американских НПЗ до 85,5% (максимум за последние два месяца) и рост импорта нефти в США до среднедневных показателей за последние два года.

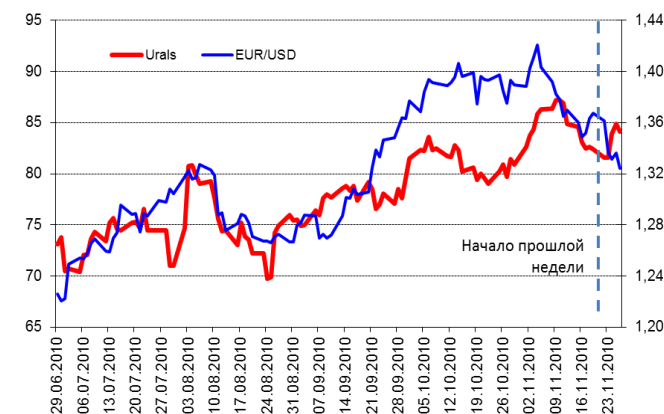
Однако «бычьей» информации из США не поддержали Китай и Европа. По данным Минэнерго США, спрос на сырую нефть в Китае в октябре снизился до 9 млн. барр./сутки (незначительно по сравнению с предыдущим месяцем и на 0,5% к рекордному июньскому уровню). При этом импорт нефти в Китае упал в октябре на 30% до 3,86 млн. барр./сутки с рекордных 5,67 млн. барр./сутки в сентябре, а по сравнению с предыдущим годом импорт сократился на 15%<sup>3</sup>. Для борьбы с инфляцией китайские власти запретили делать запасы топлива и пообещали увеличить продажи нефти из своих резервов.

Динамика стоимости бивалютной корзины и цен на нефть Urals



Источники: Банк России, Reuters.

Цена на российскую нефть и курс евро/доллар



Источник: Reuters.

<sup>3</sup> Мы уже говорили раньше, что Китай очень внимательно контролирует ситуацию на нефтяном рынке и резко снижает свои закупки при ценах, превышающих 85 долл./барр., резко наращивая их при снижении цен ниже уровня 72 долл./барр.

В октябре также сократился спрос на сырую нефть в Европе до 14,73 млн. барр./сутки (против 14,81 барр./сутки в предыдущем месяце и 14,77 млн. барр./сутки годом ранее) и по прогнозу Минэнерго США, спрос может снижаться вплоть до февраля будущего года.

## На валютном рынке всё спокойно...

На прошедшей неделе валютный рынок был спокойным: курс рубля колебался на уровне 36,0–36,4 руб. за бивалютную корзину и следовал вслед за динамикой цен на нефть. Традиционно декабрь является месяцем, благоприятным для денежных властей, когда предложение валюты устойчиво превышает спрос на неё. Однако на этот раз мы не беремся предсказать повторение этой ситуации – слишком уж сильна сформировавшаяся с августа тенденция к оттоку капитала. Вот и на последней отчетной неделе резервы Банка России сократились на 6,4 млрд. долл. (без учета валютной переоценки), что, с одной стороны немного, но, с другой стороны, демонстрирует, что отток капитала из России продолжается и «съедает» всё положительное сальдо текущих операций.

В середине же января, после окончания праздничных каникул, для Банка России наступят нелегкие времена – давление на рубль должно усилиться и по счету текущих операций, следовательно, ослабление рубля может продолжиться.

## Индикаторы фондового рынка

На прошедшей неделе фондовые индексы Dow Jones и S&P500 понизились на 1%. Главным поводом для этого послужили опасения, что поддержка Ирландии со стороны Европейского союза и МВФ не остановит развитие долгового кризиса в периферийной Европе, новые шаги Китая по ужесточению кредитной политики и события на Корейском полуострове. Негативный новостной фон оказал на финансовые рынки большее влияние, чем позитивные новости о росте занятости и прибылях американских корпораций. Лидерами снижения на прошедшей неделе стали акции крупнейших американских банков, являющихся крупными держателями европейских долговых бумаг. Акции Bank of America подешевели на 4,6%, JPMorgan Chase на 4,8%, Citigroup на 3,7%.

Европейские фондовые индексы на прошедшей неделе снизились даже в большей степени, чем рынки США, под влиянием опасений по распространению долговых проблем на Португалию, Испанию, Бельгию. Индекс S&P Europe 350 за неделю снизился на 1,3%.

