



Национальный исследовательский
университет – Высшая школа экономики



Центр
развития

Центр анализа
экономической политики

Еженедельный выпуск

НОВЫЙ КУРС

⊕ 29

7-13 АВГУСТА 2010 г.

Под редакцией С.В. Алексашенко

ХРОНИКИ 2

РЫНКИ 7

НЕДВИЖИМОСТЬ 9

**ПРОЖЕКТОР
МОДЕРНИЗАЦИИ** 10

**КОММЕНТАРИИ О
ГОСУДАРСТВЕ И
БИЗНЕСЕ**

*Зачем закрыли «закрома
Родины»?* 15

*Что напугало
г-на Бернанке?* 17

Новый курс ⊕ 29

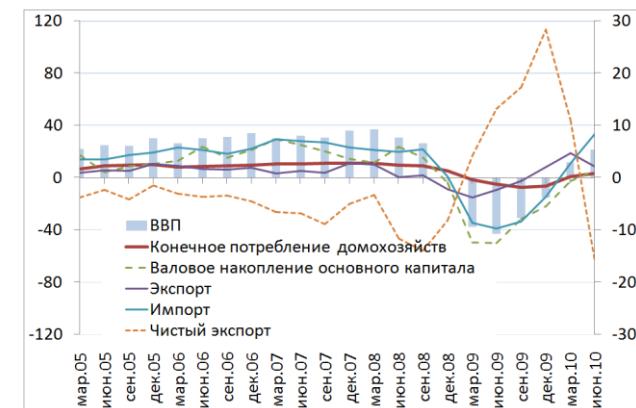
Хроники

Загадочный ВВП

Появление данных Министерства экономического развития о темпах роста ВВП во втором квартале 2010г., зафиксировавших ускорение роста (по отношению к тому же периоду прошлого года) с 2.9% в первом квартале до 5.4% - во втором, ставит больше вопросов, чем дает ответов. И прежде всего возникает вопрос об источниках ускорения. Ведь, судя по нашей оценке, второй квартал стал первым за весь посткризисный период, когда вклад чистого экспорта в прирост ВВП стал отрицательным: рост физических объемов экспорта составил 8,7% по отношению к тому же периоду прошлого года¹, а рост импорта примерно треть. Это привело к тому, что во втором квартале вклад чистого экспорта в прирост ВВП составил примерно минус 4 п.п. при том, что начиная с первого квартала 2009 г. он не опускался ниже плюс 2 п.п. Этот фактор не компенсируется ни вкладом прироста инвестиций в основной капитал – около 1 п.п. в прирост ВВП (5,3% прироста в годовом выражении), ни вкладом конечного потребления населения – около 2,5-2,8 п.п. (при нашей оценке его прироста во втором квартале примерно на 3,5%, что следует из прироста розничного товарооборота во втором квартале на 5,3% и платных услуг населению на 0,3%).

Получается, что суммарный прирост спроса домашних хозяйств и инвестиций в основной капитал во втором квартале в лучшем случае лишь компенсировал отрицательный вклад чистого экспорта, а источник прироста ВВП на 5,3% спрятан где-то в другом месте. Это может быть либо прирост запасов, но тогда они должны были вырасти более чем в два раза год к году, что выглядит маловероятным, либо приростом конечного государственного потребления процентов на 25 при том, что мы – за отсутствием пока официальной статистики по динамике элементов конечного спроса – предполагаем условно, что оно выросло во втором квартале на те же 1,8% год к году, что и в первом квартале. Тогда при удельном весе госпотребления в ВВП на уровне примерно 20% (как и инвестиций) можно получить положительный вклад не более 0,4 п.п.

Динамика прироста ВВП (правая шкала) и основных элементов конечного спроса, к тому же периоду прошлого года, поквартально %



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

¹ Эта оценка традиционно сделана нами на основе данных ФТС об экспорте в натуре товаров, составляющих около 85% экспортной корзины России.

Где истина, покажут новые данные о динамике ВВП после обещанного Росстата осенью пересмотра. Ждать осталось недолго.

Опрос профессиональных прогнозистов: никакой эйфории

10-13 августа Центр развития провел очередной квартальный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2010-2011 гг. и далее. Консенсус-прогноз роста ВВП на 2010 г. составил 4,6%, что на 0,3 п.п. выше, чем прогнозировалось три месяца назад. Однако Консенсус-прогнозы на 2011-2012 гг. за последние три месяца стали несколько менее оптимистичными (хотя они все же предполагают более быстрый рост экономики, нежели базовый сценарий МЭР).

Консенсус-прогнозы на 2010-2016 гг.

Показатель	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Консенсус-прогноз (опрос 10-13.08.2010)							
Реальный ВВП, % прироста	4,6	4,1	4,2	4,1	4,4	4,5	4,7
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	7,3	7,7	6,9	6,4	5,9	5,6	5,4
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	30,1	29,9	29,8	30,3	30,7	30,9	31,0
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	75,2	78,0	81,5	78,2	79,8	81,5	84,0
Прогноз МЭР (04.06.10), вариант 26							
Реальный ВВП, % прироста	4,0	3,4	3,5	4,2	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	6,0-7,0	5,5-6,5	5,0-6,0□	4,5-5,5	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	30,0	29,3	28,4	27,9	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	75,0	75,0	78,0	79,0	-	-	-

* - Участники Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

Источники: Центр развития: Опрос профессиональных прогнозистов; МЭР.

Вообще, ни о какой эйфории говорить не приходится. Консенсус-прогноз не предполагает ни сколько-нибудь продолжительного восстановительного роста сразу после кризиса, ни динамичного роста в последующие годы. Даже к 2016 г. прирост ВВП, согласно опросу, не достигнет 5% (до начала кризиса долгосрочный темп роста обычно прогнозировался на уровне 5,5-6,0%). И это - несмотря на предполагаемую слабо-повышательную динамику цен на нефть (до 84 долл./барр. в 2016 г.).

