



Национальный исследовательский университет  
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ



ЦЕНТР  
РАЗВИТИЯ

ЦЕНТР АНАЛИЗА  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

Еженедельный выпуск

# НОВЫЙ КУРС

⊕ 60

26 МАРТА – 1 АПРЕЛЯ 2011 г.

Под редакцией С. В. Алексашенко

**ХРОНИКИ** 2

**ПРЕДВЫБОРНАЯ  
ГОНКА** 5

**РЫНКИ** 8

**НЕДВИЖИМОСТЬ** 11

**ПРОЖЕКТОР  
МОДЕРНИЗАЦИИ** 13

**КОММЕНТАРИИ О  
ГОСУДАРСТВЕ И  
БИЗНЕСЕ**

*Куда нефтяникам  
податься?* 19

*Стратегия-2020:  
удорожание бензина  
неизбежно?* 22

НОВЫЙ КУРС ⊕ 60

## Хроники

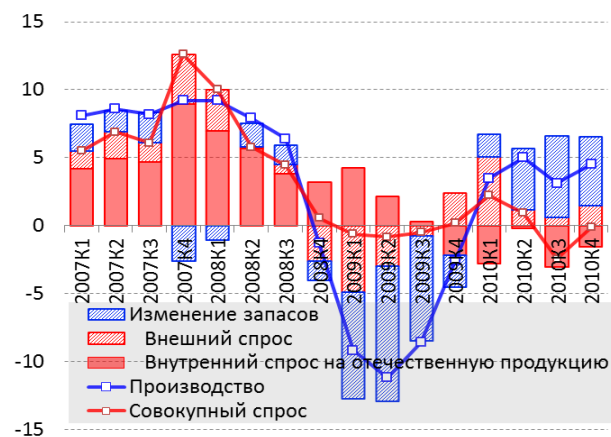
### ВВП – третий год застоя?!

Росстат опубликовал вторую оценку ВВП за 2010 год и первую оценку динамики ВВП по кварталам этого года. Чудес не последовало: темпы роста ВВП в реальном выражении пересмотрены не были (4,0%), а объем номинального ВВП увеличился на 1 процент до 44,9 трлн руб.

Как обычно бывает в начале года, квартальная динамика ВВП была пересмотрена по сравнению с предыдущими оценками. Так, резкий прирост ВВП, внезапно проявившийся в четвертом квартале, был немного перераспределен в пользу первых трех кварталов года. Согласно новым данным объем произведенного ВВП в первом и третьем кварталах оказался выше, чем считалось ранее (примерно на 1%). Но даже в таких условиях результат четвертого квартала остается невероятным (в прямом смысле этого слова) – рост на 2,8% к предыдущему кварталу со снятой сезонностью (более 11% в годовом выражении) наблюдался в российской экономике только один раз в конце 2007 года. Но, возможно, вы вспомните – условия были абсолютно другие.

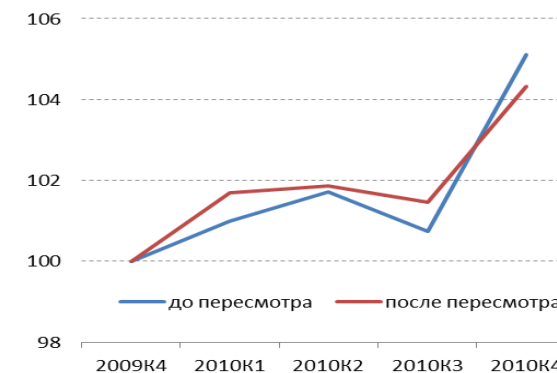
Была скорректирована и структура годовых данных по использованию. Так, Росстат скорректировал масштабы роста экспорта (+2 п.п. ВВП) и уменьшения внутреннего спроса на продукцию отечественных производителей (-2 п.п. ВВП). Таким

Динамика компонент ВВП (год к году)



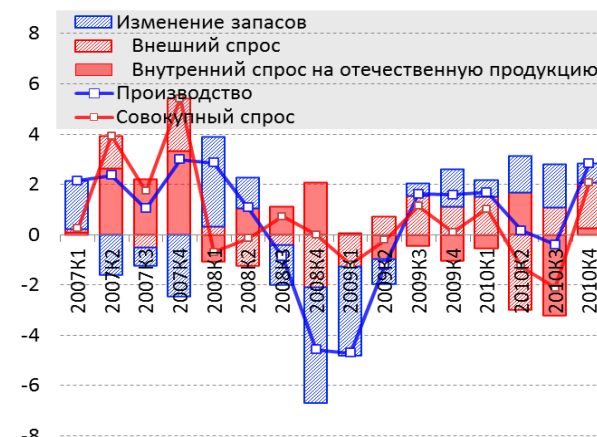
Источник: Росстат.

Динамика квартального ВВП до и после пересмотра (4 кв. 2009 г.=100)



Источник: Росстат.

Динамика компонент ВВП (квартал к кварталу)



Источник: Росстат.

образом, несложный подсчет показывает, что прирост ВВП в прошлом году на все 100% был обусловлен приростом запасов. Такое, конечно, теоретически возможно<sup>1</sup>, но вот чтобы так откровенно целый год работать на склад, когда рост совокупного внутреннего спроса уже восемь кварталов подряд колеблется вокруг нуля? Вьедливый читатель, конечно, может возразить, что заполнение складов могло произойти из-за импорта, однако, во-первых, сомнительно, чтобы в четвертом квартале запасы продолжали бурно расти на фоне стагнирующего импорта, и, во-вторых, с чего бы импорт с начала 2011 года начал снова расти с высочайшим темпом (35% и выше) при забитых складах?

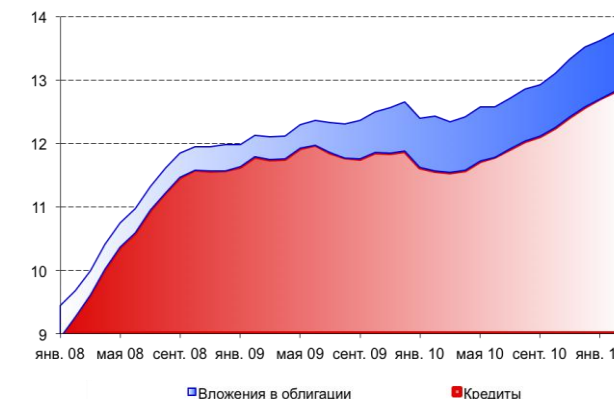
Одним словом, мы считаем, что реально российская экономика находилась в 2010 году в положении застоя и, судя по первым данным за текущий год, застой продолжается.

