



Национальный исследовательский университет  
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР  
РАЗВИТИЯ

ЦЕНТР АНАЛИЗА  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

Еженедельный выпуск

# НОВЫЙ КУРС

⊕ 63

16–22 АПРЕЛЯ 2011 г.

Под редакцией С. В. Алексашенко

**ХРОНИКИ** 2

**ПРЕДВЫБОРНАЯ  
ГОНКА** 6

**РЫНКИ** 9

**НЕДВИЖИМОСТЬ** 12

**ПРОЖЕКТОР  
МОДЕРНИЗАЦИИ** 13

**КОММЕНТАРИИ О  
ГОСУДАРСТВЕ И  
БИЗНЕСЕ**

*Что случилось  
с инвестициями?* 18

*«Найди десять отличий»* 21

НОВЫЙ КУРС ⊕ 63

## Хроники

### ... уполномочен заявить: рост есть!

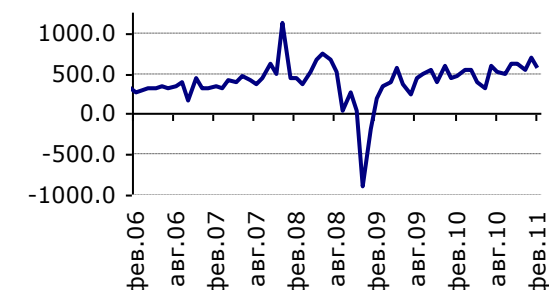
Выступая с отчетом о деятельности правительства, премьер В. Путин заявил о том, что в первом квартале текущего года российская экономика выросла на 4,4%. Хотя премьер не назвал источник этой информации, мы склонны предположить, что он озвучил мнение Минэкономразвития, которое традиционно пытается опередить Росстат в предоставлении своих оценок. У нас не остается сомнений в том, что Росстат, будучи прямо подчиненным МЭРу, правильно воспримет поданный намёк и не станет вступать в «ненужную» дискуссию со своим начальством.

Такая оценка роста экономики говорит о том, что темп её роста составил около 1% в первом квартале 2011 года (со снятой сезонностью), то есть экономика России сохраняет прошлогодний темп роста (4% в год). На наш взгляд, такая гипотеза плохо совмещается с падением инвестиций, бурным ростом импорта, падением реальных доходов населения и снижением расходов бюджета в первом квартале. Она становится еще менее реалистичной, если обратить внимание на то, что по данным МЭРа в январе-феврале российская экономика в прямом смысле слова стагнировала, но .... российские статистики надежно хранят свои тайны. Всё, что мы можем сказать в такой ситуации – это то, что если в оставшиеся три квартала экономика также будет расти на 1%, то по итогам года ВВП вырастет на 4,8%. Если же российская экономика «замерзнет» на уровне первого квартала до конца года, то годовой рост составит 3,5%. В общем, коридор возможностей невелик.

### Прибыль в феврале: маловато будет

В феврале 2011 года сальдированная прибыль экономики составила 576 млрд. руб., уменьшившись по сравнению с январём на 110 млрд. руб. (-16%). Львиная доля потерь пришлась на промышленность (-84 млрд. руб.), транспорт и связь (-47 млрд. руб.); при этом улучшилось финансовое положение в торговле и операциях с недвижимостью (+20 млрд. руб.).

Сальдированный финансовый результат экономики, млрд. руб.



Источник: Росстат.

Основная причина недобора прибыли в феврале очевидна – существенное падение выпуска относительно января в наиболее прибыльных отраслях (в производстве нефтепродуктов, добыче нефти и газа – на 9,3–9,8% соответственно, в производстве электроэнергии – на 8%, в транспорте – снижение грузооборота на 6,7%). Впрочем, Росстат, уточняя цифры за прошлый год, и в 2008 г., и в 2010 г.<sup>1</sup> уменьшал январскую прибыль (на 12 и 5,5% соответственно) и увеличивал февральскую (на 11 и 4,3% соответственно). Таким образом, весьма вероятно, что по уточнённым данным за 2011 год разрыв между финансовым результатом января и февраля окажется не столь внушительным.

В январе-феврале 2011 года экономика заработала 1261,5 млрд. руб. сальдированной прибыли, превысив (с поправкой на индекс цен производителей и с учётом правки Росстата) уровень прошлого года на 14,4%.

## Региональные бюджеты: в общем, профицит

За январь-февраль 2011 года доходы консолидированных бюджетов регионов составили 737,5 млрд. руб. (на 7% больше, чем за январь-февраль 2010 г.), расходы – 651,6 млрд. руб. (на 8% больше), а профицит – 85,8 млрд. руб. При этом в 35 регионах общая величина доходов снизилась по сравнению с январем-февралем 2010 года, но практически во всех регионах (кроме Ямало-Ненецкого АО) в разной степени выросли налоговые и неналоговые доходы (то есть собственные средства субъектов). Число регионов с долей безвозмездных поступлений из федерального бюджета в доходах выше 70% сократилось с 13-ти до 6-ти, а общая сумма таких поступлений уменьшилась на 65 млрд. руб.

В большинстве регионов увеличение доходов обеспечено в основном ростом поступлений от налога на прибыль и подоходного налога. Одновременно с этим в 78 регионах произошло падение поступлений от акцизов, причем довольно резкое – в среднем на 26%. Такого трудно было ожидать с учетом повышения ставок и нового порядка зачисления акцизов на нефтепродукты (70% региональным бюджетам вместо 100%). Главное падение пришлось на акцизы на нефтепродукты, поступления от которых упали в среднем на 60% (в 53 регионах – более чем на 60%), и это притом что в январе 2011 г.

## Структура сальдированного финансового результата экономики, %

	Февраль 2010 г.	Февраль 2011 г.
Сальдированная прибыль – всего	100,0	100,0
Промышленность	47,4	53,5
в том числе:		
добывающий сектор	12,5	24,1
обрабатывающий сектор	21,3	22,6
энергетический сектор	13,5	6,7
Торговля	29,8	32,0
Транспорт и связь	20,4	10,1
Прочие	2,4	4,4

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

<sup>1</sup> Данные за январь-февраль 2009 г. не показательны из-за кризиса.

по России в целом потребителям было отгружено на 6% больше нефтепродуктов, чем в январе 2010 г.

Несмотря на общий профицит, 31 регион (против 16-ти в 2010 году) свел бюджет с суммарным дефицитом в 19 млрд. руб. Дефицит больше миллиарда рублей наблюдается у 6 регионов.