С другой стороны, при таком сценарии нефтяных трендов относительная стабильность российской финансовой системы, можно сказать, гарантирована. Это находит свое выражение в прогнозах практически неизменного валютного курса и медленно снижающейся инфляции. Конечно, Консенсус-прогнозы Индекса потребительских цен заметно превышают цифры МЭР по этому показателю, но ведь МЭР не столько прогнозирует фактическую динамику цен, сколько высказывает свои «пожелания»...

Федеральный бюджет за семь месяцев

По предварительной оценке Минфина, за январь-июль доходы Федерального бюджета составили 4,659 трлн. руб. (18,8% ВВП против 17,8% ВВП в 2009 г.). В номинальном выражении, по отношению к предыдущему году доходы в 2010 году выросли на 32% (с учетом корректировки на ЕЧН). При существенном росте нефтегазовых доходов (на 49% в реальном выражении), увеличении ненефтегазовых доходов почти на 10% (также в реальном выражении, рост с корректировкой на ЕЧН), рост расходов в реальном выражении составил всего 4%, что привело к снижению объема расходов федерального бюджета как доли ВВП до 21% ВВП против 21,9% ВВП в 2009 г. Дефицит федерального бюджета за семь месяцев составил 548,8 млрд. руб., увеличившись за июль на 150,5 млрд. руб. По отношению к ВВП, дефицит федерального бюджета за семь месяцев составил всего 2,2% ВВП, практически в два раза меньше чем год назад. То, что дефицит бюджета как доля ВВП более чем в два раза меньше и той планки, которая определена на текущий год (5%) следует воспринимать не как результат бюджетной политики – если в январе бюджет получил «внеплановые» доходы от размещения средств резервных фондов, то в июне в казну пришли 189 млрд. рублей из прибыли Банка России (на 139 млрд.руб. больше, чем в 2009 году). Мы считаем, что при текущих ценах на нефть размер бюджетного дефицита в оставшиеся до конца года месяцы будет постепенно расти и достигнет 5% ВВП.

Исполнение федерального бюджета

% ВВП	июл.09	июл.10	янв.-июл. 09	янв.-июл. 10
Доходы – всего	18,1	17,0	17,8	18,8
Федеральная налоговая служба	8,1	6,7	7,7	7,3
Федеральная таможенная служба	8,4	9,3	7,5	9,3
Другие	1,5	1,0	2,5	2,1
Расходы – всего	23,0	20,9	21,9	21,0
На обслуживание госдолга	0,5	0,4	0,5	0,5
Непроцентные	22,5	20,5	21,4	20,5
Профит/Дефицит (-)	-4,9	-3,9	-4,2	-2,2
Сальдо внешнего долга	-0,1	-0,1	-0,2	0,5
Сальдо внутреннего долга	1,5	1,6	0,2	0,2
Приватизация и др. внутренние источники, включая курсовую разницу	4,1	-0,1	1,0	-0,5
Прирост остатков	-0,6	2,5	3,2	2,0

Источник: Минфин.

Главным образом бюджетный дефицит в первые семь месяцев текущего года финансировался за счет средств Резервного фонда. Чистое финансирование за счет внешних источников составило 135,3 млрд. руб., на внутреннем рынке нетто привлечение составило всего 50 млрд. руб. Изначально предполагалось, что в 2010 году Минфин России на рынке внутренних заимствований, с учетом погашений, привлечет 749 млрд. руб. Понятно, что благоприятная нефтяная конъюнктура сделала эту задачу неактуальной, однако, в 2011 году при стабильных нефтяных ценах Минфину нужно будет привлечь 1337 млрд. руб. Не пора ли готовить рынок к резкому увеличению объемов заимствований?

Валютный рынок: рубль отыгрался

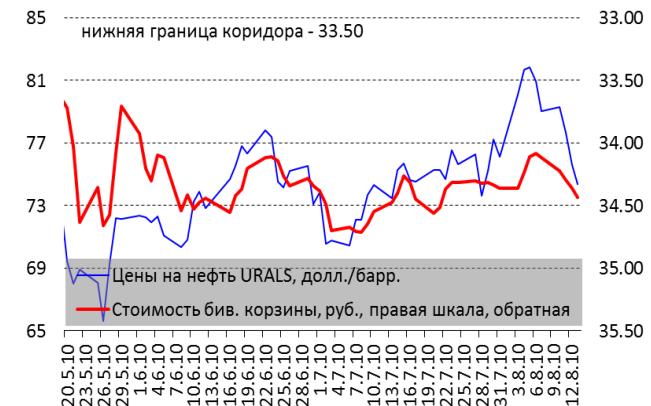
На прошедшей неделе рубль продемонстрировал существенное ослабление по отношению к бивалютной корзине, таким образом сдав свои позиции, завоеванные на позапрошлой неделе на фоне роста нефтяных цен. Как только мировые цены на нефть опустились ниже отметки 75 дол/баррель, курс рубля вернулся в диапазон своего текущего равновесия. По нашим оценкам в течение последней недели Банк России не оказывал существенного влияния на динамику курсов валютного рынка, а имевшее место увеличение международных резервов вызвано исключительно валютной переоценкой.

Импорт по-прежнему растет быстрее экспорта

В июле, согласно предварительным данным таможенной статистики, рост импорта из стран дальнего зарубежья ускорился до 36% г/г. С учетом импорта из стран СНГ и неорганизованного импорта, который не учитывается таможней, стоимость всего импорта в методологии платежного баланса, по нашим оценкам, превысила 21 млрд. долл., увеличившись на треть по сравнению с предыдущим годом. От докризисного уровня июля 2008 г. импорт отстает всего на четверть.

