



Национальный исследовательский
университет – Высшая школа экономики



Центр
развития

Центр анализа
экономической политики

Еженедельный выпуск

НОВЫЙ КУРС

⊕ 31

21-27 АВГУСТА 2010 г.

Под редакцией С.В. Алексашенко

ХРОНИКИ 2

РЫНКИ 5

НЕДВИЖИМОСТЬ 8

**ПРОЖЕКТОР
МОДЕРНИЗАЦИИ** 9

**КОММЕНТАРИИ О
ГОСУДАРСТВЕ И
БИЗНЕСЕ**

*Рецепты Суркова –
в жизнь. Бизнес просит
добавить «немного
творческого беспорядка»* 13

*МЭР: не тающий
оптимизм* 15

*И снова неприятности
в августе* 16

НОВЫЙ КУРС ⊕ 31

Хроники

МЭР: в июле ВВП упал на 0,3% к июню

По оценке Минэкономразвития, в июле экономика России упала на 0,3% к предыдущему месяцу (против роста на 0,3% в июне). Главная причина наступившего спада, по мнению МЭРа, – в необычной жаре и засухе в сельскохозяйственных районах. Наша оценка июльской динамики совпадает с оценкой МЭРа, но вот в трактовке происходящего мы расходимся. Давайте попробуем разобраться, в чем причины этого перепада (в 0,6 п.п.) в динамике ВВП.

Негативный результат в сельском хозяйстве из-за засухи – факт неоспоримый. Однако, учитывая минимальный вес этого вида деятельности в ВВП (порядка 4%), его эффект можно оценить не выше 0,1 п.п. Следовательно, причины оставшихся 0,5 п.п. перепада темпов роста лежат в чем-то другом. В чем именно, сказать трудно – слишком мало доступно сейчас информации – но отметим, что в июле по сравнению с июнем значимое изменение произошло в динамике инвестиций: вместо слабого роста они вдруг показали слабый минус (по нашим оценкам порядка -1,2% против 0,6% месяцем ранее). С учетом веса инвестиций это может дать 0,3–0,4 п.п. снижения ВВП. Оставшиеся 0,1–0,2 п.п. замедления темпов связаны с торможением в промышленности. Предприятия здесь осознали, что конечный спрос толком не растет, а потому наращивать запасы тоже не имеет смысла.

Может быть, конечно, прав и МЭР, и июльский спад в экономике объясняется исключительно жарой. А рост безработицы на 0,2 п.п.¹ и в дополнение к нему рост просроченной задолженности по заработной плате (на 11%)² всего лишь совпадение?..

Кредиты предприятиям выросли, но денег у них убавилось

В июле портфель средств, предоставленных банковской системой нефинансовому сектору в целом по вырос на 1,2%.³ Наибольший прирост был зафиксирован в балансах

¹ При жаре, на наш взгляд, может сократиться рабочее время, но увольнять сотрудников?

² Кстати, первый с октября 2009 года за исключением сезонного январского всплеска.

³ Здесь и далее с исключенной валютной переоценкой.

частных банков (1,9%). При этом четверть этого прироста выглядела как рост вложений банков в небанковские долговые обязательства, а три четверти – как выдача корпоративных кредитов. Госбанки, со своей стороны, за месяц увеличили кредитование экономики на 0,8%.

Стоит отметить, что несмотря на рост кредитования, средства, которыми располагают предприятия, в июле снизились на 0,5%. При этом снижение в большей степени затронуло частные банки (0,7%), нежели государственные (0,3%). Другим итогом июля стало изменение в структуре этих средств в пользу депозитов, которые выросли на 2,3%, в то время как остатки на расчётных счетах снизились на 2,8%.