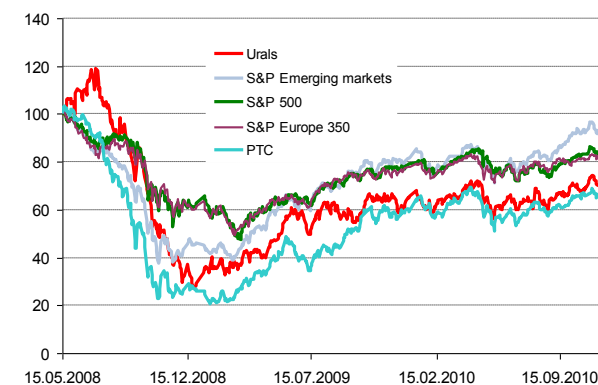
### Динамика международных резервов Банка России



\*в постоянных ценах резервных активов на 01.01.2010.

Источник: Банк России, Reuters, расчеты Центра развития.

### Динамика фондовых индексов



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

Фондовый индекс S&P для развивающихся стран снизился еще сильнее, на 2,7%, азиатские фондовые рынки находятся под давлением негативных китайских и корейских новостей. Для российских фондовых индексов негативное влияние событий в Европе и Азии было уравновешено ростом нефтяных цен. В результате индекс РТС не изменился, а индекс ММВБ вырос на 0,6%.

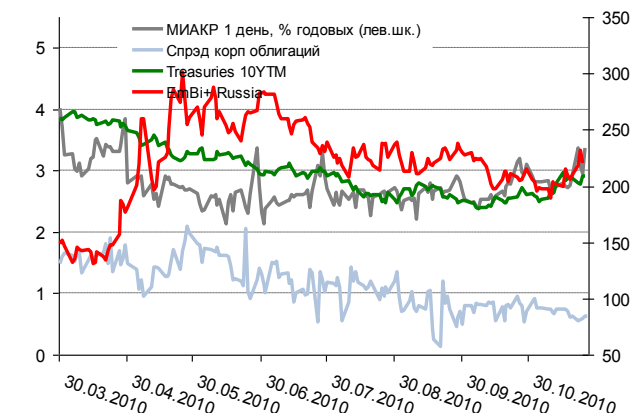
## Долговые рынки

На прошлой неделе цены на десятилетние казначейские облигации США не изменились, доходность этих бумаг 26 ноября составляла 2,87%. В целом, за ноябрь держатели казначейских облигаций за счет снижения цен потеряли 1,3% вложений, в октябре такие потери составили 0,2%. Потери напрямую связаны с ожиданиями и фактическим началом второго раунда количественного ослабления экономики и ожиданиями роста инфляции вследствие принимаемых ФРС мер. Одновременно, долговые проблемы Европы, события на Корейском полуострове и рост доходности казначейских облигаций притягивают средства инвесторов на американские финансовые рынки. На прошедшей неделе долларový индекс, отражающий соотношение доллара и валют шести основных торговых партнеров США возрос на 2,3%, а за период с 4 ноября (начала нового раунда количественного ослабления экономики) этот показатель вырос на 5,8%.

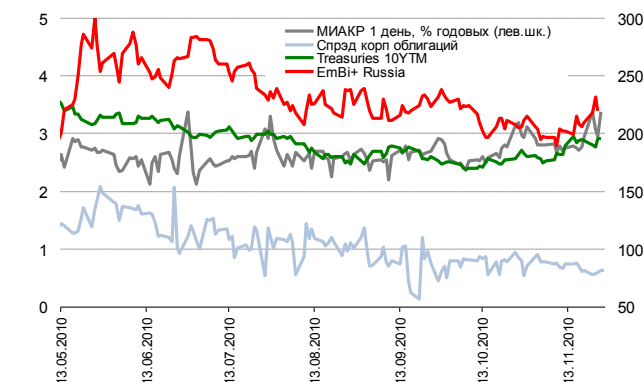
Под влиянием угрозы распространения долгового кризиса, быстро дешевеют облигации ряда европейских стран. За неделю доходность десятилетних казначейских облигаций Испании возросла с 4,74% до 5,20%. В течение ноября португальские государственные долговые бумаги потеряли 5,5% стоимости.

Отношение инвесторов к развивающимся рынкам продолжает меняться в худшую сторону. За период с 19 по 24 ноября индекс EMBI+ вырос с 246 до 248 базисных пунктов, индекс EMBI+Russia увеличился с 210 до 220 базисных пунктов. Доходность рублевых российских корпоративных облигаций, измеряемая индексом RUX-Cbonds за неделю выросла на 9 базисных пунктов и на 26 ноября составляла 7,28%. Эффективная доходность ОФЗ выросла на 8 базисных пунктов и в конце недели составила 6,65%. В результате, спред между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций почти не изменился и составил 26 ноября 63 базисных пункта.