Столь быстрому росту товарного импорта способствуют восстановление потребительского и инвестиционного спроса, а также улучшение условий кредитования. В июле прирост стоимости импорта текстиля и обуви из дальнего зарубежья достиг

Динамика стоимости бивалютной корзины и цен на нефть Urals



Источник: Банк России, Reuters.

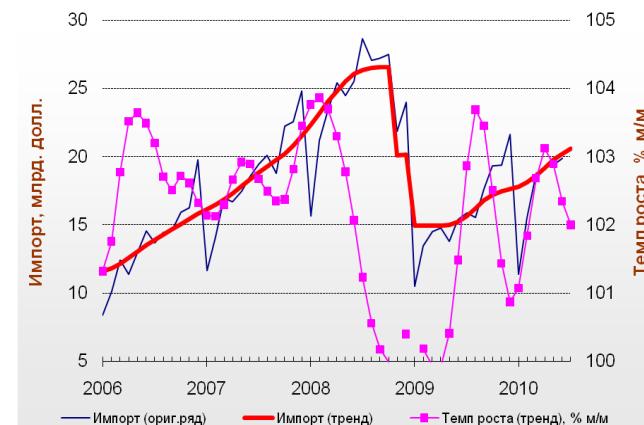
74% г/г (только импорт одной обуви превысил прошлогодний показатель почти в два с половиной раза), химической продукции — 26% (в основном за счет полимеров), машиностроительной продукции — 42% (благодаря ввозу иномарок). Сократился по сравнению с прошлым годом (правда, незначительно, менее чем на 2%) лишь продовольственный импорт, главным образом, из-за ограничений на ввоз сахара и куриного мяса.

Сглаженный рост импорта (после снятия сезонности и случайных колебаний) в июле, как мы и ожидали, замедлился до «нормальных» 2% к предыдущему месяцу против 2,3% в июне, 2,9% в мае и 3,1% в апреле. Если импорт до конца года перестанет расти и замрет на июльском уровне, то его стоимость по итогам года достигнет 237 млрд. долл. — рост на 24% к прошлому году, примерно совпадает с 23,8%, заложенные в официальный макроэкономический прогноз Правительства. Если же до конца года импорт будет расти со скоростью 1,5%-2% в месяц, то его годовой объем может составить 243 млрд. долл. (27% к прошлому году).

Тем временем тенденция послекризисного роста стоимости экспорта практически исчерпала себя. С марта текущего года с учетом устранения сезонности и случайных колебаний экспорт стагнирует в пределах $\pm 1,5\%$ м/м. По нашим оценкам, июль не стал исключением, и стоимость экспорта оценивается нами на уровне 33 млрд. долл.

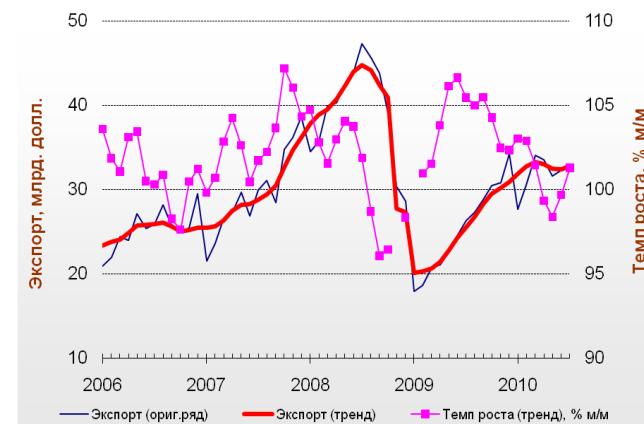
Тенденция ускоренного роста импорта по сравнению с экспортом на протяжении последних пяти месяцев не позволяет расти торговому сальдо и, более того, постепенно сжимает его. Пока уровень месячного торгового сальдо (11-12 млрд. долл.) не критичен для платежного баланса, однако, продолжение устойчивого роста импорта может достаточно быстро (уже к концу текущего — началу следующего года) привести к резкому сокращению торгового профицита вплоть до критического уровня в 7-8 млрд. долл. в месяц, при котором положительное сальдо счета текущих операций может опуститься ниже планки в 2 млрд. долл. (1,5% ВВП), что будет являться критерием перехода платежного баланса в неустойчивое состояние.

Стоимость импорта



Источник: ФТС России, расчеты: Центр развития.

Стоимость экспорта



Источник: ФТС России, расчеты: Центр развития.

РЫНКИ

Нефтяные качели

Цены на российскую нефть марки Urals на прошлой неделе опустились ниже 75 долл./барр., хотя еще 4 августа котировки достигали 82 долл./барр. Падение цен было обусловлено укреплением доллара и снижением нефтяного импорта Китаем.

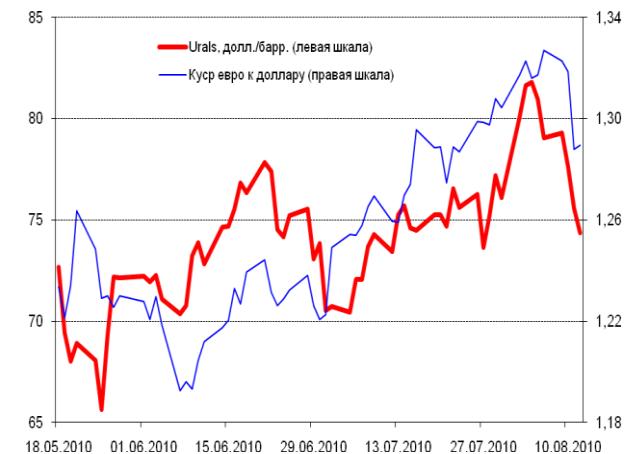
Очередное укрепление доллара после практически двухмесячного его снижения вызвано растущими опасениями относительно темпов и качества восстановления американской экономики и сдвигом предпочтений инвесторов в сторону качества. Решение ФРС США об отказе от выхода из политики количественных смягчений (quantitative easing), хотя и не оказалось неожиданным для рынка, однако смена акцентов в выступлениях руководителей ФРС заставила многих призадуматься. Дополнившие это синхронные заявления ОПЕК и Международного энергетического агентства об ожидаемом замедлении роста спроса на нефть во втором полугодии окончательно лишили сырьевых инвесторов оптимистических надежд.