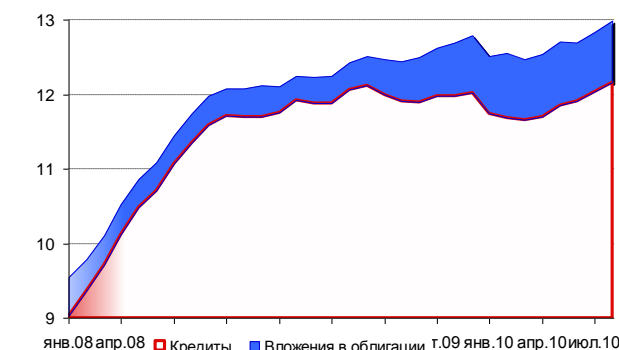
Продолжается интенсивный рост депозитов населения, которые в июле выросли на 2,9%, в том числе в банках, контролируемых государством, на 2,5%, а в частных банках – на 3,7%. Максимальный прирост вкладов среди негосударственных банков наблюдался в Промсвязьбанке и Альфа-банке (соответственно, 5,7 и 4,7 млрд. руб. в номинальном исчислении). Представляется, что подобный результат был достигнут в немалой степени и за счёт повышения этими банками в июне ставок по депозитам.⁴ В этой связи очень любопытно будет наблюдать, каким образом и в какой последовательности банки отреагируют на повышение инфляции в ближайшие месяцы – население из опыта прошлого очень четко стремится к тому, чтобы ставки по депозитам превышали темп роста цен.

Несите валюту!

На прошлой неделе ВТБ-24 вслед за Сбербанком объявил о повышении ставок по депозитам физлиц в иностранной валюте. Причиной этого стало совпадение двух факторов: рыночного и административного.

Поскольку и Сбербанк, и, в особенности, группа ВТБ являются проводниками госполитики, то им приходится совершать сделки вне зависимости от их экономической эффективности, например, выдавать кредит Украине (ВТБ) или рефинансировать задолженность Русала перед ВЭБом, а точнее перед иностранными кредиторами (Сбербанк). А осуществление таких масштабных операций требует и соответствующих ресурсов, которые приходится, в том числе, и «добирать» на рынке.

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



Источник: банковская отчетность. Расчёты: Центр развития.

⁴ См. НК №23.

Поскольку оба указанных кредита номинированы в долларах, то естественным образом банки стали испытывать потребность в депозитах именно в этой валюте. Однако если кредит можно выдать по приказу «свыше», то заставить граждан нести валюту исключительно в госбанки пока не представляется возможным. Поэтому приходится прибегать к такому действенному (см. материал выше) механизму, как повышение ставок. Дело в том, что, как показала кризисная практика, российское население весьма чутко реагирует на изменения условий по вкладам. В этом же могли убедиться и руководители упомянутых кредитных организаций, поскольку по причине низких процентных ставок рыночные доли этих банков за последние двенадцать месяцев сократились. Особенно сильно этот процесс затронул Сбербанк (см. таблицу справа). Вот и приходится им теперь вступать в ценовую войну с конкурентами.

Динамика доли банков на рынке вкладов в иностранной валюте, %

	1.08.09 г.	1.01.10 г.	1.08.10 г.
Банк ВТБ 24	10,5	10,5	10,1
Сбербанк	32,0	31,3	28,9

Источник: банковская отчётность. *Расчёты:* Центр развития.

Рынки

Валютный рынок: волатильность продолжают «зажимать»