## Частные банки продолжают экспансию в рознице

Февральская отчетность российских банков оказалась достаточно ровной. Объем средств, предоставленных реальному сектору российской экономики как государственными, так и частными банками, за месяц вырос на 1,2%<sup>2</sup>. Неудивительно, что и результирующий показатель в целом по банковской системе составил те же 1,2% прироста. Различия наблюдались лишь в динамике структуры этих средств. Так, банки, контролируемые государством, увеличили как вложения в небанковские долговые обязательства (на 4,0%), так и собственно кредиты предприятиям (на 1,0%). При этом в отстающих оказалась группа ВТБ, чей сводный кредитный портфель сократился в феврале на 0,2%. Что касается частных банков, то они, напротив, на 1,0% сократили свои портфели ценных бумаг, но на 1,4% увеличили объем выданных кредитов. Чуть более трети этого прироста пришлось всего на четыре банка: Московский кредитный банк, МИНБ, Номос и Возрождение. Стоит отметить, что большая часть этих средств была предоставлена предприятиям в форме кредитов сроком погашения до года.

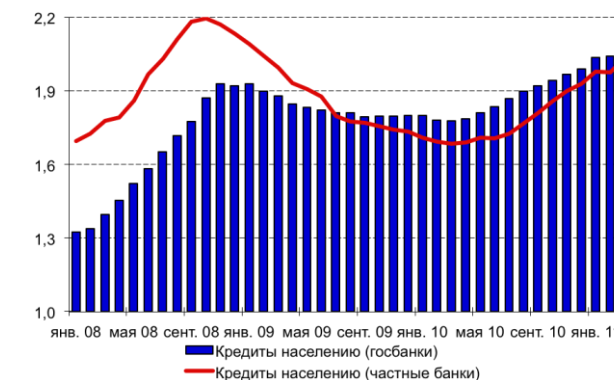
В отличие от корпоративного кредитования экспансия частных банков в рознице носила куда более выраженный характер. Объем средств, предоставленных ими населению, после некоторого спада, наблюдавшегося в январе, за февраль вырос на 3,0%, в то время как банки, контролируемые государством, увеличили свои кредитные портфели

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



Источник: банковская отчетность, расчёты Центра развития.

## Кредиты банков физлицам (трлн руб.)



Источник: банковская отчетность, расчёты Центра развития.

<sup>1</sup> Более того, в 1999–2000 гг. эффект запасов проявлялся в еще большей степени, но тогда темпы роста внутреннего спроса не оставляли никаких сомнений в устойчивости роста.

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

лишь на 0,7%, что в целом по системе привело к росту розничного кредитования на 1,9%.

Значительно более ровные цифры наблюдаются в приросте депозитов населения, где частные банки победили лишь «по очкам». Объем средств физлиц на счетах в негосударственных банках увеличился на 2,6%, в то время как государственным кредитным организациям население доверило средств на 2,5% больше, нежели месяцем ранее. В результате совокупный прирост депозитов оказался равен 2,56%. Отметим, что доля средств физлиц в обязательствах<sup>3</sup> банковской системы при этом осталась на январском уровне – 41,8%.

---

<sup>3</sup> Без учёта кредитов Банка России.

# Предвыборная гонка

*До выборов президента России остается 11 месяцев*

## Медведев

### 10 тезисов Д. Медведева

1. Сокращение размера обязательных страховых взносов для некоторых видов компаний с 1 января 2012 г. и, как следствие, снижение излишних расходов на госзакупки на 15% и изменение шкалы страховых взносов.
2. Создание особого механизма рассмотрения Генеральной прокуратурой жалоб, связанных с коррупцией в государственных органах, включающего открытую публикацию результатов проверок.
3. Предоставление Минэкономразвития полномочия вносить в Министерство юстиции предложения об отмене ведомственных актов, необоснованно затрудняющих ведение предпринимательской и инвестиционной деятельности.
4. Введение специального института инвестиционного уполномоченного в каждом федеральном округе, в задачи которого войдёт оказание содействия компаниям в реализации частных инвестиционных проектов.
5. Устранение избыточного влияния госкомпаний на инвестиционный климат: фиксация графика приватизации на ближайшие три года, вывод членов Правительства из советов директоров таких компаний, публикация информации о планируемых закупках компаний.

## Путин

### О снижении социальных налогов

*Мы с вами знаем, насколько эта тема [снижение социальных налогов] чувствительная. Она острая. Эти социальные выплаты были повышены в связи с необходимостью финансирования пенсионной системы при резком повышении пенсий в прошлом году. Они были повышены для того, чтобы решить задачу, связанную с модернизацией здравоохранения, которую мы начинаем в этом году (и об этом ещё поговорим), а там и закупки оборудования, и капитальный ремонт, и повышение зарботных плат врачам.*

*Безусловно, эти средства (а это где-то от 400 до 800 млрд руб.) могут быть выпадающими в зависимости от тех решений, которые мы примем. Они сбалансируют нам бюджет для решения и других задач и проблем, перед которыми стоят и государство, и бюджет. Имею в виду и повышение зарботных плат в правоохранительной системе, прежде всего в системе МВД, затем существенное повышение денежных доходов военнослужащих, новый гособоронзаказ, очень большой для нашей страны – 20 трлн руб. за ближайшие годы.*

31 марта, заседание Президиума Правительства Российской Федерации

<http://premier.gov.ru/events/news/14663/>

## И другие...

6. Обеспечение доступа миноритариев к информации о деятельности компаний и расширение возможностей влияния на их эффективность.
7. Создание российского фонда прямых инвестиций с первоначальным объемом средств не менее 2 млрд долл. и постепенным его увеличением до 10 млрд долл.
8. Снижение уровня контроля комиссии по осуществлению иностранных инвестиций за сделками между организациями, которые и сейчас уже фактически находятся под контролем российских граждан и российских компаний, а также сделок, в которых участвуют международные финансовые организации.
9. Улучшение качества услуг таможи, аэропортов, визовой и почтовой служб, а также ФМС, противопожарных органов, органов технологического и санитарно-эпидемиологического контроля.
10. Создание мобильной приемной Администрации Президента.

30 марта, заседание Комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики России

<http://kremlin.ru/transcripts/10777>

### **О поддержке авиационной промышленности**

Чтобы изменить ситуацию, из федерального бюджета до 2020 года на авиационную деятельность планируется выделить более пяти триллионов рублей. Фактически это в 10 раз больше, чем в предшествующее десятилетие. Основное финансирование пойдет в рамках Государственной программы вооружения, а также шести федеральных целевых программ. Это большие средства, и здесь

### **О повышении акцизов на алкоголь и табак**

*Мы не можем снять нагрузку с бизнеса и переложить её на плечи рядового гражданина. Скажем, прямое однократное резкое повышение акцизов на алкоголь и табак, безусловно, приведёт к резкому повышению цен на эту продукцию. Вы знаете моё отношение к алкоголизации населения – с этим, безусловно, нужно бороться, но здесь нет простых решений. Это комплекс мер. Это далеко не только и не в первую очередь повышение акцизов и цен на эту продукцию. Это комплекс мер, который требует и времени, и денег.*

31 марта, заседание Президиума Правительства Российской Федерации

<http://premier.gov.ru/events/news/14663/>

### **О поддержке частных инвестиций со стороны государства**

*Основным мотором, источником инвестиций должен быть бизнес. Государство в свою очередь готово будет разделить с ним ответственность при выполнении высокорискованных НИОКР и НИР, при необходимости предусмотреть иные меры поддержки – например, вложиться в строительство инфраструктуры. Напомню, что только в текущем году на развитие особых экономических зон, технопарков и наукоградов из федерального бюджета выделяется более 17,5 млрд рублей. И эту инфраструктуру необходимо грамотно использовать при реализации совместных проектов в рамках технологических платформ.*