Динамика показателей долгового рынка



Источники: Cbonds.ru, расчеты Центра развития.



Источники: Cbonds.ru, расчеты Центра развития.

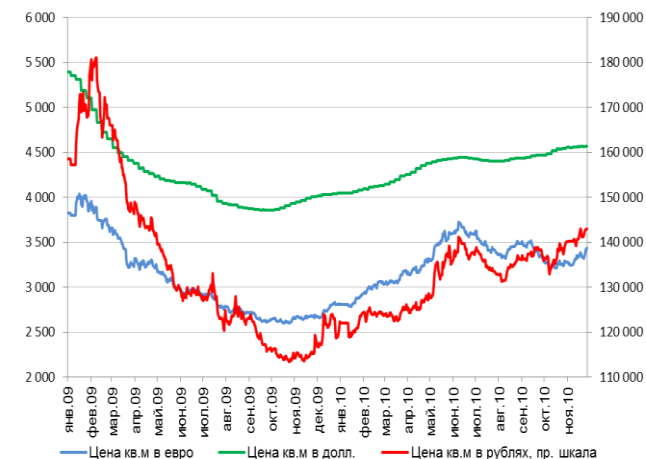
## Недвижимость

### Пик деловой активности пройден, снизятся ли цены?

Долларовые цены на московскую жилую недвижимость за прошедшую неделю не изменились, а рублевые выросли менее чем на 0,3%. Стоимость одного квадратного метра в Москве, согласно данным группы компаний «IRN», составила 4564 доллара или чуть более 143 тыс. рублей.

Стагнация цен на жилье вызвана тем, что пик деловой активности на рынке уже пройден. По мере приближения к новогодним праздникам она пойдет на спад, а ее оживление начнется лишь с февраля будущего года. Мы не исключаем, что в этот период некоторые продавцы пойдут на скидки, и динамика цен на жилье может продемонстрировать отрицательный наклон. В то же время значительное снижение цен на жилье в Москве пока маловероятно и возможно только при резком ухудшении ситуации в мировой экономике и падении цен на сырьевых рынках.

Средние цены на жилье в г. Москве



Источники: группа компаний «Индикаторы рынка недвижимости (IRN)», расчеты Центра развития.



# Прожектор Модернизации

## Россия переходит к использованию юаня

23 ноября Россия и Китай сняли ограничения на расчеты при осуществлении двусторонней торговли в рублях и юанях. Принятая поправка к торговому соглашению 1992 г. сняла последние юридические барьеры для расчетов в национальных валютах.

Впрочем, первые шаги для использования соседских валют были сделаны достаточно давно. Еще в 2002 г. в приграничных районах России и Китая российским и китайским банкам была предоставлена возможность открывать счета в юанях и рублях. Китайские власти последовательно движутся в сторону интернационализации своей валюты и в последние пару лет активно предоставляют кредиты в юанях своим торговым партнерам, а также вводят налоговые льготы для китайских компаний, которые переводят расчеты с зарубежными партнерами в юанях. И вот дошла очередь для России. Впрочем, и российские власти в последние годы активно продвигали идею использования национальных валют в торговле с соседями, надеясь тем самым придать рублю статус резервной валюты.

Интенсивность перехода к расчетам в национальных валютах между компаниями двух стран будет зависеть от ответа на пару ключевых вопросов: кому это выгодно и какова реальная потребность торговли в национальных валютах. Безусловно, решение о торговле в национальных валютах позволяет участникам торговли снизить неизбежные издержки при конвертации через доллар, но это будет верно лишь в том случае, если спрэды покупки/продажи юаней за рубли будут низкими (не стоит сомневаться в том, что двусторонний валютный курс будет формироваться на основе кросс-курсов двух валют к доллару), что характерно лишь для ликвидного рынка с большим оборотом и числом участников валютных торгов.