Давление на нефтяной рынок оказала также информация из Китая о сокращении в июле спроса на нефть. Так, по итогам июля Китай импортировал 19 млн. т нефти, что на 3,1% ниже рекордного июньского показателя (22,3 млн. т), а также уступает импорту за июль 2009 г. (19,6 млн. т).

Индикаторы фондового рынка

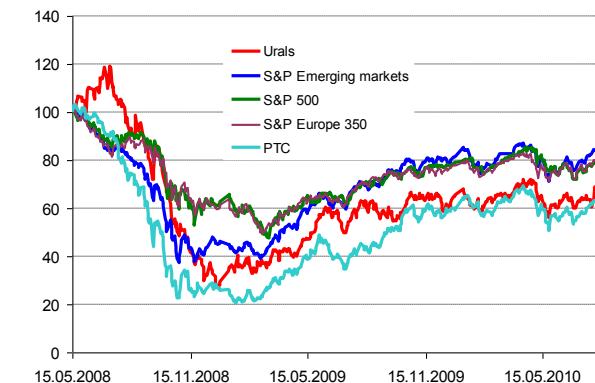
На прошедшей неделе мировые фондовые индексы заметно снизились: индекс Dow Jones снизился на 3%, S&P500 снизился на 3,7%, индекс S&P Europe 350 (отражающий 70% капитализации фондовых рынков 17 европейских стран) сократился на 1,1% под воздействием изменения оценки текущей ситуации со стороны ФРС США и негативных данных американской статистики. Применительно к российскому фондовому рынку, изменение настроений международных инвесторов было «поддержано» падением цен на нефть. В результате, за неделю индекс РТС сократился на 4,3%, фондовый индекс ММВБ – на 2,3%, разница в темпах падения объясняется подорожанием доллара на 60 коп. или на 2%.

Динамика цен на российскую нефть



Источник: Reuters.

Динамика фондовых индексов



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

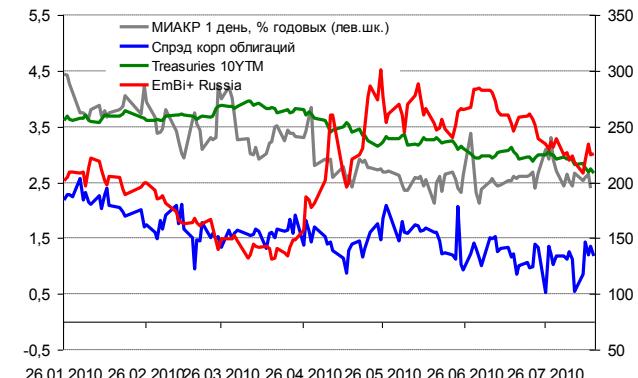
Долговой рынок

В течение последней недели продолжилось «бегство в качество» международных инвесторов. Доходность десятилетних казначейских облигаций США (UST 10) продолжала снижаться и в пятницу 13 августа достигла рекордно низкого за текущий год уровня в 2,67%. Основным событием, повлиявшим на настроения инвесторов стало заявление ФРС, в котором признается замедление роста экономики США, вновь сказано о необходимости удерживать ставки на исключительно низком уровне в течение длительного времени, а также объявляется о реинвестировании поступлений от погашаемых ипотечных облигаций в портфеле ФРС в государственные облигации.

Негативные данные по экономике США пока не сильно сказывается на отношении инвесторов к развивающимся рынкам. На прошедшей неделе показатель EMBI+ вырос с 275 до 277 базисных пунктов, показатель EMBI+Russia увеличился с 218 до 226 базисных пунктов.

Доходность рублевых российских корпоративных облигаций, измеряемая индексом RUX-Cbonds за прошедшую неделю не изменилась. На 13 августа она составила 7,31%, колебания доходности в течение недели проходили в узком диапазоне 7,27%-7,42%. Доходность ОФЗ, измеряемая показателем эффективной доходности ММВБ, вернулась к уровням начала августа, 13 августа она составляла 6,13%. Спред между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций возрос с 0,55% до 1,18%.

Динамика показателей долгового рынка



Источники: Cbonds.ru, расчеты Центра развития.

Недвижимость

Технический рост?

Средняя стоимость одного квадратного метра московской квартиры на прошлой неделе выросла до 4412 долл. или на 0,2%. Основной прирост цен, согласно данным группы компаний «Индикаторы рынка недвижимости (IRN)» произошел в начале прошлой недели. Несмотря на отсутствие яркого выраженного роста долларовых цен за счет укрепления доллара к евро и рублю, стоимость квадратного метра в этих двух валютах за неделю выросла на 2,3-2,4%. Таким образом, рост стоимости жилья был зафиксирован во всех трех валютах.

Опасения новой волны мирового кризиса заставляет большинство инвесторов искать тихую гавань, к которой традиционно относят долларовые активы. На этой волне пессимизма, учитывая низкий уровень депозитных ставок, некоторые российские частные инвесторы могут решиться на вложение средств в недвижимость. Однако в случае кризиса падения цен на рынке недвижимости не избежать. Достаточно вспомнить кризис 2008-2009 гг., когда долларовые цены менее чем за год снизились примерно на 37%, а цены в евро и в рублях – на 44% и 34%, соответственно.

Средние цены на жилье в г. Москве



Источник: группа компаний «Индикаторы рынка недвижимости (IRN)».