1 апреля, заседание правительственной комиссии по высоким технологиям и инновациям

<http://premier.gov.ru/events/news/14720/>

*каждый рубль должен расходоваться с максимальной отдачей.*

1 апреля, заседание Совета Безопасности «О государственной политике в области авиационной деятельности»

<http://kremlin.ru/transcripts/10794>

### **О предоставлении жилья молодым специалистам**

*Бессмысленно объявлять программу в рамках всей страны, сейчас такие программы не работают и вряд ли когда-нибудь заработают, и во всём мире такие программы не существуют. В то же время каждое нормальное предприятие должно иметь свою программу поддержки молодёжи. Нормальные предприятия такие программы создают. ... Но такая программа должна быть обязательно на каждом предприятии, только в этом случае эту задачу можно решить.*

29 марта, встреча со студентами и преподавателями технических вузов

<http://kremlin.ru/transcripts/10759>



## Рынки

### Постояв, цены на нефть начали расти. Надолго ли?

В минувший четверг, после месячной стагнации, нефтяные котировки оживились, и к концу недели стоимость российской нефти марки Urals достигла 114,5 долл./барр.

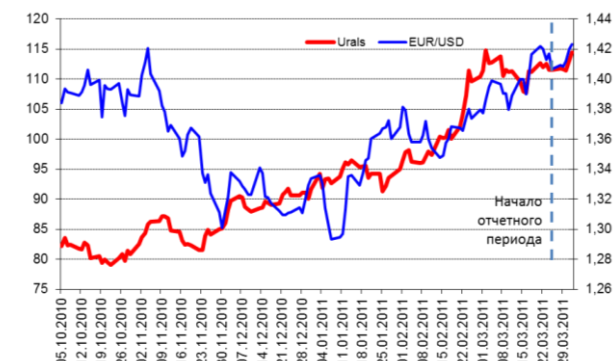
Поводом для роста могли послужить рост неопределенности вокруг ситуации в Ливии и опасения в отношении устойчивости поставок ливийской нефти, а также высокая вероятность вливания нескольких десятков миллиардов евро в экономику Португалии и Ирландии, часть из которых поддержит спрос на топливо в этих странах.

Однако дальнейшее развитие событий в Ливии трудно предсказуемо, впрочем как и экономическая ситуация в странах периферийной Европы. Более того, есть еще несколько факторов, которые могут развернуть тенденцию роста нефтяных цен. Во-первых, при достижении 120 долл./барр. можно ожидать увеличения квот добычи нефти странами ОПЕК. Во-вторых, планы Б. Обамы значительно сократить импорт нефти с целью уменьшения зависимости от иностранных энергоносителей. В-третьих, последний еженедельный отчет министерства энергетики США о состоянии американского рынка нефти и нефтепродуктов носит откровенно «медвежий» характер – запасы нефти в стране существенно выросли, а спрос на нефтепродукты упал. И последний неубиваемый довод – цены не могут расти бесконечно, особенно при нынешнем уровне и состоянии мировой экономики.

### Валютный рынок – в раздумьях,...

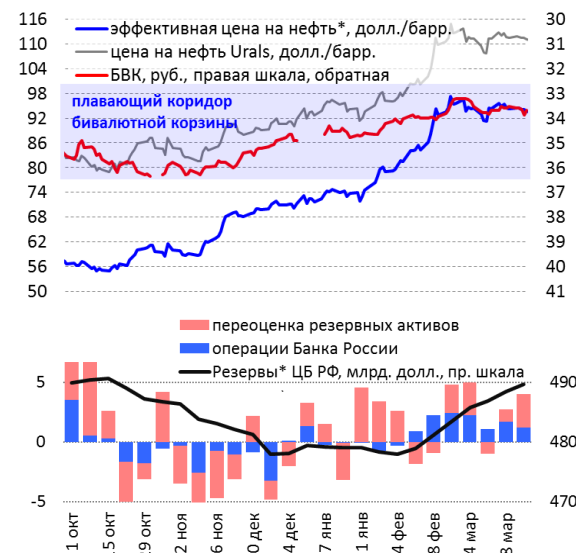
...несмотря на то что предыдущая неделя выдалась достаточно спокойной: цены на нефть стояли на отметке 111–112 долл./барр. и лишь к концу недели подросли до 114,5 долл./барр.; бивалютная же корзина варьировалась в пределах 33,53–33,86 руб./БВК. Некоторое ослабление валютного курса в преддверии первого апреля могло быть связано с очередным шагом повышения нормы обязательных резервов. Стабилизация цен на нефть и рост импорта породили неуверенность у участников валютного рынка относительно будущего рубля. Наша позиция, однако, состоит в том, что в ближайшие 4–6 недель (в силу сезонных факторов) давление в пользу укрепления рубля будет продолжаться.

Цена на российскую нефть и курс евро/доллар



Источник: Reuters.

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.



Банк России тем временем продолжает методичное накопление резервов, однако темпы накопления несколько снизились: на позапрошлой неделе объем увеличения международных резервов составил порядка 1,2–1,3 млрд долл. против обычных 1,8–2,0 млрд долл. (без учета переоценки).

## Индикаторы фондового рынка

На прошедшей неделе рост на фондовых рынках США продолжился: Dow Jones вырос на 1,3%, рост индекса S&P 500 составил 1,4%. Рост индекса S&P 500 с начала текущего года уже составил 5,9%, при том что за весь прошлый год – около 13%. Фондовые рынки США растут на основании позитивных данных о прибылях американских корпораций, росте потребления домашних хозяйств и улучшения показателей на рынке труда. По данным Министерства труда США, в марте уровень безработицы снизился на 8,8%, что является самым низким показателем за последние два года. Количество рабочих мест в экономике США в марте увеличилось на 201 тысяч по сравнению с февралем.

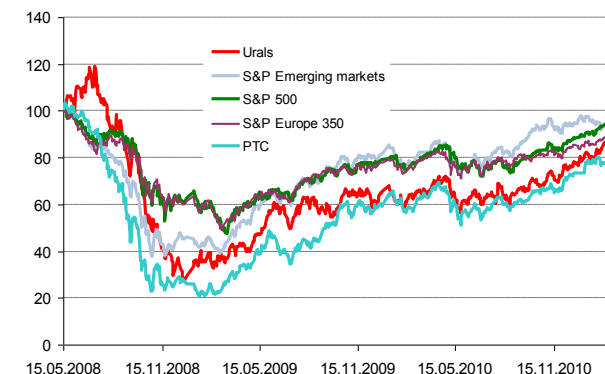
Европейские фондовые индексы на прошедшей неделе также росли. Индекс S&P Europe 350 вырос на 1,4%. Национальные фондовые индексы выросли во всех западноевропейских странах, за исключением Греции и Италии.