Пока большая часть товарооборота все равно идет через доллары. Однако расчеты в юанях и рублях в приграничной торговле увеличились более чем в десять раз в период с 2003 по 2010 год. Это произошло за счет роста поставок в Китай южносахалинского угля, морепродуктов и древесины. Для китайских компаний рубль в данном случае выступает в качестве достаточно привлекательной валюты, т.к. он обладает полной

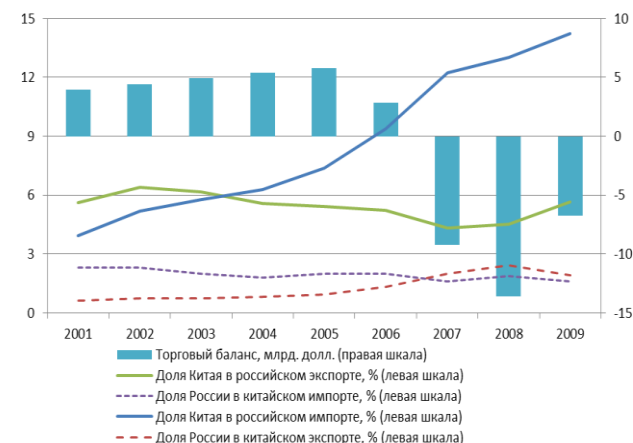


▲ Можно достичь снижения транзакционных издержек

▼ Зависимость от Китая усиливается

▼ Спрос на юани будет расти

Торговля России и Китая



Источники: Comtrade, расчеты Центра развития.

конвертируемостью, а процентные ставки по рублевым инструментам находятся на существенно более высоком, чем в Китае, уровне. Однако в последние годы торговое сальдо с Китаем стало для России дефицитным – если до 2006 г. экспорт российских товаров превышал китайский импорт, то в последние четыре года наблюдается значительный торговый дефицит в размере не менее 7 млрд. долл. (см. рисунок). При этом доля китайских товаров в российском импорте неуклонно растет, достигнув 15% в прошлом году, тогда как для китайского экспорта это всего лишь капля в море (на Россию приходится не более 3% китайского экспорта). При этом доля Китая в российском экспорте (около 6%) остается достаточно стабильной на протяжении многих лет, но для Китая доля российских товаров в импорте также незначительна. Иными словами, Россия зависит от Китая гораздо сильнее, чем Китай от России, и эта зависимость неизбежно будет усиливаться.

В этой ситуации мы ожидаем, что в перспективе спрос на юани будет расти гораздо сильнее, чем спрос на рубли. Действительно, для многих российских компаний юань, как краткосрочный инструмент, может стать привлекательнее доллара в силу последовательного повышения курса китайской валюты.

## Снова о мегарегуляторе

Министр финансов А.Кудрин предложил объединить Федеральную службу по финансовым рынкам и Росстрахнадзор. Впервые эта идея прозвучала в «программе Грефа», но после обсуждения была отложена. Потом её предложила ФСФР в «Стратегии развития финансового рынка на 2006–2008 годы», а в прошлом году с такой инициативой выступил А. Дворкович. Но против ФСФР тогда выступили Минфин и Минэкономразвития, а к идее Дворковича, видимо, из-за обилия других проблем никто не прислушался. И вот – хорошо забытое старое в очередной раз выдается за новое.

Тема создания общего регулятора для всех участников финансового рынка время от времени звучит в разных странах мира, но, как правило, она реализуется на практике только в том случае, если на рынке существует ведомственный арбитраж – т.е. когда разным участникам рынка разрешено оказывать одинаковые услуги потребителям, но регулирование осуществляется разными ведомствами по разным правилам. России до этого, честно говоря, еще очень и очень далеко. В России же предлагается пойти неизведанным путем и соединить надзор за участниками фондового рынка с надзором за страховыми компаниями, которые, конечно, тоже временами выступают в роли



- ✓ Делай как модно!
- ✓ А нужно ли объединять помидоры и апельсины?
- ✓ Да и сам процесс объединения может оказаться не без проблем

инвесторов, но регулировать у них нужно совсем другие риски и параметры деятельности. Если пойти этим путем, то, очевидно, что никакой синергии в организации надзора получить не удастся, а общий регулятор будет иметь жесткое разделение внутри себя. При этом, традиционно, главной проблемой может стать сам переходный период, которые традиционно сопровождаются бюрократической неразберихой. И если он совпадет по времени с новым кризисом, то...

## «Радужные» перспективы ввода жилья

Правительство приняло решение продлить действие Федеральной целевой программы «Жилище» до 2015 года. Орган ответственный за реализацию программы – Минрегион – планирует обеспечить положительную динамику ввода жилья (см. график 1) с 59,9 млн. кв. метров в 2009 году до 71 млн. кв. метра в 2015 году. Дополнительный ввод жилья эконом-класса к 2015 году относительно 2009 года должен составить (см. таблицу 2) не менее 16 млн. кв. метров. Таким образом, ежегодный прирост новостроек эконом-класса и малоэтажного строительства должен в среднем составить 3,2 млн. кв. метров. Для этого Минрегион планирует стимулировать и предложение жилья (через комплексное освоение территорий и модернизацию коммунальной инфраструктуры), и спрос на него (за счет прямых бюджетных программ и поддержку ипотеки).