Проектор Модернизации

Антикризисные программы - на борьбу с безработицей

Правительство решило в следующем году сохранить действующие антикризисные программы, акцент которых по словам вице-премьера А.Жукова, будет смещен в сторону содействия занятости населения. В 2011 году планируется сохранить региональные программы, с упором на поддержку малого и среднего бизнеса, путем предоставления грантов и кредитов на льготных условиях, что по замыслу властей, должно стимулировать занятость. Особое внимание планируется уделить занятости инвалидов, а опережающее обучение работников дополнят стажировками, в том числе на предприятиях, осуществляющих модернизацию производства.

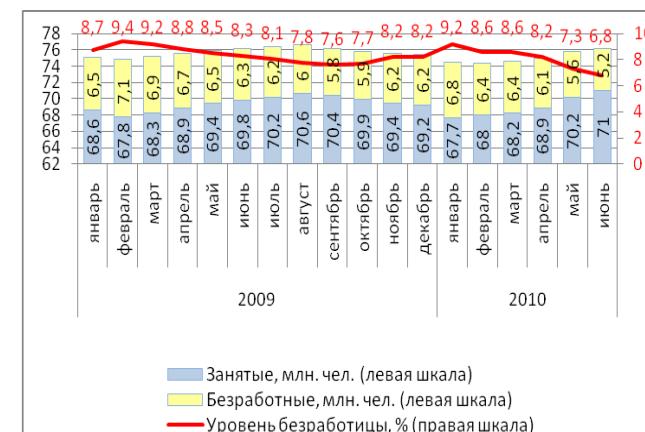
Честно говоря, нам не совсем понятны такие приоритеты. Судя по данным Росстата, ситуация с безработицей не должна вызывать тревогу у властей. Если с августа 2009 г. число занятых снизилось с 70,6 млн. чел. до 67,7 млн. чел. в январе 2010 г., а уровень безработицы вырос с 7,8% до 9,2%, то к началу июля уровень безработицы сократился до 6,8%, а число занятых оказалось самым высоком уровне за последние 1,5 года – 71 млн. чел. при 5,2 млн. безработных. Уж если Правительство намерено продолжать антикризисные меры, то, очевидно, они должны быть нацелены на те проблемы, которые пока решить не удается. На наш взгляд, главной из них является продолжающееся стагнация (0,3% 1кв.2010/1кв.2009) внутреннего спроса на отечественные товары и услуги.



▲ Поддержка населения – это хорошо

▼ Но не лучше ли поддержать падающий спрос?

Число занятых и безработных в 2009-2010 гг. в России, млн. человек



Источник: данные Росстата, составлено Центром развития.

Деятельность по реализации функций

Президент подписал Федеральный закон «Об организации предоставления государственных и муниципальных услуг» (Закон об услугах), содержание которого не вполне соответствует его названию. Речь в нем идет не о государственных и муниципальных услугах в целом, а исключительно об услугах, предоставляемых государственными, региональными и муниципальными органами власти. То есть, услуги, предоставляемые бюджетными учреждениями и другими организациями - образование, здравоохранение, культура и т.д., - в законе не затронуты. В данном законе речь идет об услугах по лицензированию, регистрации, выдаче различных документов и т.п.

О двойственной трактовке понятия «государственные услуги» говорится давно. Так, в Бюджетном Кодексе государственные услуги определены как услуги, оказываемые в соответствии с государственным заданием, а государственное задание как документ регламентирующий содержание и качество услуг. Механизм предоставления бюджетных ассигнований на основе государственных заданий должен был заработать с 2009 года и для бюджетных учреждений и для органов власти, но подготовка к такому глобальному переходу осуществляется до сих пор. Однако понятно, что в данном случае речь шла о тех самых услугах по образованию, здравоохранению, культуре. А вот ответа на вопрос: «Как определить объем заданий, когда органы власти оказывают услуги по запросам потребителей?» - ни Бюджетный Кодекс, ни иные законы не давали. Подписанный закон разрешает данные вопросы, создавая при этом новые проблемы.

В Законе об услугах дано новое определение государственных услуг - кстати, не совпадающее с Бюджетным Кодексом; теперь туда нужно вносить изменения? Они определены здесь как деятельность по реализации функций (!?), которая осуществляется по запросам заявителей в пределах установленных нормативными правовыми актами. В Законе об услугах появляются новые сущности: заявитель, административный регламент, многофункциональный центр предоставления государственных и муниципальных услуг и др. Государственная услуга должна предоставляться заявителю на основе административных регламентов, к которым выдвигается ряд требований, в частности, там должен содержаться стандарт предоставления государственной услуги. На разработку таких регламентов органам



▲ Законодатель хотел внести ясность

▼ Но это ему не до конца удалось

▲ Взимать деньги органы власти смогут только на основании законов

власти отводится два года. А пока, можно использовать действующие регламенты (неужели они где-то существуют?).

Важная новация закона состоит в том, что через 6 месяцев, с начала февраля 2011 г. нельзя будет взимать плату за услуги, если это не предусмотрено федеральным и региональным законодательством. Но кто бы сомневался, что такие законы будут своевременно приняты?!

Рабочие будни

Прошедшая неделя была отмечена рядом событий, которые должны повысить эффективность функционирования российского финансового рынка. Первым событием стал законопроект, подготовленный Федеральной службой по финансовым рынкам, согласно которому упрощается повторный выпуск ценных бумаг (обыкновенных и привилегированных акций, а также облигаций): допэмиссия теперь не должна проходить государственную регистрацию, а контроль за выпуском ценных бумаг будет осуществлять только биржа. Такой шаг давно назрел, поскольку ФСФР уже давно с трудом справляется с взятыми на себя бюрократическими обязательствами, пытаясь контролировать то, что ни одному из участников рынка неинтересно. Правда, одновременно законопроект предполагает введение некоторых ограничений, часть из которых является более чем спорными. Так, например, облигации должны выпускаться на срок не более трех лет, а сам эмитент к моменту выпуска должен существовать не менее трех лет. Особенно болезненным для компаний может стать ограничение по сроку обращения облигаций, который может не совпадать со сроками реализации намеченных проектов.