Цены на акции развивающихся стран на прошедшей неделе росли значительно быстрее американских и европейских. Фондовый индекс S&P для развивающихся стран вырос на 3,6%. Существенный вклад в этот рост внесли азиатские фондовые индексы; основаниями для роста служат надежды на восстановление японской экономики (индекс Nikkei 225 за неделю вырос на 1,8%) и высокие прибыли китайских корпораций. Продолжили рост и российские фондовые индексы. Индекс ММВБ вырос на 2,0%, индекс РТС на 1,8%.

## Долговые рынки

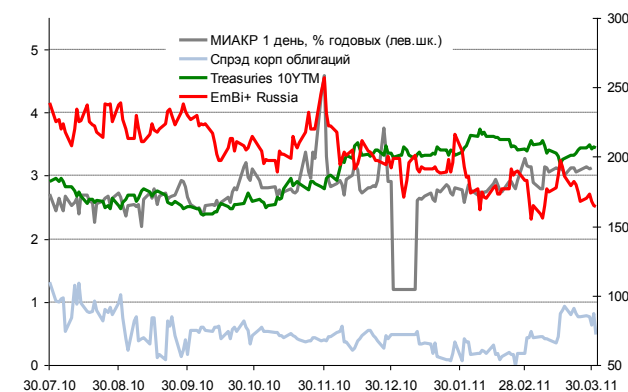
Доходность казначейских облигаций США на прошедшей неделе изменилась незначительно. Доходность десятилетних облигаций не изменилась и составила в конце недели 3,44%. Разрыв между доходностями десятилетних казначейских облигаций и десятилетних облигаций, защищенных от инфляции, расширился в конце недели до 2,52%; увеличение данного разрыва, характеризующего оценку инфляции за срок жизни

### 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.

облигации, в начале года воспринималось позитивно, но в настоящее время у инвесторов возникают опасения, что ФРС слишком легко относится к проблемам инфляции. По заявлению главы отделения ФРС в Сент-Луисе Джеймса Билларда, в условиях уверенного выхода экономики США из кризиса ФРС следует подумать о сокращении программы QE2 (второго раунда количественного ослабления экономики США). Это заявление вызвало увеличение доходности двухлетних казначейских облигаций США на 7 базисных пунктов. Одновременно другие представители ФРС заявляют, что программу QE2 сокращать не следует, что увеличивает фактор неопределенности для инвесторов.

Отношение инвесторов к суверенным облигациям на развивающихся рынках на прошедшей неделе продолжало улучшаться. Индекс EMBI+ снизился на 2 базисных пункта с 260 до 258, индекс EMBI+Russia снизился со 168 до 164 базисных пунктов.

Цены на российские корпоративные облигации на прошедшей неделе продолжили рост. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций, согласно индексу RUX-Cbonds, за период с 25 марта по 1 апреля снизилась на 15 базисных пунктов. Показатель валовой доходности ОФЗ (RGBY) двигался в противоположном направлении – за неделю он увеличился с 6,57 до 6,7%. Спред между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций сократился на 28 базисных пунктов – с 0,76 до 0,48.

# Недвижимость

## Рост цен не выходит за рамки инфляции

Закончился первый весенний месяц, первый квартал, и можно подвести промежуточные итоги. На прошлой неделе стоимость одного квадратного метра в Москве, согласно данным аналитического центра «IRN», достигла 4718 долларов. Несмотря на сохраняющиеся высокие еженедельные темпы роста цен (+0,7% за минувшую неделю), они остаются ниже прошлогодних. В целом за март квадратный метр подорожал на 2,7% (годом ранее – на 3,1%), а с начала года – на 4% (соответственно 5,2%). Таким образом, имеет место торможение цен на недвижимость на фоне растущей потребительской инфляции (3,7% за первый квартал текущего года против 3,2% за тот же период прошлого года).

Рублевая стоимость квадратного метра в Москве с мая прошлого года колеблется в пределах 130–143 тыс. руб. Созданный в феврале текущего года Комитет по обеспечению реализации инвестиционных проектов в строительстве и контролю в области долевого строительства (Москомстройинвест) в настоящее время готовит программу строительства доступного жилья по 50–60 тыс. руб. за 1 м<sup>2</sup>, что в разы меньше текущей рыночной цены. И это не первоапрельская шутка. Московские власти всерьез рассматривают возможность строительства по таким ценам. Вряд ли девелоперы будут строить себе в убыток. По нашим оценкам, рентабельность в строительстве (не на бумаге, а на практике) хотя и сокращается, но в настоящее время не опускается ниже 80%. Это означает, что себестоимость строительства должна составлять примерно 30 тыс. руб. за 1 м<sup>2</sup>.

Возможно ли такое? Пожалуй, да, если город возьмет на себя расходы по социальной и инженерной инфраструктуре, снизит стоимость земельного участка, откажется от доли города и т. д. Вот только будут ли власти города это делать, если население покупает даже по 135 тыс. руб. за м<sup>2</sup>? А представляете, как на всё это отреагируют цены на вторичном рынке?

Динамика цен на жилье в г. Москве



Источник: группа компаний «Индикаторы рынка недвижимости IRN».

## Региональный рынок ищет покупателя

Не только в Москве, но и в регионах темпы роста цен на жилье остаются низкими. В марте в 7 из 18 крупнейших городов России, согласно данным РосРиэлт-Недвижимости, рублевые цены предложения на вторичном рынке выросли менее чем на 1,4% и лишь только в Ростове-на-Дону и Рязани рост цен превысил 4%. В остальных девяти городах цены за прошедший месяц даже снизились; максимальное снижение, на 3,2%, отмечено в Иркутске.

В результате ценовой разрыв со столицей в марте в большинстве регионов увеличился: максимально на 1,4 процентных пункта в Иркутске, при максимальном сокращении на 1,7 процентных пункта в Ростове-на-Дону. Разброс изменения относительных цен в крупных городах в прошлом месяце оказался значительно выше, чем в январе и феврале, когда разброс не превышал плюс-минус 1 процентный пункт в месяц. В результате за первый квартал разрыв со столичными ценами сократился в 11 регионах, а в 7 регионах – увеличился. Иными словами, с приходом весны и оживлением рынка жилой недвижимости продавцы пытаются «найти контакт» с покупательной способностью населения. А для этого цены нужно повысить. Или понизить. Ведь покупатель у каждого свой.

Относительные цены в крупных городах в 2010–2011 гг. (г. Москва=100)

	дек.10	янв.11	фев.11	мар.11
Москва	100	100	100	100
Санкт-Петербург	72	71	72	71
Екатеринбург	43	44	44	43
Нижний Новгород	39	39	38	37
Уфа	38	38	39	39
Новосибирск	41	41	41	41
Волгоград	37	37	38	37
Иркутск	39	38	39	38
Тюмень	40	39	38	38
Краснодар	36	36	36	36
Красноярск	34	35	35	36
Казань	35	35	35	36
Томск	34	34	34	34
Ростов-на-Дону	41	41	42	43
Рязань	30	30	30	31
Самара	37	37	38	38
Пермь	35	35	34	34
Омск	30	30	30	30
Челябинск	30	30	30	30

Источник: РосРиэлт-Недвижимость, расчеты Центра развития.