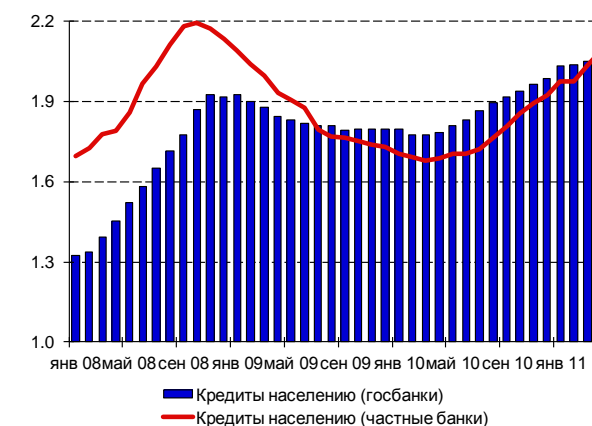
## Предприятия наращивают долги и депозиты

В марте российские банки продолжили наращивать свои кредитные портфели. Как и месяцем ранее, опережающим темпом росли кредиты физическим лицам, чей прирост составил 2,3%<sup>2</sup>. Объём же средств, предоставленных банковской системой реальному сектору российской экономики за месяц вырос на 1,6%. Как в первом, так и во втором случае большую активность демонстрировали частные банки. Так, объём кредитов физлицам с их стороны в марте вырос на 2,7% против 2,0% у госбанков. Что касается кредитов предприятиям, то здесь сводный портфель частных банков «потяжелел» на 2,1%, в то время как кредитные организации, контролируемые государством, нарастили свой портфель лишь на 0,9%. Основным «якорем» тут выступил Сбербанк с показателем 0,8%.

По совпадению точно такие же цифры прироста госбанки продемонстрировали и в части привлечения средств населения: 0,9%, в том числе 0,8% у Сбербанка. Частные банки смогли за месяц нарастить объём депозитов физлиц на 1,7%. В целом же по системе объём средств частных вкладчиков увеличился на 1,2%, что более чем в два раза уступает февральскому показателю. Видимо, на фоне снизившихся процентных ставок, не покрывающих инфляцию, население резонно решило меньше сберегать и больше тратить, в чём ему активно помогают и сами банки, наращивая кредитование.

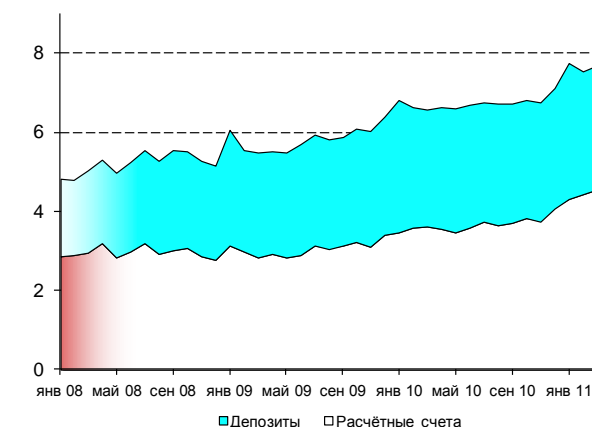
Не менее любопытные события происходили и со средствами предприятий. Напомним, что в феврале их объём существенно вырос, в особенности этот процесс затронул остатки на расчётных счетах. Но, как мы отмечали<sup>3</sup>, подобный рост произошёл главным образом за счёт пришедшей экспортёрам валютной выручки. Мартовские данные показывают резкое снижение средств на расчётных счетах (на 5,1%) с одновременным ростом депозитов (на

Кредиты банков физлицам, трлн. руб.



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

Динамика расчётных счетов и депозитов предприятий в банках, трлн. руб.



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

<sup>2</sup> Здесь и далее с учётом валютной переоценки.

<sup>3</sup> См. БСЭ № 12.

5,9%). Однако общий объем средств в распоряжении предприятий сократился на 0,6%. Но это ещё не всё. Если анализировать изменения в структуре этих средств, то окажется, что выросли только рублёвые депозиты (на 244,4 млрд. руб.<sup>4</sup>), в то время как валютные упали более чем на 1,3 млрд. долл. А если принять во внимание снижение остатков на валютных счетах на 3,0 млрд. долл., то можно сделать два вывода. Первый состоит в том, что предприятия экспортного сектора экономики сделали ставку на рост курса рубля, а второй – что они на данный момент полностью обеспечены наличностью, и вряд ли в ближайшей перспективе российские банки смогут рассчитывать на них как на потенциальных крупных заёмщиков.

---

<sup>4</sup> Здесь и далее включая ВЭБ.

# Предвыборная гонка

*До выборов Президента России остается 11 месяцев*

## Медведев

### О реформе образования

Вчера, кстати, находясь в Иркутске, я подошёл к людям, и неожиданно (такие вопросы редко задают: задают вопросы по зарплатам, по пенсиям, что людей волнует) женщина говорит: «Когда закончится реформа образования?» Я не знаю, видели Вы или нет. Я сказал, что мы будем заниматься реформой образования аккуратно, но поступательно, без рывков, без толчков, но, тем не менее, реформирование образования должно идти, и закон об образовании – это ключевой элемент реформирования, или модернизации, системы образования в нашей стране.

19 апреля, рабочая встреча с министром образования и науки Андреем Фурсенко  
<http://kremlin.ru/transcripts/11012>

### О популяризации образования в ПТУ

Нужно создавать и стимуляционные действительно пакеты, это не только машина, квартира, это, может быть, и более крупные какие-то, достаточно большие для того или иного предпринимателя позиции, это, может быть, целый дом, а может быть,

## Путин

### О снижении социальных отчислений

При корректировке ранее принятых решений – а действительно, нагрузка на бизнес серьёзная: мы видим это и по статистическим данным – тем не менее, если будут приняты такие решения, то они будут сопровождаться безусловным исполнением государством всех своих социальных обязательств.

18 апреля, встреча с председателем Федерации независимых профсоюзов М. В. Шмаковым  
<http://premier.gov.ru/events/news/14882/>

### О дополнительных расходах федерального бюджета

128 млрд. рублей выделяется на решение социальных проблем, в том числе мы резервируем средства для проведения ещё одной индексации трудовых пенсий, стипендиального фонда, для обеспечения жильём ветеранов Великой Отечественной войны – дополнительно ещё выделим деньги на это. 2,5 млрд. рублей пойдёт на расширение накопительно-ипотечной системы в Вооружённых Силах – за счёт этого численность участников этой программы увеличится более чем на 11 тыс. человек. На покупку для инвалидов технических средств реабилитации предусмотрим более 3 млрд. рублей, мы вчера тоже эту тему обсуждали с депутатами. ... Почти 13 млрд. рублей добавляем на поддержку агропромышленного комплекса, в том числе 9 млрд. на поддержку свиноводства и птицеводства.

21 апреля, заседание Правительства Российской Федерации  
<http://premier.gov.ru/events/news/14941/>

## И другие...

### А. Дворкович

Премьер сформулировал тему модернизации экономики как плавное поступательное целенаправленное развитие. С нашей точки зрения, модернизация — это серьезные изменения во всех сферах жизни, реформы институтов, модернизация всех секторов промышленности, сельского хозяйства, социальной сферы, создания лучших условий для жизни людей. Нам эксперименты не нужны, но ограничиваться только поступательным развитием было бы неправильно.

<http://www.prime-tass.ru/news/0/%7B46635940-5808-496C-93D4-A637205FCCC7%7D.uif>

в ряде случаев это даже и просто прикреплению отдельного ПТУ к одному или к двум, допустим, к трём представителям бизнеса, которые сами понимают, что без этого не обойтись, им надоело получать неподготовленных людей.