Вторым событием стало постановление Федеральной службы по тарифам, определившее стандарты, по которым игроки рынка электроэнергии обязаны раскрывать свою отчетность. В частности, они обязаны отчитываться «о структуре и объемах затрат на производство и реализацию», а также об изменении состава активов в течение года. Основной задачей этой стандартизации является упрощение расчета тарифов, причины роста которых теперь будут более четко видны из публикуемых данных. Публикуемая информации, безусловно, будет способствовать более точной оценке инвесторами стоимости компаний электроэнергетического сектора.



▲ Бюрократы из ФСФР признали свою ненужность

▲ Повышается прозрачность определения тарифов на электроэнергию

▲ Переход на МСФО становится обязательным для всех ,...

▼ ...но для кого-то сразу, а для кого-то через пять лет

Но гораздо более серьезные изменения в стандартах отчетности коснулись многих российских компаний: вступил в силу закон, обязывающий публиковать консолидированную отчетность по стандартам МСФО. Этот закон касается всех банков и страховых компаний, а также компаний, чьи акции обращаются на бирже, однако сроки начала его действия различаются. Для банков это требование становится обязательным, уже начиная с отчетности по итогам этого года (а значит, они будут вынуждены подготовить соответствующую отчетность за 2009 год), а вот компании нефинансового сектора должны будут начать выполнять это требование почему-то лишь в 2015 году. Однако, несмотря на свою долгую жизнь в качестве проекта (с 2004 года), закон носит рамочный характер и уже в ближайшее время потребует большого числа уточнений и разъяснений от регуляторов. Остается надеяться, что в этот раз они будут более оперативны.

Такая вот неожиданно бурная получилась очередная неделя.

Автохлама стало мало

Казалось бы, российский авторынок продемонстрировал в июле позитивную динамику: согласно данным Ассоциации европейского бизнеса, рост продаж автомобилей составил 48% к июлю 2009 года. Однако за первые семь года месяцев рост оказался более скромным, всего 9% к январю-июлю прошлого года. А если очистить эти данные от влияния программы утилизации автохлама, которую правительство приняло решение продлить, уже выделив дополнительные 10 млрд. рублей (на 200 тыс. сертификатов), то оказывается, что ситуация не так уж и хороша.

Видимо, желая еще больше усугубить ситуацию, Минпромторг выступил с неожиданной инициативой, предложив изменить условия режима промышленной сборки на территории России. Министерство предлагает зарубежным инвесторам взять на себя повышенные обязательства и в течение шести лет повысить степень локализации отечественной сборки до 60%, начав производство комплектующих на территории России. Поскольку условия работы автосборочных предприятий определяются индивидуальными соглашениями, то Минпромторг предлагает перезаключить эти соглашения, а заодно и увеличить объем инвестиций до \$500 млн. для тех компаний, кто перезаключит соглашения, и до \$750 млн. для вновь начинаяемых проектов. В качестве пряника Минпромторг обещает продлить срок действия льгот на импорт автокомпонент на 8 лет.



▲ Рынок слабо растет – Правительство расширяет поддержку...

▼ ... и предлагает иностранным инвесторам дополнительно раскошелиться

▼ Кто кого переиграет в рамках Таможенного союза?

Мы сомневаемся, что иностранные компании обрадуются такой перемене ветра, тем более, что следование требованиям Минпромторга не является заведомо выгодным с экономической точки зрения. Так, хорошо известно, что производство комплектующих можно начинать при объеме сборки более 300 тысяч автомобилей в год, а экономически оправданным такое решение становится после выпуска 500 тысяч автомобилей в год. Получается, что если все десять компаний начнут сборку не менее 300 тысяч автомобилей в год, то суммарный объем выпуска должен составить 3,0 млн. автомобилей в год. Да плюс еще 0,8 млн. автомобилей от АвтоВАЗа – получается на 15% больше, чем продано в самом благополучном для отрасли 2008 году!

Остается надеяться только на вновь образованный Таможенный союз: первый вице-премьер И.Шувалов заявил, что заградительные пошлины на импорт иномарок к 1 июля 2011 года могут быть распространены на Казахстан и Беларусь. Это может расширить рынки сбыта для российских автопроизводителей, но, насколько известно, Казахстан уже получил согласие от российской компании Sollers по строительству сборочного предприятия в этой стране. А чем Беларусь хуже?

Комментарии о Государстве и Бизнесе

Зачем закрыли «закрома Родины»?

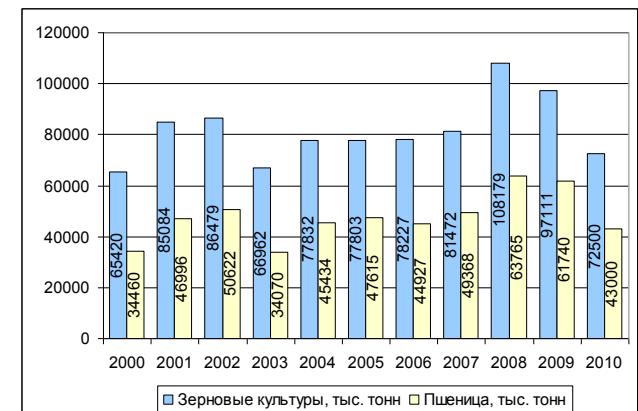
Российские власти оказались не готовы не только к борьбе с лесными пожарами, но и к каким-либо осмысленным действиям в связи с засухой и неурожаем зерна. Так, на протяжении последних недель неоднократно говорилось о (вот-вот) начале зерновых интервенций, чтобы избежать дефицита зерна на рынке и сдержать рост цен на него. И вот, Минсельхоз принял обратное решение: ввести мораторий до конца октября 2010 года на проведение зерновых интервенций и до конца года – государственного экспорта.