## Прожектор Модернизации

### Чиновников выведут из бизнеса

На последнем заседании Комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики в г. Магнитогорске президент Д. Медведев, в частности, сказал: «Правительство должно инициировать принятие решений на собраниях акционеров о замене профильных министров и вице-премьеров на независимых директоров в основных компаниях уже до середины этого года». После некоторых дополнительных разъяснений, данных советником президента А. Дворковичем, СМИ вычислили, кого это может коснуться, и ужаснулись: под удар попал сам Игорь Иванович Сечин – не просто вице-премьер, но по совместительству и председатель совета директоров «Роснефти»! Это не какой-нибудь «свадебный генерал», который больше нужен для пиара, а человек, который действительно много сделал для компании. Вспомним историю с «юридически прозрачным», по выражению самого И. Сечина, приобретением активов обанкроченного ЮКОСа или его роль в продвижении приторможенного на данный момент зарубежными судами стратегического альянса «Роснефти» с ВР. Вряд ли эти проекты вообще могли бы быть реализованы без личного участия И. Сечина. И вот – «с вещами на выход». Обидно!

Конечно, с точки зрения качества рыночных институтов это мера правильная. Может ли действующий госчиновник, курирующий целый сектор экономики, работать на одну из компаний этого сектора? Ясно, что это абсурд, ведь стимулы к повышению эффективности исчезают там, где их подменяет возможность опереться на административный ресурс. Кроме того, члены советов директоров должны (и по закону, и по сути) защищать интересы всех(!) акционеров. А это, согласитесь, не совсем то же самое, что интересы государства. Одним словом, мера правильная. Но трудно поверить, что она принесет добрые плоды сама по себе, вне контекста более широких реформ.



▲ Президент говорит «нет» административному ресурсу!

▼ Как добиться успеха без более широких институциональных реформ?

▼ И как отличить интересы государства от интересов акционеров?

## Слияние «Внуково» и «Шереметьево»: монополизация продолжается

Выступая на совещании по вопросам развития московского авиатранспортного узла, премьер-министр В. Путин принял неожиданное для участников решение об объединении в один комплекс аэропортов «Внуково» и «Шереметьево». Сейчас аэропорт «Шереметьево» принадлежит государству (впрочем, новый терминал D – «Аэрофлоту» и ВЭБу), а «Внуково» на 75% – правительству Москвы. При этом речь пойдет не о слиянии всех компаний, а о выкупе за счет федерального бюджета доли г. Москвы во «Внуково» за, по словам премьера, 45–50 млрд рублей.

Создание единого комплекса из двух аэропортов не кажется нам удачной идеей: никакой очевидной синергии от объединения получить нельзя, аэропорты не имеют существенных перспектив дальнейшего развития, да и в целом использование «Внуково» как правительственного аэропорта создает серьезные ограничения на его коммерческое использование.

По случайному стечению обстоятельств двумя днями позже британская Комиссия по защите конкуренции потребовала от компании British Airports Authority (BAA) продать ряд принадлежащих ей аэропортов, в том числе лондонский аэропорт «Станстед». Всего в Лондоне насчитывается пять аэропортов, причем крупнейший из них, Хитроу, также принадлежит BAA, а до 2008 года она владела еще и аэропортом «Гэтвик». По мнению британского регулятора, то, что владелец общий, плохо сказывается на конкуренции между аэропортами, а складывающаяся ситуация противоречит интересам пассажиров и авиаперевозчиков. Учитывая, что российским властям «по душе» опыт Великобритании в создании единого мегарегулятора на финансовом рынке, осмелятся ли Федеральная антимонопольная служба или Роспотребнадзор выступить против объединения «Внуково» и «Шереметьево»?

Впрочем, есть более банальная версия происходящего. Премьер В. Путин сказал, что полученные за «Внуково» деньги Москва пустит на строительство метро. И тут нужно вспомнить о том, что совсем недавно «Мосметрострой» был приватизирован. Получается, что покупателю достался не предусмотренный условиями конкурса приз!? Только нас грызет сомнение, насколько «непредусмотренным» оказался этот приз, ведь покупателем «Мосметростроя» стало неизвестное широкой публике ООО «Центрстрой»,



✓ Неожиданное решение премьера направлено на... борьбу с конкуренцией

✓ ...и на выделение бюджетных денег «нужным людям»

собственниками которого называют В. Абрамсона (председателя совета директоров «Мосинжстроя» и партнера по бизнесу Р. Абрамовича) и В. Когана (руководителя департамента Минрегионразвития и близкого знакомого В. Путина).

## Опять 26%?!

На прошлой неделе президент Д. Медведев сделал сенсационное заявление о возможном снижении максимальной ставки социальных отчислений от фонда оплаты труда с нынешних 34% обратно до 26%. При этом он намекнул, что, вероятно, это будет сделано одновременно с отменой порога облагаемой зарплаты из одного источника выплаты, который в 2011 году установлен на уровне 463 тыс. руб. Интересно, что в прошлом году сомнения в целесообразности повышения ставки до 34% выражали не только предприниматели, но и Минфин, который опасался, что повышение ставки не вызовет адекватного увеличения налоговых сборов. Пока имеющиеся данные не позволяют оценить, каким оказался эффект от повышения налогового бремени, и, следовательно, понять, является ли инициатива президента реакцией на ставшую известной ему информацию или это всего лишь его очередной шаг в рамках предвыборной гонки.

По нашим расчетам, если сокращение максимальной ставки до 26% произойдет при прочих равных условиях, то есть с сохранением порогового уровня облагаемой зарплаты на уровне 463 тыс. руб. в год, то выигрыш бизнеса (и соответственно потери бюджетов социальных фондов) составят 766 млрд руб. Однако больших потерь бюджета можно избежать, если, например, снижение ставок совместить с отменой порога. При этом деньги вернутся в те сектора, где уровень зарплат относительно низок, за счет секторов с высокими зарплатами, которые, кстати, еще никогда не облагались по высоким ставкам<sup>4</sup>.

Можно поискать деньги и в других местах, например, в очередной раз попытаться получить дополнительные налоги от «Газпрома» (см. «Новый курс» № 59) или всерьез заняться налоговым администрированием. Ведь, согласно сделанному на прошлой неделе



▲ Президент хочет назад, и это хорошо

▲ У бюджета есть скрытые ресурсы

<sup>4</sup> Наличие порога налогообложения дает большие льготы для секторов с высоким уровнем средней зарплаты (прежде всего, для сырьевого сектора, инфраструктурных монополий и финансовой сферы). Так, все зарплаты до 38,5 тыс. руб. в месяц облагаются по максимальной ставке 34%, но уже для зарплат в 50 тыс. руб. в мес. эффективная ставка снижается до тех же 26%, а при 100 тыс. руб. в месяц – до 13%.