21 апреля, рабочая встреча с полномочным представителем Президента в Дальневосточном федеральном округе Виктором Ишаевым  
<http://kremlin.ru/transcripts/11044>

### **Об ответственности за распространение наркотиков в учреждениях досуга**

Решение о закрытии такого рода заведений уже будет бить не только по конкретным менеджерам, но и по интересам тех, кто держит эти заведения. Или наводи там порядок – или лишишься инвестиций, потому что клуб будет закрыт, соответственно, использовать его по назначению будет нельзя. И в этом случае вовсе не обязательно доказывать, собственно, вину самого директора. Достаточно того факта, что на протяжении какого-то времени в клубе не осуществляется должный контроль за посетителями, за теми, кто там присутствует, за употребление ими наркотиков, других средств, которые приводят людей в состояние возбуждения.

20 апреля, совещание в Управлении ФСКН России по Москве  
<http://kremlin.ru/transcripts/11027>

### **О повышении производительности труда**

Наша цель – вдвое увеличить производительность труда. За прошлый год она у нас выросла на 3,1%. Этого явно недостаточно, и нужно эти темпы наращивать, хотя, скажем, в 2009 году рост производительности труда был меньше.

Ясно, что одними экстенсивными способами добиться результата двукратного увеличения производительности труда невозможно. Нужно модернизировать производство, нужно переходить к новым технологиям, нужно заниматься обучением персонала. Надо менять качество, саму структуру рынка труда, создавать современные, высокотехнологичные и хорошо оплачиваемые рабочие места, повышать квалификацию, уровень образования сотрудников. Отмечу, что на профессиональное переобучение граждан в рамках региональных программ по стабилизации рынка труда государство в текущем году выделяет порядка 2 млрд. рублей, из них более 800 млн. рублей – обращаю ваше внимание – получают предприятия, проводящие модернизацию производства.

21 апреля, встреча с членами бюро правления Российского союза промышленников и предпринимателей  
<http://premier.gov.ru/events/news/14934/>

### **Об использовании дополнительных нефтегазовых доходов**

Что касается Фонда национального благосостояния, то за последние два с половиной года он вырос более чем в 3 раза и сейчас составляет 2609 млрд. рублей. Напомню, что это наш основной источник покрытия дефицита Пенсионного фонда – это очень важный аспект: он будет создавать стабильную ситуацию по мере развития процессов, связанных с реформированием пенсионной системы. В результате такой политики у нас будут свобода для манёвра, финансовая независимость, серьёзные рычаги для реагирования на всякие возможные риски (а их ещё очень много) и, конечно, для безусловного выполнения всех социальных обязательств перед гражданами страны.

20 апреля, отчёт в Государственной Думе о деятельности Правительства Российской Федерации за 2010 год

<http://premier.gov.ru/events/news/14898/>

### **О стипендиях интернов и ординаторов**

*В рамках программы модернизации это будет их касаться, но с учётом остроты проблемы предлагаю уже с 1 июня 2011 года, имея в виду индексацию для всех бюджетников, поднять для них стипендии более чем в 2 раза сразу до среднего прожиточного минимума по стране. Это будет где-то 6367 рублей. Тоже не ахти какие деньги, но это всё-таки больше в 2 раза – сразу, в один удар.*

20 апреля, отчёт в Государственной Думе о деятельности Правительства Российской Федерации за 2010 год

<http://premier.gov.ru/events/news/14898/>

### **О строительстве дорог**

*За пять лет намерены построить порядка 10 тыс. км новых федеральных и региональных дорог, а к 2020 году модернизировать все федеральные трассы страны. Создание региональных дорожных фондов – а такое решение мы с вами приняли – позволит направить значительные средства на улучшение городских и сельских дорог. Кроме того, мы приняли решение напрямую профинансировать из федерального бюджета капитальный ремонт дорог и благоустройство дворовых территорий во всех республиканских, краевых, областных центрах России и на эти средства выделили 50 млрд. рублей.*

20 апреля, отчёт в Государственной Думе о деятельности Правительства Российской Федерации за 2010 год

<http://premier.gov.ru/events/news/14898/>

## Рынки

### Растущий тренд пока в силе

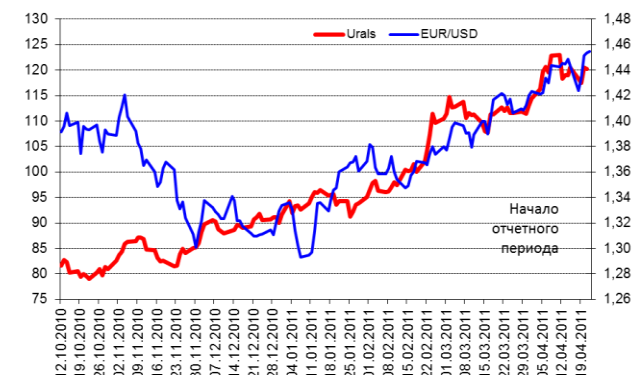
Нефтяные котировки российской нефти марки Urals, снизившись на фоне фиксации прибыли в начале прошлой недели до 117,5 долл./барр., вновь стали расти, завершив неделю на отметке 120 долл./барр.

Одним из факторов поддержки нефтяных котировок стал еженедельный отчет Министерства энергетики США о состоянии американского рынка нефти и нефтепродуктов. Согласно этим данным, за последнюю отчетную неделю, после шестинедельного непрерывного роста, произошло снижение коммерческих запасов сырой нефти (на 2,3 млн. барр., или на 0,6% от их текущего уровня), а запасы бензина и дистиллятов (включая мазут и дизтопливо) сократились соответственно на 1,6 и 2,5 млн. барр. (0,8 и 1,7%). При этом спрос на нефтепродукты в настоящее время примерно соответствует уровню прошлого года – то есть высокие цены пока не повлияли на потребление. Загрузка мощностей американских НПЗ выросла на 2,4 процентных пункта до 81,3%.

«Масло в огонь» добавил нефтяной картель. Страны-члены ОПЕК, по всей видимости, не будут активно стремиться к снижению нынешних цен – согласно заявлению председателя ОПЕК, сейчас стоимость нефти с учетом имеющихся на рынке рисков вполне нормальная и никакой необходимости для созыва внеочередного заседания картеля он не видит. Более того, Саудовская Аравия из-за опасений образования избытка предложения нефти на мировом рынке (в силу сезонного сокращения спроса) стала даже сокращать нефтедобычу – до 8,3 млн. барр. в день в марте против 9,1 млн. барр. в день в феврале текущего года.

Снижение доллара до почти трехлетнего минимума (с июля 2008 г.) к широкой валютной корзине стран-торговых партнеров США также могло способствовать росту привлекательности нефтяных активов для инвесторов за пределами США.

Цена на российскую нефть и курс евро/доллар



Источник: Reuters.

## Рублёвый штиль

Удивительно, но в условиях сохраняющихся высоких цен на нефть стоимость бивалютной корзины, которая в последние месяцы весьма сдержанно реагировала на скачки цен на «чёрное золото», в последние дни плавно снижается, дойдя до отметки 33,70 рублей/БВК. Что случилось: либо сохраняется интенсивный отток капитала, либо такова сегодня новая валютная политика Банка России, который своими плановыми интервенциями заставляет курс рубля двигаться в сторону снижения. Ответ на этот вопрос мы пока дать не готовы и продолжаем внимательно следить за рынком.