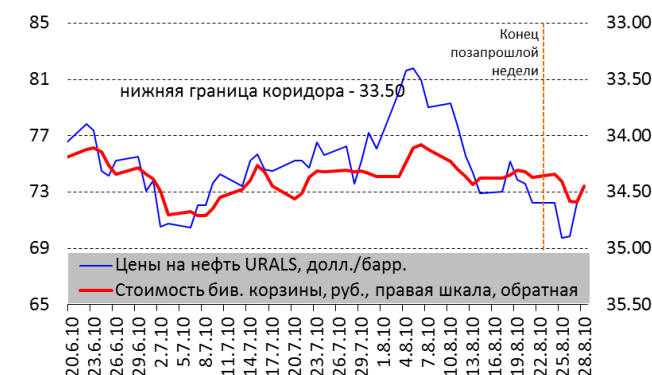
Увеличение опасений относительно того, что восстановительный рост в США и странах Евросоюза потихоньку выдыхается, а также снижение спроса на автомобили в Европе и нерешенные проблемы на рынке труда и в секторе недвижимости в США обусловили меланхолическое настроение на мировых рынках, что привело к кратковременному снижению цен на нефть до уровня 69–70 долл./барр. Впрочем, очень быстро цены вернулись к середине своего среднесрочного коридора 70–80 долл./барр. Валютный курс, как и двумя неделями ранее, продемонстрировал снижение чувствительности к этому фактору, которое мы объясняем целенаправленной политикой Банка России по снижению волатильности курса рубля. Однако, откровением для нас стал тот факт, что теперь эта политика работает и вниз – при снижении курса рубля.

Статистика международных резервов Банка России показывает, что на позапрошлой неделе, резервы выросли в пределах точности счета – на 0,6 млрд. долл. с учетом переоценки резервной активов. В целом, объем золотовалютных резервов в сопоставимых ценах отыграл более половины кризисного снижения.

Нефтяной рынок: из огня да в полымя

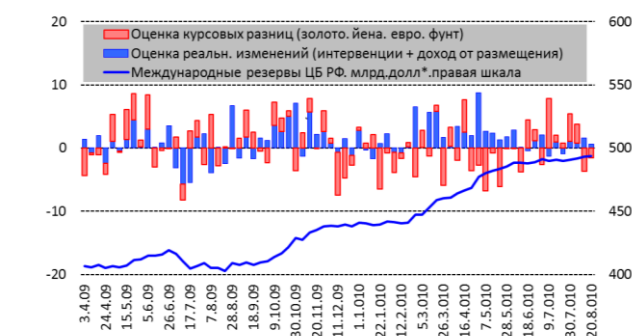
Начало прошедшей недели не принесло нефтяному рынку каких-либо серьёзных изменений. Но уже во вторник 24 августа в качестве реакции трейдеров на выход крайне слабой статистики по экономике США цены на нефть марки Urals провалились ниже отметки 70 долл./баррель. Согласно данным Национальной ассоциации риэлторов США, объём продаж на вторичном рынке жилья в июле снизился на целых 27,2%, что превзошло самые пессимистичные прогнозы. Это означает, что опасения относительно начала второй волны кризиса сильно возросли. Впрочем, нужно заметить, что Национальное бюро экономических исследований (NBER), принимающее решения относительно определения фаз цикла в США, пока не сделало официального заявления о прекращении первой волны, т.е. о прекращении рецессии, начавшейся в декабре 2007 г.

Динамика стоимости бивалютной корзины и цен на нефть Urals



Источники: Банк России, Reuters.

Динамика международных резервов Банка России



*В постоянных ценах резервных активов на 01.01.2010.

Источник: Банк России, Reuters, расчеты Центра развития.

Но утраченные «чёрным золотом» позиции были отвоёваны уже в четверг, причём цена барреля нефти прибавила сразу почти 4,5 доллара, под влиянием выхода более позитивной статистики по экономикам США и Европы. Так, Министерство труда США сообщило о снижении числа первичных обращений за пособием по безработице за предыдущую неделю на 31 тыс. – до 473 тыс. В Европе же была опубликована позитивная корпоративная отчётность нескольких крупнейших компаний. Резко подняться ценам на нефть в пятницу помогло и некоторое ослабление доллара, что привело к технической переоценке фьючерсов.

Индикаторы фондового рынка

На прошедшей неделе основные мировые фондовые индексы продолжали снижаться, однако в пятницу, не услышав особого негатива от главы ФРС Б.Бернанке, выступавшего на традиционной встрече в Джексон-Холле, настроения инвесторов изменились, и индексы немного подросли. В результате, за неделю Dow Jones снизился на 0,5% (в пятницу рост данного показателя составил 1,7%), S&P500 – на 0,7%. Индекс S&P Europe 350 (отражающий 70% капитализации фондовых рынков 17 европейских стран) практически не изменился. Фондовый индекс S&P для развивающихся стран на прошедшей неделе снизился на 1,8%, позитивные настроения международных инвесторов не успели «развернуть» соответствующие рынки.