заявлению главы Росстата, количество занятых в теневом секторе экономики составляет 13 млн человек. Если бы и за них уплачивались взносы в социальные фонды по ставке 26% из расчета средней зарплаты по экономике, бюджет получил бы дополнительно около 820 млрд рублей. Очевидно, что в экономике есть ресурсы, которые могут компенсировать бюджету потери от возврата налоговых ставок к уровням, не угнетающим деловую активность добросовестных налогоплательщиков. Кроме того, каждый дополнительный процентный пункт роста ВВП в 2012 году, по нашей оценке, принесет бюджету еще 130–140 млрд рублей дополнительных доходов.

Одним словом, президент предложил интересный маневр. Интересно, неужели получится?

## Ложная эйфория

Федеральные власти уже неоднократно заявляли, что кризис в российской экономике закончился и с 2010 года идет восстановительный рост, а по итогам 2011 года экономика выйдет на докризисный уровень! Несомненно, благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура, хотя и серьезно искажает статистические показатели, поддерживает оптимистические настроения центральной власти. А как себя чувствуют регионы? Выясняется, что их положение далеко не столь прекрасно. В частности, по данным рейтингового агентства Fitch, количество регионов, исполняющих свои бюджеты с дефицитом, с 2008 по 2010 год увеличилось с 37 до 63 субъектов, т.е. почти удвоилось, а суммарный дефицит составил 202,0 млрд рублей. Финансовый год с дефицитом в размере более 15% от доходов свели 5 регионов, от 10 до 15% – 10 регионов, от 5 до 10% – 15 регионов, менее 5% – 33 региона.

Причина нарастания дефицитов кроется в наращивании социальных расходов и выполнении прочих предвыборных обещаний, в то время как доходная база бюджетов не поспевает за ростом расходов. Все более существенной становится зависимость регионов от трансфертов из федерального центра (34% общих доходов), которые практически сравнялись по объему с суммой налога на прибыль (24%) и подоходного налога (20%). При росте доходов региональных бюджетов с 2008-го по 2010-й на 11% объем трансфертов из федерального бюджета вырос на 27%.

По уровню промышленного производства только 37 регионов превысили показатели предкризисного 2008 года и еще 6 регионов вышли на докризисный уровень. Из 40 регионов, не вышедших на докризисный уровень, в течение 2011 года только 16



▲ Центр чувствует себя прекрасно

▼ Регионы всё больше полагаются на финансовую помощь

▼ В каждом третьем регионе промышленность к концу года не выйдет на докризисный уровень

**Дефициты региональных бюджетов в 2008–2010 гг.**

Год	Количество дефицитных регионов	Суммарный дефицит, млрд руб.
2008	37	84,0
2009	57	330,0
2010	63	202,0

Источник: данные Fitch Ratings, составлено Центром развития.

регионов могут сделать это в текущем году, а остальным 24 регионам (фактически, каждому третьему) понадобится на это еще 1–2 года. Наибольшее падение испытали промышленные регионы с высокой долей машиностроительного и металлургического секторов в своей экономике: они восстанавливаются заметно медленнее, нежели регионы с аграрной и сырьевой специализацией.

## Экологическая пятилетка

На состоявшемся 30 марта совещании у премьер-министра В. Путина, где обсуждались вопросы по улучшению экологической обстановки в стране, стало известно, что вскоре президент должен будет утвердить проект «Основ экологической политики России на период до 2030 года», который в настоящее время проходит обсуждение в экспертном сообществе. Министр природных ресурсов и экологии Ю. Трутнев изложил позицию своего ведомства, которая, если будет реализована, означает начало «экологической революции» в России. Действительно, предполагается, что после президентского «Одобрям-с!» будет принят пакет из восьми законопроектов, в которых, в частности, будут предусмотрены следующие шаги:

– Выделение из 1 млн предприятий 11,5 тысяч наиболее экологически опасных объектов (ответственных за 99% выбросов и сбросов), для которых станет обязательным переход на принципы наилучших доступных технологий<sup>5</sup> (далее – НДТ). Для этой группы предприятий будут установлены нормативы выбросов и сбросов на единицу продукции, соответствующие НДТ, то есть будут установлены цели, к которым предприятия будут стремиться. В период внедрения НДТ предполагается увеличить плату за негативное

<sup>5</sup> За основу будут взяты и адаптированы 27 европейских отраслевых справочников, содержащих описания 6 тысяч технологических процессов, и которые будут обновляться один раз в три года.

## Регионы по размеру дефицита 2010 г. (в % от доходов)

Размер дефицита	Наименование региона
Более 15%	Чукотский АО, Мордовия, Сахалинская область, Удмуртия, Новгородская область
10–15%	Вологодская, Астраханская, Саратовская, Смоленская области, Северная Осетия, Костромская область, Алтайский и Приморский край, Ингушетия и Татарстан
5–10%	Тверская, Ярославская области, Пермский, Краснодарский края, Нижегородская область, Марий Эл, Калининградская область, Карачаево-Черкесия, Тульская, Оренбургская области, Чувашия, Калужская, Рязанская, Ивановская, Ульяновская области

Источник: данные Fitch Ratings, составлено Центром развития.

## Положение регионального промышленного производства в начале 2011 года относительно 2008 года

Рост (спад) относительно 2008 года	Наименование региона
Рост (от 1 до 30%)	Калужская, Сахалинская, Калининградская, Белгородская, Амурская, Иркутская, Магаданская, Ленинградская, Томская, Псковская, Архангельская, Воронежская, Тамбовская и Курская области. Республики Карачаево-Черкесия, Бурятия, Калмыкия, Марий Эл, Хакасия, Адыгея, Башкортостан, Удмуртия, Дагестан, Мордовия, Саха (Якутия), Тыва, Кабардино-Балкария, Северная Осетия–Алания; Ненецкий и Чукотский авт.округ; Алтайский край, Хабаровский, Ставропольский, Приморский, Пермский, Камчатский и Забайкальский край.

воздействие в два этапа: в 2–3 раза (по отношению к существующему уровню сегодня) в 2012 году, и в 3–4 раза в 2016 году. Объем отчислений предприятиями в 2020 году должен будет составлять 1,1% от своей прибыли, с отраслевой дифференциацией в большую или меньшую сторону. Повышение платы коснется предприятий, отказывающихся перейти на НДТ. Предприятия, перешедшие на НДТ, будут платить около 0,4% от своей прибыли.

– С 2014 года будет введен запрет на проектирование новых предприятий, не соответствующих принципам НДТ. С 2016 года будет введен запрет на ввод в эксплуатацию новых объектов, выбросы и сбросы которых не соответствуют НДТ, кроме предприятий, проектировавшихся до изменения законодательства.

– Ожидается, что наиболее «пострадавшими» от действия законодательства станут предприятия электроэнергетики и ЖКХ, затраты на модернизацию которых в целом оцениваются в 2% от ВВП.

– Помимо этого Минприроды планирует ввести полномочия и ответственность органов местного самоуправления и субъектов за размещение бытовых отходов, уменьшение их объёма, утилизацию; ввести «залоговый механизм» для производства продукции многоразового использования; ввести правовые основания на устранение накопленного экологического ущерба в разных точках нашей страны (в частности, Земля Франца-Иосифа, остров Врангеля, Джидинский вольфрамо-молибденовый комбинат на Байкале и устье реки Селенги, где скопились нефтепродукты) и правовые условия для строительства туристической инфраструктуры в рекреационных зонах национальных парков; разрешить экологический туризм в заповедниках и т.д.