Еще 22 июля министр сельского хозяйства Е.Скрынник говорила о том, что Россия, несомненно, сохранит свой экспортный потенциал на рынке зерна (около 20 млн.тонн), а уже 5 августа премьер В.Путин неожиданно сообщил о введении запрета на экспорт зерна из России в период с 15 августа по 31 декабря 2010 года. Однако и это решение, как выяснилось, не было окончательным – на следующий день первый вице-премьер И.Шувалов заявил, что Россия выполнит все свои экспортные обязательства по поставкам зерна в другие страны.

Тем временем прогнозы по сбору зерна в России резко снижаются². Еще две недели назад Е.Скрынник уверенно говорила о 80-85 млн. тонн, а последняя оценка Минсельхоза составляет уже 60-65 млн. тонн. Что касается оценки по производству пшеницы урожая 2010-2011 годов, то по данным Минсельхоза России объем урожая составит около 43 млн. тонн, более оптимистичную оценку сделал 12 августа Минсельхоз США (USDA) 45 млн. тонн, прогноз Росагротоюза 44 млн. тонн.

Рекордный за последние 10 лет урожай зерна в России был собран в 2008 г. – 108,2 млн. тонн (примерно одну восьмую мирового урожая). Это был второй результат за всю новейшую историю России; рекорд принадлежит 1990 году, когда было собрано 116 млн. тонн зерна, в 2009 г. валовой сбор зерна составил 97,1 млн. тонн. По уровню

Валовые сборы зерновых и зернобобовых культур, а также пшеницы хозяйствами всех категорий с 1990 по 2010 гг., тыс. тонн



Примечание. В качестве прогноза на 2010 год взято среднее значение из диапазона 60-65 млн. тонн, согласно данным Минсельхоза России, оценка урожая пшеницы составляет 43 млн. тонн.

Источник: данные Росстата, расчёты Центра развития.

² На 29 июля по оперативным данным субъектов России зерновые и зернобобовые были обмолочены с площади 14,2 млн. га (или 33% к общей площади), что на 3,2 млн. га больше уровня 2009 года. Намолочено 33,0 млн. тонн зерна (на 1,6 млн. тонн больше 2009 года) при урожайности 23,2 ц/га против 28,5 ц/га в 2009 году (-18,6%).

сбора пшеницы объем в текущем году превысит урожай лишь 2000 и 2003 годов, что является одним из самых низких показателей за последние 10 лет.

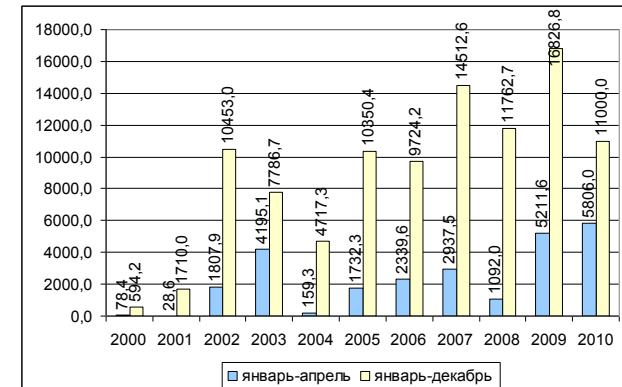
В значительных объемах экспортовать пшеницу Россия начала только с 2002 года, в 2009 году было экспортовано 16,8 млн. тонн. За первые 4 месяца 2010 году объем экспорта достиг рекордного за аналогичные периоды объема 5,8 млн. тонн, в целом на год прогноз составлял 11 млн. тонн.

Конечно, Правительство заинтересовано в удовлетворении спроса на зерно на внутреннем рынке и хотело бы стабилизировать цены, которые увеличились за июль месяц на 32% и продолжают расти уже в августе. Дефицит зерна ощущается в регионах, наиболее пострадавших от засухи, например, по данным Минсельхоза, только Татарии и Башкирии необходимо по 1,5 млн. тонн зерна, крупнейшему производителю мяса в России – Белгородской области – 1,2 млн. тонн, Воронежской области – 0,5 млн. тонн. Но тогда непонятно, чем вызвано решение о непроведении зерновых интервенций. Более того, решение о запрете экспорта зерна оказалось сильный эффект на мировые биржи, где котировки на ближайшие сроки поставки подскочили на 10-15%. А, как хорошо известно, рост мировых цен на зерно неизбежно влечет за собой адекватное движение цен и внутри России: создание Таможенного союза (где нет принципа общей экспортной политики) открывает для российских трейдеров хорошие возможности обойти введенные ограничения и выйти со своим зерном на мировые рынки. Или просто придержать его на элеваторах.

В целом, однако, представляется, что рост цен на мировом рынке носит спекулятивный характер, поскольку значительного дефицита зерна не ожидается. Так, хотя Международный совет по зерну (МСЗ) и снизил прогноз урожая пшеницы в мире на 7 млн. тонн, это снижение составляет около 1% от ее годового потребления зерна в мире, поэтому вряд ли может привести к резкому всплеску цен на зерно, как это было в 2008 году. Более того, в мире накоплены значительные складские запасы пшеницы, превышающие 8% мирового потребления.

Виталий Дементьев

Экспорт пшеницы в 2000-2010 гг., тыс. тонн



Примечание. В качестве прогноза на 2010 год взяты данные Российского Зернового Союза.

Источник: данные Росстата, расчёты Центра развития.

Что напугало г-на Бернанке?