Таблица 1. Объемы финансирования ФЦП «Жилище» на 2011–2015 гг., млрд. руб.

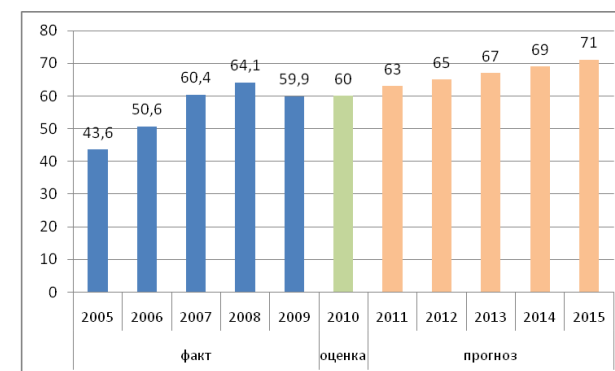
Источники и направление финансирования	2011		2012		2013		2014		2015		Всего	
	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %
Общий объем финансирования	105,8	100,0	111,5	100,0	119,6	100,0	131,1	100,0	141,8	100,0	609,6	100,0
из них:												
средства федерального бюджета	52,2	49,4	55,1	49,5	59,7	49,9	64,7	49,4	69,9	49,4	301,7	49,5
средства бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов	19,9	18,9	20,0	18,0	19,5	16,3	22,3	17,0	24,2	17,1	106,0	17,4
средства частных инвесторов и кредиторов	9,2	8,7	10,6	9,5	12,5	10,5	13,8	10,5	14,8	10,5	60,9	10,0
собственные и заемные средства молодых семей	24,4	23,0	25,8	23,1	27,9	23,3	30,2	23,1	32,7	23,1	141,0	23,1

Источник: Минрегион, составлено Центром развития.



- ✓ Программа есть, а денег нет
- ✓ Нереалистичные цели не повышают доверия к решениям властей

График 1. Ввод жилья на период с 2005 по 2015 гг., млн. кв. м



Источник: Росстат, Минэкономразвития, составлено Центром развития.

Как это часто бывает, программа утверждена, а объемы её финансирования за счет бюджета – нет: говорят, что «идет межведомственное согласование источников и объемов федеральных средств». В проекте программы, вынесенном на рассмотрение Правительства (см. таблицу 1), на федеральный бюджет приходилось финансирование 49,5% расходов, а на региональные и муниципальные бюджеты – 17,4%. После рассмотрения в правительстве долю федерального бюджета предложено сократить до 40%.

Также программой предусмотрено (см. таблицу 2) существенное увеличение к 2015 году доли семей, имеющих возможность приобрести жилье, соответствующее стандартам обеспечения жилыми помещениями, с помощью собственных и заемных средств в 2,5 раза относительно уровня 2009 года. Однако без устойчивого и сильного роста доходов населения такое явно нереально. По нашим оценкам, рост реальных располагаемых доходов населения для достижения поставленной цели должен составлять 4–5% в среднем за год, что выглядит довольно оптимистично.

Но самое интересное это то, что правительство предложило увеличить целевой прогноз по вводу нового жилья к 2015 году до 90 млн. кв. метров, на 35% к уровню 2009 года (6,2% ежегодно)! Мы считаем, что этот прогноз трудно назвать реалистичным: по всей стране начало нового строительства сильно просело, а ввод жилья в 2010 году обеспечивается в основном за счет ранее замороженных в период кризиса объектов.

**Таблица 2. Основные целевые индикаторы ФЦП «Жилище»**

Показатель	2009 факт.	2011	2012	2013	2014	2015
Уровень обеспеченности населения жильем, на конец года (кв. м на человека)	22,4	22,8	23,1	23,4	23,8	24,2
Коэффициент доступности жилья (лет)	4,8	4,3	4,0	4,0	4,0	4,0
Доля семей, имеющих возможность приобрести жилье, соответствующее стандартам обеспечения жилыми помещениями, с помощью собственных и заемных средств (%)	12	19	23	25	27	30
Дополнительный ввод жилья (млн.кв. м)	1,6	1,87	2,4	2,8	3,3	4,1
Доля ввода жилья эконом-класса (%)	н/д	40	45	50	55	60
Доля годового ввода малоэтажного жилья (%)	43	50	60	60	60	60

Источник: Минрегион, составлено Центром развития.