## Индикаторы фондового рынка

Фондовые индексы США на прошедшей неделе выросли, несмотря на понижение рейтинговым агентством S&P прогноза изменения суверенного рейтинга США из-за накопления бюджетных и долговых проблем. Основанием для роста, как и в течение почти всего 2011 года, послужили высокие прибыли американских корпораций. На прошедшей неделе хорошими отчетами порадовали инвесторов Apple, Intel и Johnson&Johnson. Кроме того, на прошедшей неделе вышла позитивная статистика по рынку жилья. По данным Министерства торговли, в марте строительство новых домов возросло на 11,2%. Кроме того, количество первичных обращений за пособием по безработице снизилось на неделе, закончившейся 16 апреля, на 13 тыс. и составило 403 тыс. Фондовые индексы Dow Jones и S&P 500 за неделю выросли на 1,3%, хотя 18 апреля, в день заявления S&P о снижении прогноза рейтинга, индекс S&P 500, например, потерял 1,1%.

Европейские фондовые индексы на прошедшей неделе также росли. Индекс S&P Europe 350 вырос на 0,9%. Впрочем, в европейских странах, охваченных долговым кризисом, фондовые индексы снижались: греческий фондовый индекс потерял 2,6%, португальский – 1,7%.

Рост цен на акции был поддержан и на развивающихся рынках. Фондовый индекс S&P для развивающихся стран вырос на 1,9%. Российские фондовые индексы на прошедшей неделе росли, хотя и более скромными темпами, чем азиатские. Рост индекса ММВБ составил 0,8%, индекса РТС – 0,9%. В числе лидеров оказались акции Газпромнефти, Роснефти, Газпрома, НЛМК, Татнефти.

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



Примечание: в ценах резервных активов на 01.01.2011.

Источник: Банк России, Reuters, расчеты Центра развития.

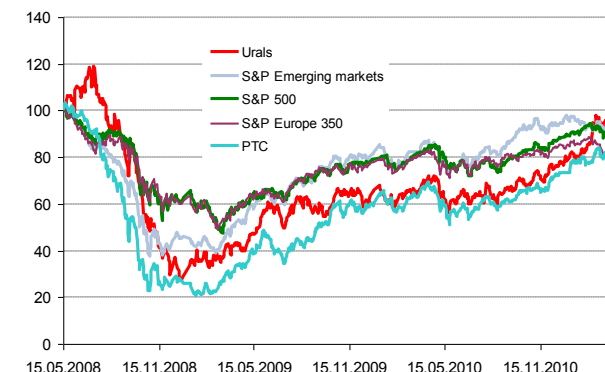
## Долговые рынки

Цены на казначейские облигации США на прошедшей неделе продолжали расти параллельно с ростом стоимости акций – из-за опасений, что меры по сокращению бюджетного дефицита приведут к снижению темпов экономического роста. Кроме того, в преддверии заседания Комитета по операциям на открытых рынках ФРС, которое должно состояться на будущей неделе, инвесторы предпочли «уход в качество». Доходность десятилетних казначейских облигаций США за неделю снизилась на 2 базисных пункта и составила 3,39% 22 апреля. Доходность двухлетних облигаций снизилась на 4 базисных пункта до 0,65%. Дополнительный импульс роста казначейские облигации США получают из-за обострения европейских долговых проблем. На прошедшей неделе доходность двухлетних греческих облигаций достигла 23,3%, что является наивысшим показателем с момента введения евро в 1999 году.

Отношение инвесторов к суверенным облигациям на развивающихся рынках на прошедшей неделе улучшилось. Индекс EMBI+ снизился на 8 базисных пунктов с 273 до 265, индекс EMBI+Russia снизился со 190 до 178 базисных пунктов.

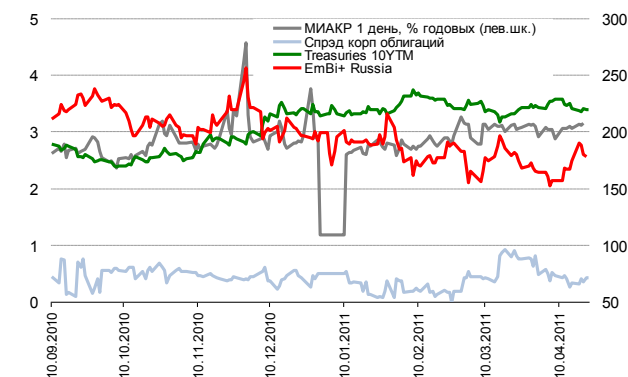
Цены на российские корпоративные облигации на прошедшей неделе не изменились. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций, согласно индексу RUX-Cbonds, в первой половине недели выросла до 7,18%, но затем снизилась до исходных 7,13%. Показатель валовой доходности ОФЗ (RGBY) вырос с 6,79 до 6,71%. Спред между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций вырос с 0,34 до 0,42%.

Динамика фондовых индексов



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

Динамика показателей долгового рынка



Источник: Cbonds.ru, расчеты Центра развития.

# Недвижимость

## Предпраздничная активность

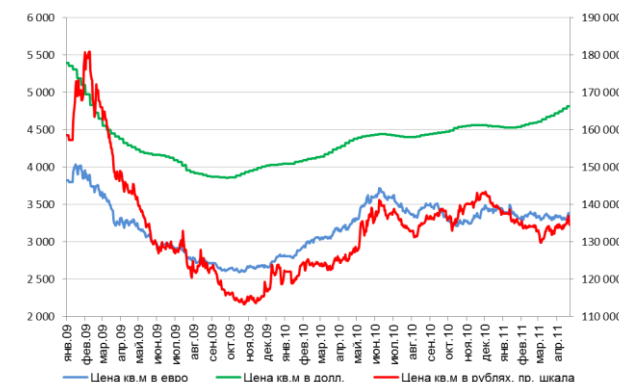
На рынке недвижимости сохраняется предпраздничная активность – покупатели и продавцы стремятся решить свой жилищный вопрос до наступления периода майских праздников и отпусков. За прошедшую неделю квадратный метр в Москве подорожал еще на 0,7%, и теперь его стоимость, согласно данным группы компаний «IRN», составляет 4816 долларов. По сравнению с прошлым годом квадратный метр стоит дороже на 10,6%.

По мнению ряда экспертов, рост цен происходит на фоне опережающего роста спроса над предложением. Так, аналитики компании «Азбука жилья» считают, что по итогам первой половины апреля потенциальный спрос (заявки на покупку) в Москве увеличился почти на 20%, в то же время объем предложения возрос примерно на 5% и в середине апреля составил 62,3 тыс. квартир. Рост спроса в немалой степени был обусловлен ожиданием весеннего повышения цен и ростом ипотечного кредитования.

По данным Мосреестра, только в марте этого года количество ипотечных сделок составило порядка 26% от общего числа покупателей жилья в столице. Для сравнения, в марте 2010 года ипотекой воспользовались 23%, а в разгар кризиса лишь около 9% покупателей квартир брали кредиты.