10 августа Комитет по операциям на открытом рынке решил реинвестировать средства ФРС, получаемые от погашения облигаций ипотечных агентств, в облигации Казначейства

Это решение однозначно было воспринято как признание заметных негативных рисков для восстановления американской и мировой экономики. Что же напугало ФРС?

В своем пресс-релизе³ ФРС перечисляет негативные факторы, ставшие, как утверждается, особенно очевидными с момента предыдущего заседания Комитета (23 июня):

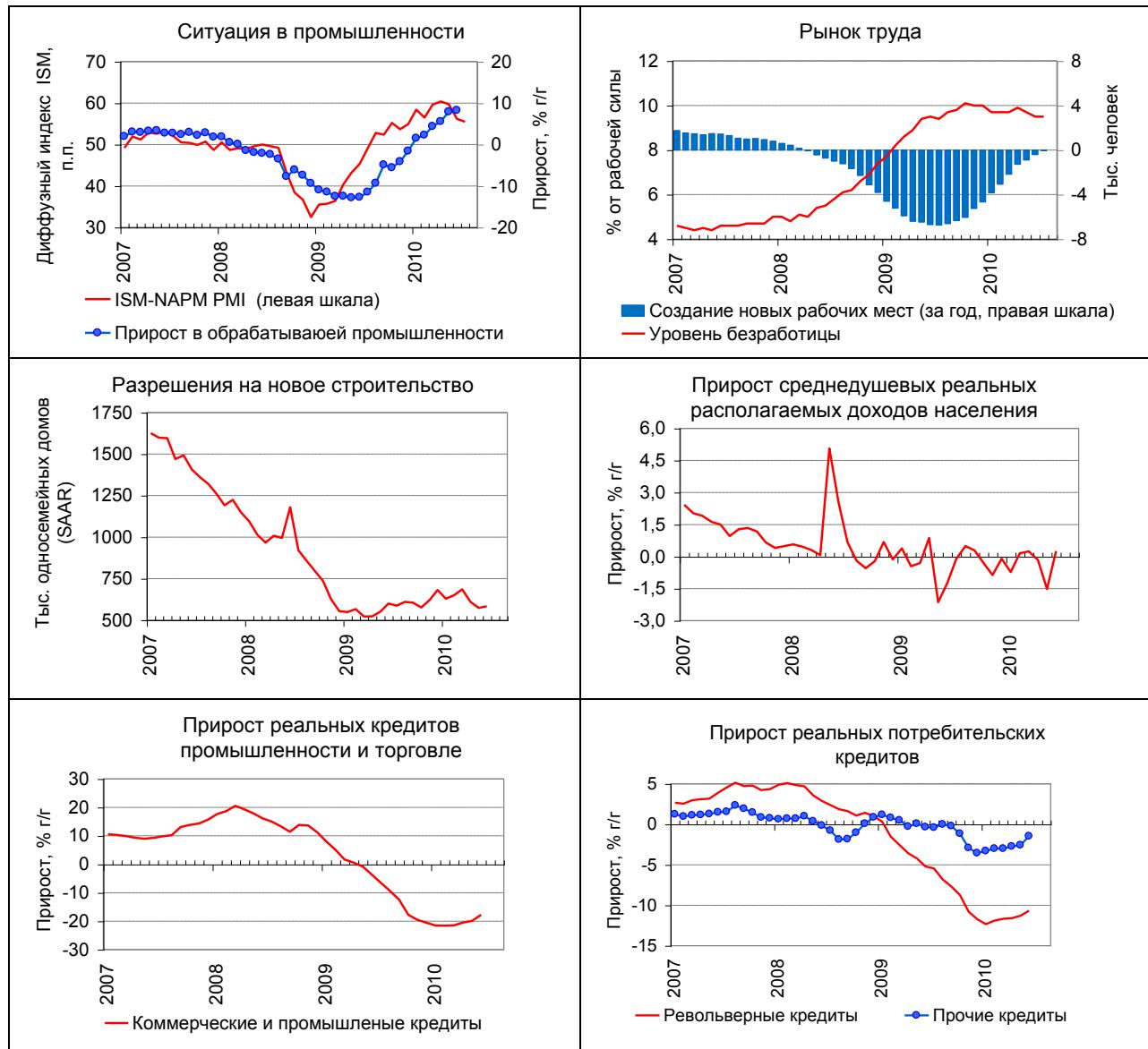
- замедление роста производства и занятости;
- медленный рост доходов населения;
- медленный рост инвестиций;
- депрессивное состояние сектора жилищного строительства;
- сокращение банковского кредитования.

Ситуация в американской экономике, правда, далеко не безоблачная; здесь трудно не согласиться с ФРС. Однако особого ухудшения конъюнктуры именно в последние два месяца не было (см. графики на следующей странице). Поэтому, на наш взгляд, решение ФРС нельзя интерпретировать как смягчение денежной политики. Скорее, оно означает, что ФРС считает преждевременным ужесточать денежную политику: «перебрасывание» денег с рынка облигаций ипотечных агентств на рынок казначейских облигаций сохраняет размер баланса ФРС и объем денежного предложения неизменными. И если бы не подошел срок погашения бумаг, в которые были вложены деньги, ФРС вряд ли стала бы сейчас изменять денежную политику.

Однако произошло то, что произошло: ФРС была вынуждена «официально» признать, что восстановление экономики США идет медленнее, чем ожидалось, а антикризисные меры оказались не столь эффективны, как некогда надеялись. Естественно, это не могло не обеспокоить рынки.

Сергей Смирнов

³ <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20100810a.htm>



Команда Центра развития

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Виктория Вильф

Виталий Дементьев

Наталья Ивликова

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Евгений Минзулин

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Юлия Николаева

Максим Петроневич

Ольга Пономаренко

Сергей Пухов

Сергей Смирнов

Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

Центр развития: тел./факс +7 (495) 625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

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

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