## Комментарии о Государстве и Бизнесе

### Иностранные инвесторы не балуют Россию вниманием

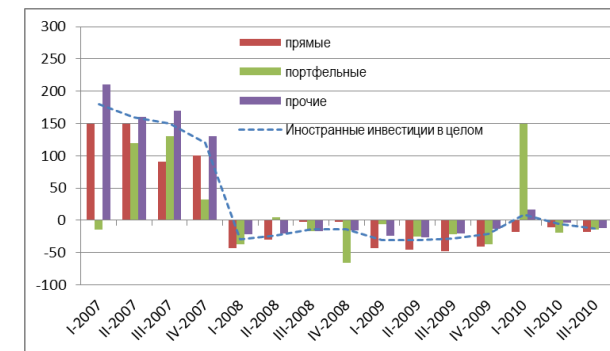
Опубликованные Росстатом данные о динамике иностранных инвестиций за три квартала 2010 г. указывают на исчезновение интереса иностранных инвесторов к России. В целом в России с начала 2008 г. наблюдается устойчивое снижение объема приходящих иностранных инвестиций (за исключением первого квартала 2010 г.). Так, например, в текущем году приток иностранных инвестиций в Россию по итогам трех кварталов снизился на 13%. Хотя иностранные инвестиции составляют в России всего около 10% от общего объема инвестиций, с учетом их технологического превосходства и сопровождения менеджерским капиталом они могли бы стать драйвером роста, но, похоже, российская экономика не оправдывает надежды иностранных инвесторов. Видимо не случайно во время своей открытой лекции (25 ноября в Политехническом музее в Москве) главный экономист Citigroup Уиллем Баутер сказал, что иностранные инвесторы «просто не понимают, как российская экономика умудряется восстанавливаться столь медленно на фоне достаточно мягкой и денежной, и бюджетной политики».

По отраслевой разбивке инвестиций видно, что иностранные вложения в обрабатывающую промышленность выросли, несмотря на нестабильность производства. Также, что неудивительно, растут инвестиции в топливный сектор. Однако резко снизились инвестиции в торговлю и транспорт. Положительную динамику по итогам трех кварталов 2010 г. показывают лишь наименее рискованные торговые (+23,6%) и краткосрочные кредиты (+39,9%).

Почему динамика иностранных инвестиций в Россию настолько неблагоприятна, помогают понять международные сопоставления. Давно не является секретом, что в мире есть много стран, инвестировать в которые гораздо привлекательнее, чем в Россию. Так, по данным Всемирного Экономического Форума, Россия находится на 124 месте из 133 по инвестиционной привлекательности.

**Ольга Пономаренко**

Прирост иностранных инвестиций, к тому же периоду прошлого года накопленным итогом, %



Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

Иностранные инвестиции по секторам, млн. долл.

	январь- сентябрь 2009	январь- сентябрь 2010	рост
Всего	54 738	47 488	-7 250
Торговля	16 277	8 688	-7 589
Транспорт и связь	8 512	3 952	-4 560
Операции с недвижимым имуществом	5 593	3 843	-1 750
Финансовая деятельность	1 971	1 764	-207
Строительство	728	650	-78
Гостиницы и рестораны	123	60	-63
Рыболовство, рыбоводство	40	11	-29
Электроэнергетика	386	447	61
Сельское хозяйство	277	378	101
Добыча полезных ископаемых	5 715	8 645	2 930
Обрабатывающие производства	15 029	18 930	3 901

Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

## О конкуренции и бюджетной экономии

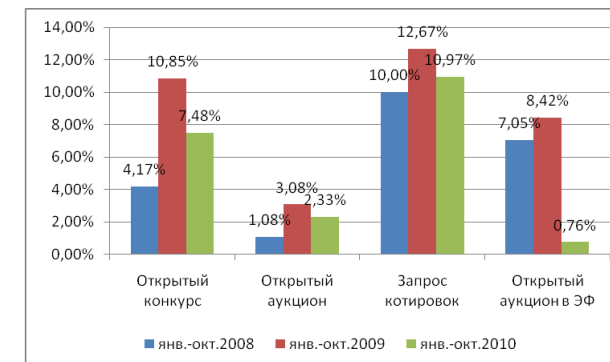
**За январь-октябрь 2010 года при проведении госзакупок бюджет сэконобил 45,4 млрд. руб. В кризис сэкономили вдвое больше...**