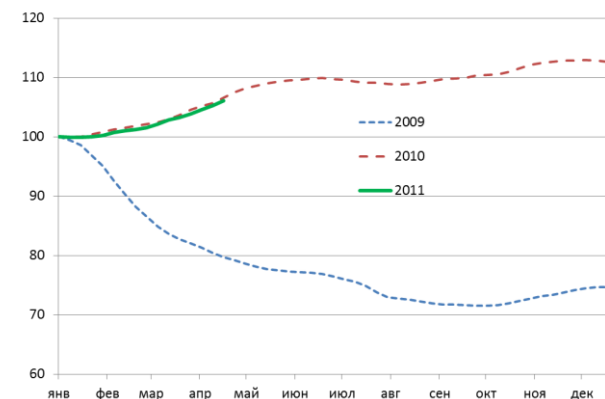
Дальнейший рост ипотеки сдерживает недостаточное предложение – на первичном рынке не так много объектов, покупку квартир в которых можно кредитовать. В настоящее время в эксплуатацию подавляющая часть жилых домов, строительство которых было заморожено в предыдущие два года, а проекты с нуля в этот период практически не запускались. Поэтому мы ожидаем, что в следующем году темпы роста выдачи ипотечных кредитов начнут снижаться.

Цены на жилье в г. Москве



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

Индекс средних цен на жилье в г. Москве



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

# Прожектор Модернизации

## Прощание с консерватизмом

На прошедшей неделе на заседании Правительства России были обсуждены поправки к бюджетным показателям на 2011 год, а также сценарные условия развития экономики на 2012–2014 годы. При подготовке поправок в бюджет-2011 использовался прогноз со средней экспортной ценой на нефть 105 долл./барр. При этом федеральный бюджет получит дополнительные доходы в объеме 1,46 трлн. руб., в том числе 1,1 трлн. нефтегазовых доходов, из которых на сегодня намечается потратить всего 363,9 млрд. руб. В результате бюджетный дефицит, по расчетам Минфина, составит 719 млрд. руб., или 1,3% ВВП, вместо запланированных 3,6%. Более половины конъюнктурных сверхдоходов, 676,9 млрд. руб., будут направлены на пополнение Резервного фонда. По нашей оценке, при столь существенных дополнительных доходах увеличение расходов выглядит в предвыборном году достаточно умеренным. Впрочем, кто сказал, что это были последние поправки к бюджету текущего года?

Точно такая же неопределенность содержится и в ответе на вопрос, какой будет бюджетная политика после выборов. При подготовке бюджета на 2012–2014 гг., в соответствии с подготовленными Минэкономразвития сценарными условиями, будут использоваться цены 93–97 долл./барр.<sup>5</sup> По словам премьер-министра, это позволит создать запас прочности в бюджете и застраховаться от рисков колебания цен. Доходы федерального бюджета на 2012 и 2013 гг. при таких ценах возрастают по сравнению с запланированными осенью прошлого года на 980 и 1030 млрд. руб. соответственно. И именно здесь у правительства возникает альтернатива: либо оставить неизменным прогнозный уровень бюджетного дефицита, закрепленный в бюджетных проектировках на 2012–2014 гг., и соответственно увеличить расходы, либо утвердить новые, более низкие уровни дефицита и удержаться от наращивания расходов. Ну, или пойти на компромисс и поделить сверхдоходы между сокращением дефицита и наращиванием расходов. По нашей оценке, при последнем варианте плановый дефицит на 2012–2013 гг. может составить 2% ВВП (против 3,1 и 2,9% соответственно), расходы бюджета

<sup>5</sup> При подготовке федерального бюджета на 2010–2012 годы использовался прогноз цен на нефть 58–60 долл./барр. Бюджет на 2011–2013 годы опирался на прогноз цен на нефть 75–79 долл./барр.



▲ Правительство пока сдерживает себя

▼ Но не хочет ограничивать свою свободу правилами

▼ Что будет осложнять жизнь Банку России

удастся нарастить соответственно на 400 и 520 млрд. руб. При таком варианте плана соотношение бюджетных расходов и ВВП будет соответствовать запланированным на 2011–2013 гг. осенью прошлого года.

**Основные характеристики федерального бюджета на 2012–2013 гг. при дефиците 2% ВВП, млрд. руб.**

	2011 г.		2012 г.		2013 г.	
	план	изменения	план	проект	план	проект
Доходы	8845	10305	9504	10484	10380	11409
% к ВВП		19,3		18,2		17,7
Расходы	10659	11023	11238	11634	12175	12698
% к ВВП		20,7		20,2		19,7
Дефицит	-1814	-718	-1735	-1151	-1795	-1289
% к ВВП		-1,3		-2		-2

Резюмируя, отметим, что при растущих ценах на нефть, скорее всего, правительству будет тяжело удержаться от наращивания бюджетных расходов, тем более что никаких работающих правил относительно ограничений в использовании конъюнктурных доходов сегодня не существует. С одной стороны, это будет создавать потенциальную угрозу для стабильности бюджета – ведь из того, что в 2010 г. и начале 2011 г. цены на нефть росли, не следует, что они не могут вернуться к более низким уровням. С другой стороны, такая бюджетная политика будет продолжать ставить Банк России перед нелегким выбором в определении и проведении денежной политики.

## Миграцию либерализуют

В представленном на прошедшей неделе проекте Концепции государственной миграционной политики содержатся предложения по радикальному реформированию нынешней ситуации с иностранной рабочей силой. Федеральная миграционная служба (ФМС) предлагает активно привлекать рабочих из-за рубежа, отменяя для этого такие институты, как разрешение на временное проживание и квоты на иностранных рабочих. Вместо них планируется ввести «дифференцированные механизмы», представляющие из себя программы долгосрочной, краткосрочной, сезонной и каникулярной миграции. Таким образом ФМС рассчитывает покрыть всё возрастающий дефицит рабочих рук в российской экономике.



▲ Государство хочет решить проблемы рынка труда

▼ Не обращая внимания на оборотную сторону

Помимо демографических существуют и другие факторы, благодаря которым спрос на труд гастарбайтеров различной квалификации остается высоким. Во-первых, это наличие низкооплачиваемых позиций, на которых большинство россиян отказывается работать. Во-вторых, это низкая мобильность населения, снижающая возможности по поиску подходящих кадров. Иностранная рабочая сила не испытывает сложностей ни с одним из этих факторов: чтобы зарабатывать хоть что-то, приезжие из стран СНГ готовы жить в плохих условиях и активно перемещаться по стране. Перестроив коренным образом принципы иммиграционной политики, государство может добиться не только легализации части приезжих рабочих, которые сейчас находятся в России нелегально, но и создать основу для постоянного притока рабочих рук.

Поддерживая в целом идею либерализации российской иммиграционной политики, мы хотим обратить внимание на две возможные угрозы. Во-первых, социальные и трудовые права гастарбайтеров плохо защищены, следовательно, повышение доли иностранцев в общей численности рабочей силы может вести к разрастанию «серых» трудовых отношений. С другой стороны, если активная иммиграционная политика не будет сопровождаться столь же активной идеологической работой и активными усилиями по реальной натурализации иностранцев, то нужно быть готовыми к сопротивлению со стороны националистически настроенных слоев общества, а также его наименее обеспеченных частей.