Мы не можем не приветствовать желание правительства заняться проблемами окружающей среды и улучшить условия жизни россиян. Но вот откуда предприятия электроэнергетики и ЖКХ возьмут деньги на экологическую модернизацию, которую требуется провести в ограниченные сроки после принятия законопроекта, нам остается непонятным. Сейчас их тарифы достаточно жестко регулируются чиновниками – как правило, в ущерб инвестиционной составляющей тарифа и уж точно в ущерб экологической. Вариантов, как водится, три: либо закрыть глаза на рост тарифов в ближайшее время, либо частично профинансировать модернизацию за счет бюджета, либо оставить законопроект в стадии проекта. Какой путь будет выбран – скоро узнаем.

Рост (спад) относительно 2008 года	Наименование региона
Восстановление (0 %)	Тюменская, Ростовская и Ульяновская области, Республика Карелия и Татарстан, Красноярский край.
Спад (от 1 до 4%)	Свердловская, Пензенская, Смоленская, Вологодская, Брянская, Владимирская, Мурманская, Оренбургская, Омская, Новосибирская, Саратовская и Астраханская области. Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий авт.округ, Краснодарский край, Республика Коми.
Спад (от 5 до 23%)	Самарская, Нижегородская, Ярославская, Ивановская, Челябинская, Новгородская, Орловская, Рязанская, Кировская, Курганская, Тверская, Московская, Волгоградская, Костромская, Липецкая, Кемеровская и Тульская области. г.Москва и г.Санкт-Петербург. Республика Алтай и Ингушетия, Чеченская и Чувашская Республика, Еврейская автономная область

Источник: данные Росстат, составлено Центром развития.



▲ Чиновники взялись за экологию,

✓ передав полномочия регионам

✓ и обязав предприятия модернизироваться

## Комментарии о Государстве и Бизнесе

### Куда нефтяникам податься?

То, что действующая налоговая система при обложении доходов нефтяных компаний не устраивает никого, стало общеизвестно. Даже Минфин, доходы которого растут как на дрожжах, понимает, что он не в силах противостоять давлению нефтяного лобби, утверждающего, что нынешние налоги не оставляют отрасли средств на освоение новых месторождений. В этой связи среди экспертов развернулось активное обсуждение различных вариантов изменения налогообложения, в первую очередь, в части изменения соотношения между вывозными пошлинами на нефть и нефтепродукты. В частности, практически достигнут консенсус в отношении перехода к налоговому режиму «60–66», означающему снижение максимальной ставки пошлины на нефть до 60% (с нынешних 65%) и унификацию пошлин на светлые и темные нефтепродукты на уровне 66% от нефтяной пошлины. Есть и более далеко идущие идеи, предлагающие отменить вывозные пошлины на нефть и нефтепродукты и заменить их другими налогами, например, повышенными НДС и акцизами (смотри следующий сюжет). И параллельно с этим правительство всеми силами пытается остановить рост цен на нефтепродукты на внутреннем рынке, вплоть до введения государственного контроля и регулирования (см. сюжет в «Новом курсе» № 59).

К чему может привести переход к новым налоговым условиям? Для ответа на этот вопрос мы рассчитали удельную эффективность экспорта одной тонны нефти и нефтепродуктов при ценах на нефть, сложившихся в I квартале 2011 года, и при соотношении экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты на уровне 2010 года (налоговый режим 2010 года), а также в условиях предусмотренного к 2013 году выравнивания экспортных пошлин на светлые и темные нефтепродукты на уровне 60% (налоговый режим 2013 года) и при формуле «60–66». Кроме этого, в таблице приведен гипотетический вариант снижения нефтяных экспортных пошлин с одновременным выравниванием экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты (формула «60–100»).

**Таблица 1. Расчетная удельная эффективность при экспорте тонны нефти и нефтепродуктов (руб.)**

	Налоговый режим 2010 года	Налоговый режим 2013 года	Формула «60–66»	Формула «60–100»
Расчетная эффективность экспорта нефти	1796,5	1796,5	2509,3	2509,3
Расчетная эффективность экспорта бензина	2992,7	4191,5	4050,7	829,5
Расчетная эффективность экспорта диз.топлива	6049,6	7248,5	7107,7	3886,5
Расчетная эффективность экспорта мазута	5019,2	2846,5	2705,7	-515,5

Источник: Минфин, Таможенный комитет, расчеты Центра развития.

Как видно из результатов (таблица 1), сегодня наиболее выгодным для российских нефтяников является экспорт дизельного топлива и мазута: вывоз 1 тонны дизельного топлива дает дополнительно по сравнению с экспортом 1 тонны нефти примерно 130 долл. на тонну, экспорт 1 тонны мазута –100 долл. В любых имеющихся на сегодня сценариях повышается эффективность экспорта дизтоплива и бензина, одновременно снижается эффективность экспорта мазута. Получается, что российские власти намереваются стимулировать нефтяные компании повышать глубину переработки нефти, что приведет к сокращению производства и экспорта мазута. Однако для этого нефтяным компаниям нужно, во-первых, осуществить серьезные инвестиции и, во-вторых, найти зарубежные рынки сбыта, что с учетом избытка нефтеперерабатывающих мощностей за рубежом довольно проблематично. Может получиться так, что сохранение существующего качества российских НПЗ и продолжение экспорта мазута (пусть и со снизившейся прибылью) окажутся более адекватной стратегией для нефтяников – экспорт мазута становится абсолютно неэффективным только при выравнивании вывозных пошлин на нефть и нефтепродукты.

Многие считают, что ценообразование на нефтепродукты внутри страны в настоящее время осуществляется по принципу равнодоходности использования нефти на экспорт и на переработку (принцип net back). Однако наши оценки удельных показателей эффективности реализации нефтепродуктов на внутреннем рынке (таблица 2) говорят, что этот принцип реализуется со значительной премией для продаж на внутреннем рынке.

**Таблица 2. Эффективность внутренних продаж тонны нефтепродуктов в I квартале 2011 года (руб.)**

	Себестоимость	Розничные цены без НДС	Акцизы	Прибыль	Рентабельность продаж (в %)
Бензин	10853	26746	5672	7650	28,6
Дизельное топливо	8984	24516	2485	10850	44,3
Мазут	5996	10562		2967	28,1

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

По нашим расчетам получается, что эффективность продаж нефтепродуктов на внутреннем рынке в настоящее время заметно выше эффективности экспорта. В условиях монополизации локальных рынков и ограниченной конкуренции российские нефтяные компании имеют возможность повышать розничные цены на нефтепродукты в заметно большей степени, чем это следует из пресловутого принципа равнодоходности. Собственно говоря, не заметить этого нельзя, и с этим связаны спорадические попытки властей регулировать цены на нефтепродукты.