Экономический смысл функционирования Федерального закона №94-ФЗ заключается в создании конкурентной среды в системе государственных закупок, что должно приводить к снижению цены. Следовательно, одним из основных критериев характеризующих результативность данного закона является масштаб экономии бюджетных средств. Причем данный эффект должен обеспечиваться в конкурентных условиях при сопоставлении тендерных предложений поставщиков (исполнителей) товаров (работ, услуг) по рыночным ценам, при обеспечении заданных заказчиком требований, в т.ч. к качеству. На практике вышеуказанный принцип не обеспечивается в каждом пятом случае, об этом свидетельствуют данные проверок ФАС и Контрольного управления администрации президента, а экономический ущерб для бюджета только в текущем году составит более 1 трлн. рублей. Со стороны госзаказчика типичным является уход от конкурентной закупки в пользу единственного поставщика, путем формирования технического задания под определенный товар конкретного производителя. В данном случае товар закупается по ценам выше рыночных, без всякой экономии. Количество таких контрактов, начиная с 2006 года по текущий год, утроилось. Например, в I квартале 2010 года по данным Минэкономразвития контрактов с единственными поставщиками было заключено на 556 млрд. рублей или 61% от средств размещенных всеми способами, причем информации о результатах размещения подобных заказов официально не публикуется и не размещается на сайте [www.zakupki.gov.ru](http://www.zakupki.gov.ru)<sup>4</sup>.

Со стороны поставщика типичным является либо проведение договорных с другими участниками закупок (очевидно, в этом случае снижения цены не будет). Либо откровенный демпинг (на 40% и более процентов от первоначальной цены), что на практике означает исчезновение победителя тендера вместе с полученным авансом.

Мы решили посмотреть, насколько эффективным является действующее законодательство о госзакупках и к какой экономии бюджетных средств он приводит, для чего проанализировали данные за первые десять месяцев каждого из трех последних лет

**График 1. Размер экономии от размещения госзаказа**



Источник: официальный сайт госзакупок, составлено Центром развития.

**Таблица 2. Распределение госзаказа по сумме контрактов**

Способ закупки	янв.-окт. 2008		янв.-окт. 2009		янв.-окт. 2010	
	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %
Открытый конкурс	330,0	54,4	526,9	41,4	375,2	38,9
Открытый аукцион	249,8	41,2	686,1	53,9	462,6	47,9
Запрос котировок	26,1	4,3	56,0	4,3	55,2	5,7
Открытый аукцион в ЭФ	0,5	0,1	2,1	0,2	72,0	7,5
Предварительный отбор	0,0	0,0	2,1	0,2	0,0	0,0
Итого	606,4	100,0	1273,2	100,0	965,0	100,0

Источник: официальный сайт госзакупок, расчеты и составлено Центром развития.

<sup>4</sup> Официальный сайт Российской Федерации для размещения информации о размещении заказов.

(2008–2010 гг.). По нашим расчетам получается, что максимальным эффект для бюджета был в 2009 году (см. график 1), причем по всем способам закупок. Наибольшая экономия бюджетных средств за январь-октябрь (см. таблицу 1) была достигнута в 2009 году, составив 85,6 млрд. рублей или 6,7% от размера госзаказа, в 2008 году экономия составила 19,1 млрд. рублей или 3,1% от размера госзаказа, в 2010 году – 45,4 млрд. рублей или 4,7% соответственно.

**Таблица 1. Размер экономии бюджетных средств**

Способ закупки	январь-октябрь 2008		январь-октябрь 2009		январь-октябрь 2010	
	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %
Открытый конкурс	13,8	72	57,2	66,8	28,1	61,8
Открытый аукцион	2,7	14	21,1	24,7	10,8	23,7
Запрос котировок	2,6	14	7,1	8,3	6,1	13,3
Открытый аукцион в ЭФ	0,0	0	0,2	0,2	0,5	1,2
Итого	19,1	100	85,6	100,0	45,4	100,0

Источник: официальный сайт госзакупок, расчеты и составлено Центром развития.

В кризисном 2009 году через конкурентные закупки было проведено больше бюджетных средств (см. таблицу 2), чем в 2008 и в текущем году на 52,4% и 24,2% соответственно, т.е. доля размещения заказов у единственного поставщика была наименьшей, а количество заключаемых контрактов удвоилось (см. таблицу 3), против 2008 года. Видимо в кризисный год и борьба за бюджетные средства резко возросла со стороны крупных и средних компаний, и со стороны Правительства было ощутимое давление в сторону экономии госсредств.

Но ... кризис закончился, забудьте!