## Ради инноваций и инвестиций...

По поручению первого зампреда правительства И. Шувалова Минэкономразвития ведет работу по законодательному оформлению двух новых организационно-правовых форм юридического лица – это инвестиционное товарищество и хозяйственное партнерство, которым в английском праве соответствуют Limited Partnership (LP) и Limited Liability Company (LLC). Несмотря на то что новые формы близки по своим юридическим свойствам к российским аналогам (первые – к коммандитному товариществу, вторые – к обществу с ограниченной ответственностью), они дают новые возможности для инновационной деятельности и привлечения инвестиций, организации венчурной деятельности – то есть более гибкие рыночные возможности.

Инвестиционное товарищество (ИТ) – это коммерческая организация, работающая на базе договора без регистрации юридического лица, при создании которой возможно поэтапное формирование уставного капитала (более года), без привязки полномочий по



▲ Модернизация  
законодательства

▲ В пользу инноваций и  
инвестиций

▼ Осталось реформировать суды

управлению к доле участия, с ограничениями в отношении имущественной ответственности участников товарищества. Вложениями участников могут быть не только деньги и имущество, но и знания, навыки, деловая репутация и связи, причем некоторые из них могут не участвовать в предпринимательской деятельности, а только управлять организацией. Участниками партнерства могут быть организации и индивидуальные предприниматели. Размер их ответственности определяется в договоре.

Хозяйственное партнерство (ХП) – это коммерческая организация, созданная не более чем 50 лицами, внесшими свою долю в виде денежных активов, имущества или нематериальных активов. Создать партнерство из существующего юридического лица путем разделения, слияния, выделения или преобразования будет запрещено. В партнерство не смогут вступать государственные и муниципальные органы власти. При превышении допустимого числа дольщиков партнерство преобразовывается в акционерное общество (АО), при сокращении до одного дольщика – ликвидируется. Ответственность дольщиков по своим обязательствам осуществляется в пределах сделанных взносов, а управление – пропорционально доле в общем капитале. Принципиальное отличие от ООО в том, что дольщик имеет право вхождения в партнерство и выхода из него со своим изобретением или разработкой; в ООО – при внесении в уставный капитал остается его частью и при выходе. Вторым принципиальным отличием может стать принцип налогообложения, не доходов партнерства или входящей в него компании, а непосредственно доходов, полученных учредителем. И третья особенность, партнерство не предусматривает выпуска акций.

Предполагается, что Минэкономразвития до 1 июня завершит подготовку соответствующих законопроектов, одновременно с принятием которых потребуется внесение изменений в Гражданский кодекс.

Движение отечественного законодательства в сторону английского права по идее должно облегчить привлечение иностранных инвесторов и партнеров в российские проекты, что, безусловно, неплохо. Хотелось бы только, чтобы заодно с законодательными нормами соответствующим образом трансформировалась правоприменительная и судебная практика.

## Дивидендная свобода

У госкомпаний с текущего года появляется возможность самостоятельно определять дивидендную политику, устанавливая долю чистой прибыли, отправляемую на эти цели. В 2007–2010 годах правительство устанавливало уровень направления дивидендов в бюджет в размере 25% от прибыли (исключение было сделано в 2009 году, когда компаниям разрешили выплатить минимальные дивиденды, что стало частью антикризисных мер и принесло компаниям 18,3 млрд. рублей). На практике, однако, уровень в 25% госкомпаниями не достигался.

Согласно новому механизму госкомпании будут сами определять, а с Минэкономразвития, Росимуществом, профильными министерствами и вице-премьерами, курирующими отрасль, только согласовывать размер дивидендов.

В 2011 году Минфин планирует получить в бюджет доходов от дивидендов в размере 80,0 млрд. рублей, что примерно соответствует 16–20% чистой прибыли госкомпаний; в 2010 году в бюджет поступило 50,0 млрд. рублей.

Такое решение в сочетании с президентской инициативой о замене госчиновников на профессиональных директоров в госкомпаниях может означать радикальное изменение подхода государства к управлению госкомпаниями. Впрочем, есть и другая версия, которую так озвучил бывший председатель совета директоров «Роснефти» вице-премьер И. Сечин: «У меня теперь больше возможностей объективно смотреть на «Роснефть». Меня теперь не связывает формальная ответственность, поэтому буду требовать большей эффективности».



▲ Компаниям дают свободу

▲ Что может быть хорошо для инвесторов

▼ А чиновники рады тому, что с них сняли ответственность

### Выплаты дивидендов госкомпаниями

Наименование госкомпаний	Размер дивидендов, % от прибыли	Размер дивидендов, млрд. рублей
Газпром	17,5	63,9 (доля государства 38%)
Роснефть*	15,0	29,25
ВТБ*	13,9	6,06
Сбербанк*	12,1	20,87
РЖД**	25,0	3,61
Связьинвест**	25,0	5,88
Транснефть**	10,0	0,97
Свокомфлот**	14,2	0,92
Шереметьево**	25,0	0,23

\* Объявленные выплаты за 2010 год, \*\* Выплаты за 2009 год, за 2010 год данные не объявлены.

Источник: сайты компаний, составлено Центром развития.

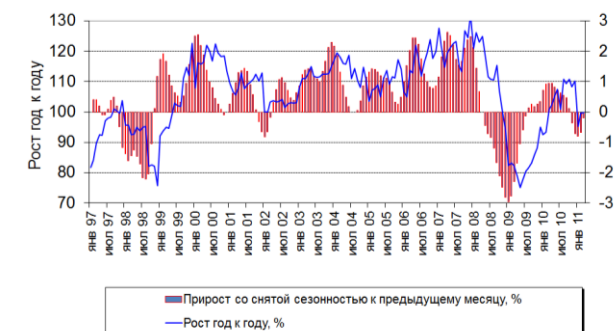
## Комментарии о Государстве и Бизнесе

### Что случилось с инвестициями?

После всплеска инвестиционной активности в четвертом квартале 2010 г., когда ежемесячный прирост инвестиций в основной капитал в России составил в среднем 9,7% (год к году), спад в январе-феврале на 4,7% оказался довольно неожиданным. Предварительные данные Росстата за март также показали минус: -0,3% к марту 2010 г. (который в свою очередь был всего лишь на 0,6% выше кризисных значений марта 2009 г.). В целом, получается, что за первый квартал объем инвестиций снизился на 1,5%. Такой ситуации никто не ожидал, но оптимизм пока почти никого не покидает: в свежем консенсус-макропрогнозе 16 крупнейших коммерческих и инвестиционных банков среднее значение прироста инвестиций на 2011 г. составляет 7,9% (при размахе колебаний от плюс 5% до плюс 12% прироста).

Конечно, поводы для сохранения инвестиционного оптимизма есть. Например, в 2000-е годы средняя эластичность прироста инвестиций к приросту ВВП составляла 1,8, а к приросту цен на нефть – 0,5. Отсюда, ориентируясь на текущие официальные прогнозы этих двух важнейших показателей на 2011 год, можно ожидать роста инвестиций на 7–15%, но уж никак не их падения по итогам года. Однако нельзя не учитывать, что такого рода экстраполяции в новых посткризисных условиях вряд ли оправданы, так как очень многое в макросреде изменилось. Так, инвестиционный климат точно не улучшился, а быть может, и ухудшился за счет повышения социальных налогов и акцизов, что косвенно подтверждается продолжающимся интенсивным оттоком капитала. Кроме того, налоговые новации правительства (в том числе в нефтяном секторе) в условиях возникшего после кризиса бюджетного дефицита, без наличия законодательно закреплённой «дедушкиной оговорки» для российских инвесторов, дискриминируют их по отношению к иностранцам (которые такую оговорку все же имеют) и заставляют думать о заморозке начавшихся инвестиционных проектов<sup>6</sup>.