Российский фондовый рынок следовал изменениям настроений международных инвесторов. В итоге, за счет роста в четверг и пятницу, за неделю фондовые индексы РТС и ММВБ практически не изменились.

Долговой рынок

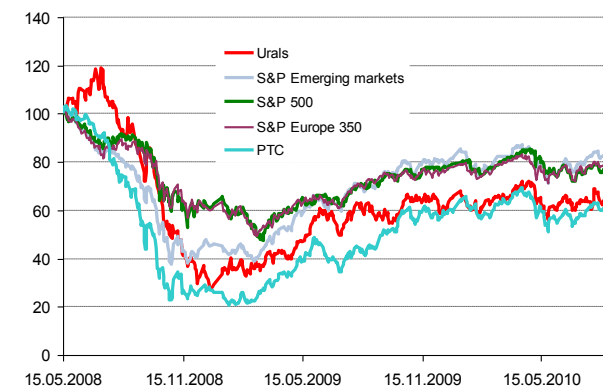
На прошедшей неделе с 20 по 27 августа доходность казначейских облигаций США продолжала снижаться вплоть до четверга, когда она достигла рекордно низких за последние 19 месяцев значений – всего 2,47% по десятилетним облигациям. Однако на следующий день казначейские облигации резко подешевели, доходность выросла на 17 базисных пунктов, отражая оптимизм, охвативший в этот день игроков на фондовом рынке.

Динамика курса доллара и цен на нефть марки Urals



Источник: Reuters, Банк России.

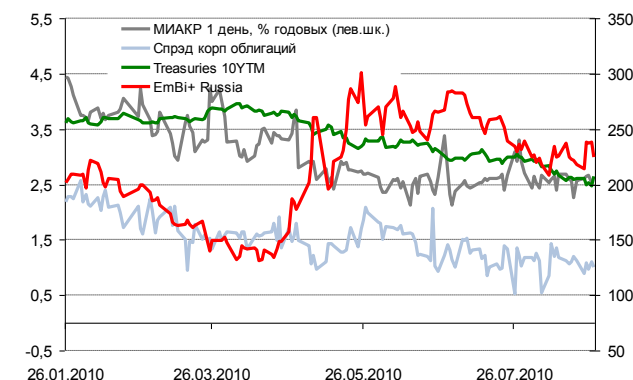
Динамика фондовых индексов



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

За прошедшую неделю индикаторы долгового рынка для развивающихся стран изменились незначительно, с учетом «разворота» 27 августа. Индекс EMBI+Russia вырос с 218 до 225 базисных пунктов. Доходность основных «рублевых» долговых инструментов заметно понизилась в конце недели под влиянием благоприятных международных новостей. Доходность рублевых российских корпоративных облигаций, измеряемая индексом RUX-Cbonds в течении прошедшей недели колебалась в диапазоне 7,29–7,50%, 27 августа она составляла 7,3%. Эффективная доходность ОФЗ выросла с 6,17% до 6,25%. Спрэд между доходностями ОФЗ и корпоративных облигаций сократился с 1,13% до 1,01%.

Динамика показателей долгового рынка



Источники: Cbonds.ru, расчеты Центра развития.