**Виталий Дементьев**

**Таблица 3. Распределение госзаказа по способам закупок**

Способ закупки	январь-октябрь 2008		январь-октябрь 2009		январь-октябрь 2010	
	кол-во, ед.	уд. вес, %	кол-во, ед.	уд. вес, %	кол-во, ед.	уд. вес, %
Открытый конкурс	10072	8,6	24060	8,8	18752	8,1
Открытый аукцион	20859	17,8	51360	18,8	13260	5,7
Запрос котировок	85955	73,1	195797	71,5	193039	83,4
Открытый аукцион в ЭФ	650	0,5	2433	0,9	6232	2,7
Предварительный отбор	3	0,0	73	0,0	179	0,1
Итого	117539	100,0	273723	100,0	231462	100,0

Источник: официальный сайт госзакупок, расчеты и составлено Центром развития.

**Таблица 4. Исполнители госзаказа в 2008-2010 гг.**

Исполнители заказа	январь-октябрь 2008		январь-октябрь 2009		январь-октябрь 2010	
	кол-во, ед.	уд. вес, %	кол-во, ед.	уд. вес, %	кол-во, ед.	уд. вес, %
Малый бизнес	2625	5	10794	10,30	20122	22,70
Средний и крупный бизнес	114914	95,0	262929	89,7	211340	77,3
Итого	117539	100,0	273723	100,0	231462	100,0

Источник: официальный сайт госзакупок, расчеты и составлено Центром развития.



## Может ли снизиться отток капитала?

***Банк России излучает оптимизм и обещает приток капитала к концу года. На наш взгляд, этого ожидать не следует.***

Банк России связывает отток капитала из страны в последние два месяца с увеличением иностранных активов нефинансовыми организациями. Возможно. Но, поскольку ничего не слышно о крупных (или не очень) покупках производственных активов российским капиталом, речь должна идти об увеличении финансовых активов. То есть нельзя сказать, что российский капитал идет туда, где экономика растет, а на капитал есть спрос. Наблюдаемый процесс означает, что российский капитал убегает из страны и перестает активно работать. Нет, конечно, вывезенные средства размещаются в банках и финансовых инструментах, но производительным использованием капитала при этом занимаются уже совсем другие люди.

В такой ситуации, естественным является вопрос, а почему капитал бежит из страны? И почему мы считаем, что этот процесс не ослабнет в ближайшие месяцы?

Во-первых, речь должна идти о резко возросших, на фоне ослабления счета текущих операций (СТО), девальвационных ожиданиях. Опережающий рост импорта по сравнению с экспортом неминуемо ведет к сокращению торгового баланса и СТО, в целом. Вопрос сегодня не в том, сменится ли профицит СТО дефицитом, а когда это может случиться. Наш ответ – в не очень далеком будущем (смотри, например, «Новый курс» №№33 и 34). Устойчивый рост импорта достаточно сложно остановить, более того, для модернизации российской экономики нужно стимулировать рост инвестиционного импорта. Все это наращивает девальвационные ожидания, поскольку российская экономика пока еще не в состоянии обеспечить устойчивый приток иностранного капитала в условиях дефицита СТО.

Во-вторых, не надо забывать о повышенном спросе на валюту в связи со значительными выплатами по внешнему долгу в конце года. В декабре предстоит выплатить более 15 млрд. долл. – больше, чем за два предыдущих месяца вместе взятых. В первой половине следующего года долговой фактор будет уже не столь значимым, хотя сбрасывать его со счетов мы не спешим.



В-третьих, стоит упомянуть о бюджетных расходах в ноябре-декабре – согласно бюджетной росписи они должны составить 2,7 трлн. руб. Какая-то часть этой ликвидности, пусть даже и небольшая, неизбежно перейдет на валютный рынок, увеличив давление на рубль. Влияние этого фактора на отток капитала, скорее всего, продлится и в первые месяцы следующего года.

И, наконец, последнее по очереди, но не по значимости, значительная часть российских и зарубежных инвесторов не готова брать на себя какие-либо политические риски и предпочитает дожидаться завершения парламентских выборов 2011 года и президентских – 2012 года.

В этих условиях мы не исключаем усиления ежемесячного чистого оттока капитала до 5–10 млрд. долл. в месяц вплоть до весны будущего года. В таком случае, в целом за 2010 год чистый отток капитала может составить около 30 млрд. долл. и еще больше – в 2011 году.

***Сергей Алексашенко, Сергей Пухов***

## Команда Центра развития

---

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Виктория Вильф

Виталий Дементьев

Наталья Ивликова

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Евгений Минзулин

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Максим 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](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.