Рис. 1. Динамика инвестиций в основной капитал, %



Источник: Росстат, НИУ ВШЭ.

<sup>6</sup> Примером является проект Татнефти – новейший нефтеперерабатывающий комплекс «Танеко», который был начат в 2005 г. и строительство которого должно продлиться еще ряд лет, но уже при более высоких (по решению правительства) экспортных пошлинах на темные нефтепродукты, чем те, которые были заложены в первоначальное обоснование инвестиционного проекта. Между тем до полного введения нового НПЗ в строй объем выпуска темных нефтепродуктов у Татнефти резко увеличится (ранее она вообще не имела мощностей

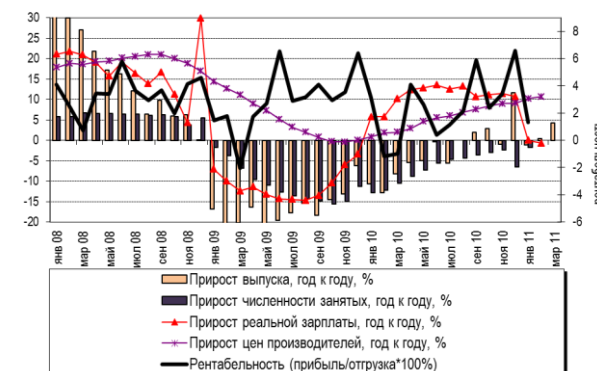
Хорошо, если, давая оптимистичные прогнозы, проницательные банкиры видят какие-то иные, чем указано выше, реальные факторы инвестиционного оживления в оставшиеся месяцы года. Однако мы пока не столь оптимистичны. Поясим свою точку зрения. По данным за 2010 год, более 60% инвестиций в основной капитал пришлось на здания и сооружения, 33% – на машины и оборудование. Поэтому для понимания ситуации с инвестициями рассмотрим подробнее ситуацию в строительстве, машиностроении и в импорте машин и оборудования.

С октября вслед за инвестициями стало улучшаться состояние строительства: прирост выпуска в декабре составил 11,6%, однако в январе и феврале 2011 г. рост не продолжился. На этом фоне увеличение объема строительства в марте на 4,3% пока выглядит устойчивым. Отрасль еще не чувствует себя уверенно: об этом свидетельствует низкая занятость и прекратившийся рост реальной заработной платы (см. рис. 2).

Производство машин и оборудования в данных Росстата представлено тремя видами деятельности: производство транспортных средств, электрооборудования и машин и оборудования. Оставим пока в стороне автопром – там своя специфика. В производстве же электрооборудования признаков бурного оживления также, мягко говоря, не наблюдается: занятость не растет, реальная заработная плата не стремится даже к докризисным уровням и, самое главное, после почти года роста примерно на 15% (год к году) в феврале темпы упали до 7%, а в марте – ушли в минус на 3,4% (см. рис. 3).

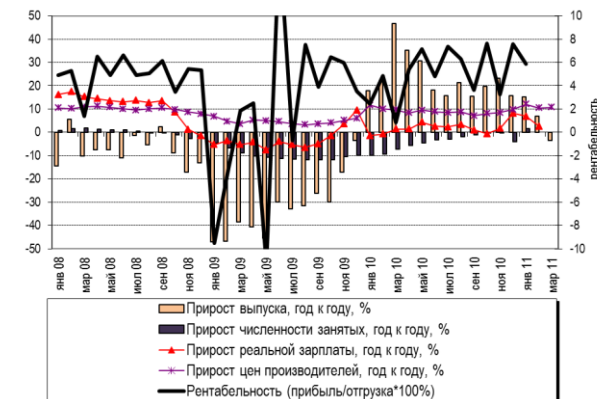
Прирост производства машин и оборудования в марте оказался самым низким, начиная с декабря. В январе даже произошло сокращение занятости на 6,5% к предыдущему году, реальные зарплаты не восстанавливаются, а рентабельность в январе оказалась ниже, чем в прошлом году. Сокращение занятости и снижение реальных зарплат указывает на то, что отрасль приготовилась к периоду слабого роста спроса и возрастающих затрат (см. рис. 4). При этом нельзя не отметить ускорения в январе-феврале текущего года роста импорта машин и оборудования до 900 млн. долл., что примерно в 2,2 раза больше по отношению к тому же периоду прошлого года (против роста на треть в 2010 г.). Однако это не может однозначно говорить о создании условий для возобновления роста инвестиций в целом, так как в 2009–2010 гг. объем ввозимого в страну оборудования

Рис. 2. Динамика показателей строительства



Источник: Росстат, Центр развития.

Рис. 3. Динамика показателей производства электрооборудования



Источник: Росстат, Центр развития.

по переработке высокосернистой нефти с месторождений в Татарии). Введение этих мощностей в строй выгодно отрасли в целом, так как позволит поднять качество всей российской нефти, экспортируемой через порт Новороссийск (куда она доставляется в общем трубопроводе), и, соответственно, контрактную экспортную цену.

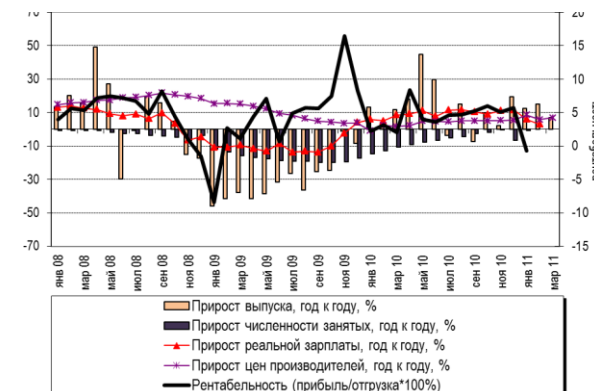
составлял лишь около 20% всех капитальных вложений в машины и оборудование в России (против примерно 40% до кризиса). Кроме того, в условиях предвыборной неопределенности возможно накопление запасов импортного оборудования без немедленного инвестирования.

Таким образом, ни строительство, ни машиностроение пока не могут похвастаться высокой деловой активностью, что косвенно говорит о негативных ожиданиях в этих секторах, удовлетворяющих спрос инвестирующих отраслей, относительно перспектив возобновления роста инвестиционной активности в России.

Правда, есть одно «но» – ровно такой же, как сейчас, пятимесячный эпизод падения инвестиций со снятой сезонностью наблюдался в ноябре 2001 г. – марте 2002 г. после отмены с 2002 г. инвестиционной льготы (см. рис. 1). Если ситуация повторяется, и падение инвестиций в последние месяцы тоже связано с «перевариванием» предприятиями налоговых новаций, то рост инвестиций неизбежно возобновится. Но вероятность такого сценария в этом году, на наш взгляд, все же меньше 50%. Инвестиционный подъем (то есть рост инвестиций за год выше 6%, зафиксированных в 2010 г., чего ожидают участники упомянутого вначале консенсус-прогноза) может произойти, но скорее всего не в этом, а в следующем году, когда в России пройдут выборы, намеченные на конец текущего и начало следующего года.