Мы, однако, уверены, что эти попытки обречены на провал: ни прямой прокурорский контроль, ни реформирование системы налогообложения нефтяного сектора, ни переход к формуле «60–66» не разрушат монополию и не создадут конкуренцию. Для этого нужны более глубокие реформы и в нефтяной отрасли, и вне её.

При современной системе налогообложения нефтяного комплекса снижение вывозных пошлин на нефть ведет к повышению внутренних цен на нефтепродукты из-за повышения расчетной цены на нефть как сырья для получения нефтепродуктов. По нашим оценкам увеличение внутренних розничных цен при изменении налогового режима по формуле «60–66» составит около 4%. Таким образом, современная цена бензина АИ-95 увеличилась бы на 1 рубль. Разорвать такую порочную связь между облегчением налогового бремени для нефтедобытчиков и повышением внутренних цен на нефтепродукты можно только заменив вывозные пошлины другими налогами.

**Андрей Чернявский**

## Стратегия-2020: удорожание бензина неизбежно?

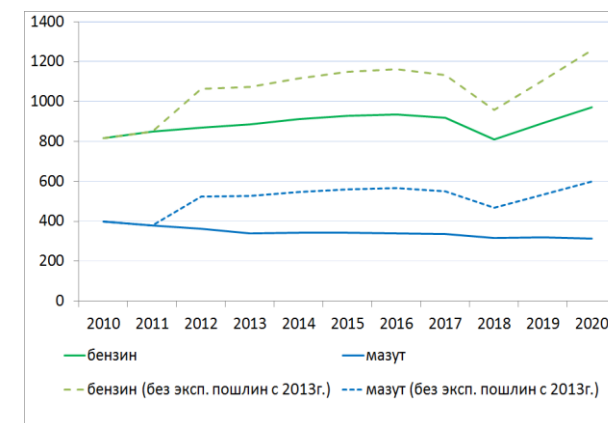
Состоявшееся в рамках проекта «Стратегия-2020» обсуждение сценария радикального реформирования налоговой системы России – отмены экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты в России при компенсирующем потери бюджета повышении других налогов на нефтяников (НДПИ, акцизов или совсем новых) – вызвало бурную реакцию в СМИ, из которой стало ясно, что адекватного осознания сути этой «рокировки» пока не хватает. Попробуем разобраться.

Во-первых, зачастую утверждается, что эксперты предложили поднять цены на нефтепродукты и отменить экспортные пошлины на нефть и нефтепродукты, причем чуть ли не завтра. Это не так, поскольку цены на нефтепродукты на внутреннем рынке у нас государством напрямую (пока) не регулируются и просто так по приказу сверху поднять или опустить их (в отличие, например, от регулируемых государством цен на газ и электроэнергию) нельзя. Так что содержащееся в материале экспертов предположение о росте цен на нефтепродукты на внутреннем рынке (ориентировочно до 80%) носит гипотетический характер. У этой гипотезы есть свои основания. Во-первых, если экспортные пошлины отменить одномоментно, то это стимулирует экспорт нефти, уменьшая ее предложение на внутреннем рынке (если, конечно, транспортировочные мощности позволят вывозить больше «черного золота»). Во-вторых, в силу увязки внешних и внутренних цен на нефтепродукты отмена экспортных пошлин неизбежно приведет к повышению внутренних цен на нефть как сырье для НПЗ и, соответственно, увеличит цены на нефтепродукты.

Главным аргументом против этой гипотезы может стать временной фактор: если пошлины отменить после модернизации российских НПЗ и увеличения глубины переработки, то следует ожидать роста предложения нефтепродуктов, что будет сдерживать рост цен. Соответственно, главным вопросом становится: «Как стимулировать российских нефтяников к модернизации нефтепереработки?»

Еще одна проблема, которая выпячивается при обсуждении этой идеи, состоит в том, что рост цен на нефть и нефтепродукты внутри страны, связанный с отменой экспортных пошлин, может «погубить» отечественную промышленность и сельское хозяйство. При этом забывается, что, по замыслу авторов проекта, отмена пошлин, которые в целом (если брать все углеводородное сырье) обеспечили в 2010 г. около 30% поступлений в

Динамика цен приобретения нефтепродуктов на внутреннем рынке (долл./т)\*



\* При основном варианте изменения налоговой системы в нефтяном комплексе с выходом пошлин на все нефтепродукты на 60% к пошлинам на нефть с 2013 г. (при всех предпосылках инновационного сценария долгосрочного прогноза МЭР до 2030 г.) и при варианте полной отмены экспортных пошлин с 2012 г. При прогнозе цен использован принцип net back по экспортной цене нефтепродуктов.

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.



федеральный бюджет, должна будет сопровождаться адекватным ростом НДС, акцизов или других налогов, что не только компенсирует потери бюджета от отмены вывозных пошлин, но и изымет дополнительный доход, связанный с ростом цен на нефтепродукты внутри страны. И эти средства могут быть направлены государством в той или иной форме на компенсацию потерь потребителей нефтепродуктов (предприятий и населения).

Нам при обсуждении предложений экспертов видится другая проблема – НДС не стимулирует нефтедобычу в новых регионах, где результат «greenfield»-проектов непредсказуем, и в силу этого априори нельзя вычислить т.н. незаработанную ренту, которую надо изъять у нефтяников посредством налога от выручки. Поэтому предложение о кратном увеличении НДС вызывает, мягко говоря, скепсис у нефтяников, указывающих на то, что весь прирост добычи нефти в 2010 г., когда Россия увеличила ее на 2,2% до 505 млн т, связан по большей части с одним Ванкорским месторождением (более 80% прироста), а новых проектов на подходе может скоро и не оказаться. Поскольку дискуссия о принципах налогообложения прибыли в нефтяном секторе, стимулирующего разработку новых месторождений, пока не завершена, то, видимо, обсуждение вопроса об отмене экспортных пошлин будет в дальнейшем проходить в более широком контексте.<sup>6</sup>

**Валерий Миронов**

<sup>6</sup> Несмотря на всю неожиданность предлагаемого радикального проекта по отмене экспортных пошлин на энергопродукты, его обсуждение, на мой взгляд, важно не только в связи с постепенным созданием ценовых стимулов к энергосбережению в условиях очень высокой энергоемкости российского ВВП (это вопрос дискуссионный, так как чрезмерный рост цен на сырье может подорвать конкурентоспособность производителей), но и в связи с намерениями правительства быстро вступить в ВТО. Пока Россия, как известно, договорилась о вступлении в ВТО с учетом сохранения экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты, и существующие правила этой организации напрямую не запрещают членам этой организации применять экспортные пошлины. Однако исключать появление таких запретов нельзя, так как экспортные пошлины на сырьевые товары зачастую трактуются как косвенная поддержка внутренних производителей, что не приветствуется ВТО. Поэтому важно иметь заранее просчитанный вариант действия, а не начинать искать пути решения проблемы только после ее возникновения, тем более что отмена пошлин в России в ходе переговоров лоббировалась таким влиятельным «игроком», как ЕС.

## Команда Центра развития

---

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Виктория Вильф

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.