**Валерий Миронов, Ольга Пономаренко**

**Рис. 4. Динамика показателей производства машин и оборудования**



Источник: Росстат, Центр развития.

## «Найди десять отличий»

*На прошедшей неделе премьер-министр В. Путин выступил в Думе с отчетом о работе правительства за 2010 год. По своей стилистике это мероприятие напомнило отчетные доклады ЦК КПСС эпохи «позднего Брежнева».*

Выступление получилось затянутым. По ходу многочасовой речи перечислялись успехи и достижения, мелкими штрихами обозначались отдельные недостатки, давались многочисленные обещания, которые содержали массу разнообразных деталей, но затрудняли общее восприятие. Одним словом, жанр оказался очень узнаваемым – для всех, кто когда-нибудь волею или неволею изучал материалы партийных съездов<sup>7</sup>... Чего стоит, например, фраза: «Дороги должны людям служить долго». Вспомните: «Экономика должна быть экономной»! Разве не похоже?

Или такое замечательное пожелание: «За предстоящее десятилетие надо увеличить производительность труда минимум в два раза, а в ключевых отраслях российской экономики – в 3–4 раза». Вообще говоря, с точки зрения арифметики удвоение ВВП и производительности труда – почти одно и то же. Ведь если производительность труда удвоится, то и ВВП вырастет (при той же численности рабочей силы) примерно на столько же. За предшествующее десятилетие удвоить ВВП не удалось, может, производительность труда теперь окажется сговорчивее?

А какую ностальгию вызывают до боли знакомые напористые тезисы о развитии машиностроения, агропромышленного комплекса и жилищного строительства? Или такое замечательное пожелание: «все-таки мы редко видим на общенациональных каналах примеры добросовестного и эффективного или героического труда людей именно рабочих профессий». Невольно вспоминается детская игра «найди десять отличий». Иногда кажется, что целые абзацы из текстов 30–40-летней давности можно было бы с помощью команд «сору – paste» вставить в последнюю речь нашего премьера. Ну, может, немножко отретушировать. Скажем, «товарищи делегаты» заменить на «товарищи депутаты».

<sup>7</sup> Если кто забыл или раньше не читал, может ознакомиться с этими документами здесь: [http://publ.lib.ru/ARCHIVES/K/KPSS/\\_KPSS.html](http://publ.lib.ru/ARCHIVES/K/KPSS/_KPSS.html).

Впрочем, В. Путин обращается к своей аудитории не «товарищи депутаты», а «уважаемые коллеги». Почему, кстати, «коллеги»? Они же не министры, в правительстве не работают. Непонятно. Впрочем, пусть это будет первым отличием: пока в обиход не вернулось обращение «товарищ»...

Второе отличие: нет раздела о международном положении. Эта сфера у нас теперь в компетенции президента (разделение властей, понимаешь).

Третье отличие: нет раздела о формировании нового человека, новой исторической общности и тому подобной идеологической дребедени. Нынешний режим не является тоталитарным не только в смысле его относительной мягкости, но и в смысле внутренних своих амбиций: он не претендует (пока?) на подчинение себе всех сторон жизни индивида.

Четвертое отличие: нет (пока?) «бурных и продолжительных аплодисментов, переходящих в овацию». Некоторые даже позволяют себе вольности: «Не думаете про людей, 500 человек в зале, всем испортили пищеварение».

Пятое отличие: В. Путин говорит бойко и задорно, не шамкая.

Шестое отличие: вольные манипуляции с цифрами. Скажем, утверждается, что в 2010 г. ВВП России вырос сильнее, чем в странах G-7 (или что российский фондовый индекс вырос больше, чем в других странах BRICS), но при этом не упоминается, что в 2009 г. падение в России было существенно сильнее, что вообще из всех крупных стран именно Россия сильнее всех пострадала от кризиса. Или еще: приводится множество цифр для будущих лет, но какие-то из них относятся к 2011 г., какие-то – к трем ближайшим годам, какие-то – на период до 2015 г., какие-то – к ближайшему десятилетию и т.п. Все перемешано и спутано. Генсеки себе такой статистической неряшливости не позволяли!

Седьмое отличие: иногда В. Путин вдруг заостряет внимание на совершенно незначительных вопросах, якобы зависящих от поддержки депутатов. Например: «...имея в виду абсолютный приоритет с точки зрения формирования новой структуры нашей экономики, в качестве исключения до 10 млрд. [рублей] предлагаем направить из нефтегазовых доходов на эти цели (на формирование фонда привлечения зарубежных инвестиций. – С. С.)». 10 млрд. рублей – это примерно 350 млн. долл. Для обывателя, конечно, сумма значительная, но для российского бюджета – сущий пустяк. И что здесь такого особенного, чтобы дважды подряд говорить об «абсолютном приоритете» и «исключении»? Или это сделано, чтобы депутаты, которые без всяких дискуссий

акцептуют куда более значительные суммы (скажем, 20 трлн. рублей, одним росчерком пера отправленные на финансирование программы вооружений), почувствовали, наконец, что от них что-то зависит, и не страдали комплексом неполноценности?

Восьмое отличие: на съездах КПСС много говорилось о повышении научного уровня планирования, а В. Путин рассуждал о макроэкономике.

Больше отличий мы найти не смогли. Может, кто-нибудь будет удачливее нас.

\* \* \*

Что же сказал премьер В. Путин «макроэкономического», кроме обильных обещаний поднять зарплаты, денежное довольствие, пенсии и стипендии (кому на 6,5%, кому в два раз – тут уж кому как повезло), а также быстро развить все на свете (традиционные и нетрадиционные отрасли, судостроение, автомобилестроение, авиастроение, машиностроение, сельское хозяйство, производство вооружений, здравоохранение, образование, транспорт, дороги, аэропорты и далее по списку? В общем-то, почти все макроэкономические идеи – достаточно старые: борьба с инфляцией, бездефицитный бюджет, снижение внешних заимствований, предсказуемость курса, накопление резервного фонда. Среди нового: «нельзя... реализовывать программы развития за счет необоснованного задирания тарифов» (неужели намек в адрес «Газпрома?»), а также «мы не должны применять простых решений,.. перекладывая проблемы (повышения социального налога. – С.С.) с бизнеса на плечи рядового человека». То есть частный бизнес рассматривается не как основная движущая сила экономического развития, а как государевы назначенцы, которые, если государь на них надавит, поделятся своею заначкой. И ведь поделятся, куда им деваться?

А про борьбу с коррупцией – всего три (!) фразы. Приведем их полностью: а) «Нужна эффективная поддержка предпринимательства, подавление коррупции, которая тянет нас назад и деморализует общество»; б) «...конечно, речь идет о борьбе с коррупцией, о повышении ответственности чиновников и искоренении самих условий для противозаконного поведения и для мздоимства»; в) «Конечно, мы должны устранять саму почву для коррупции, чистить наше законодательство, административные процедуры от разного рода лазеек и размытых мест». И это все! Кто-нибудь после этого думает, что с коррупцией действительно предполагают бороться?

**Сергей Смирнов**

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

**НИУ «Высшая школа экономики»:** 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 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.