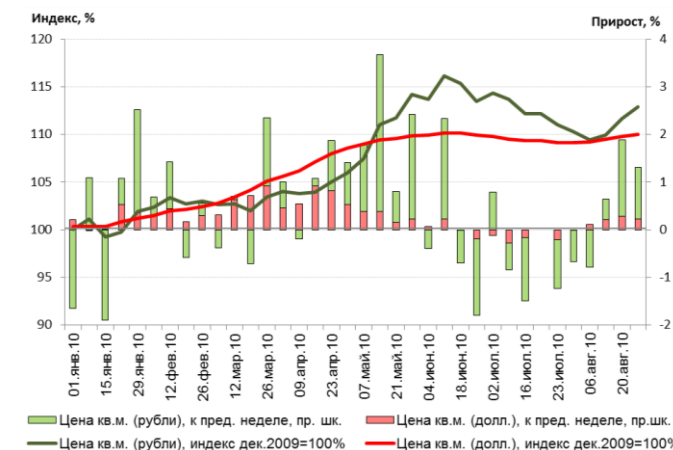
Недвижимость

Рынок недвижимости замер

На прошлой неделе (с 23 по 27 августа) долларовые цены на кв. метр жилья в Москве выросли на 0,2%, что почти вдвое ниже темпов роста за неделю до этого. В рублях цены увеличились куда значительно – на 1,2%. Однако рост недолларовых цен в данном случае непоказателен, поскольку объясняется ослаблением рубля за неделю. Таким образом, на основе данных можно предположить, что рынок замер в ожидании начала сентября, который может и не принести значительного роста стоимости кв. метра в результате увеличения спроса на квартиры.

Между тем согласно данным группы компаний «Индикаторы рынка недвижимости (IRN)», индекс доходности жилья, показывающий экономическую целесообразность инвестиций в жильё, снизился до самого низкого с февраля значения – 1,9 банковской депозитной ставки. Это означает, что доходы от вложений в недвижимость немногим менее чем в 2 раза превышают доход от размещения депозитов в банке. Скорее всего, это в совокупности с данными по динамике цены квадратного метра жилья говорит о том, что рынок столкнулся с недостаточным спросом на жильё.

Средние за неделю цены на жилье в г. Москве



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

Прожектор Модернизации

Не распилишь не поедешь

Импорт поддержанных иномарок через Дальневосточное таможенное управление ФТС увеличился на 40% за 7 месяцев 2010 года (75472 единицы) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (53847 единиц). Всего за 2009 год было ввезено 82245 единиц авто-, мото- и грузовой техники, что в 6,5 раз (!) ниже уровня 2008 года (534600 единиц). Получается, что импорт «праворульных» иномарок только начал восстанавливаться, и в ближайшее время можно ожидать его дальнейшего ускорения.

Конечно, не следует думать, что российское население настолько обогатилось за время кризиса и готово не обращать внимания на запретительные импортные пошлины, установленные Правительством в конце 2008 года. Отнюдь! Просто «суровость законов российских компенсируется необязательностью их исполнения»: российский бизнес – подозреваем, что не без участия чиновников, – нашел оригинальный способ не платить указанную пошлину, увеличивающую стоимость ввозимого транспортного средства на 20–80% (в зависимости от года выпуска и объема двигателя). Импортёры машин распиливают их кузова в Японии, ввозя автомобили в виде отдельных частей кузова (это обходится всего в 5% таможенной пошлины), и сваривая их опять уже на территории России. При этом вопросов и претензий по поводу «распилов» у сотрудников таможни не возникает.

Данная инновация частично решает проблему доходов населения и безработицы на Дальнем Востоке, заодно повышая российский ВВП. Кроме того, она показывает, что решения властей, противоречащие экономическим интересам, работать не могут.

ФАС против роста цен

Федеральная антимонопольная служба (ФАС) раскрыла сговор на агропродовольственном рынке, из-за которого во всех регионах продолжается рост цен на муку (с начала месяца отпускные цены возросли на 20–40%).



▲ Заградительные барьеры не останавливают бизнес, а корёжат его

▼ Таможенники в доле?

Ввоз поддержанных иномарок в Россию через дальневосточные таможенные пункты в 2008–2010 гг., единиц

Ввезено техники	
За 7 месяцев 2010 года	75472
За 7 месяцев 2009 года	53847
Всего за 2009 год	82245
Всего за 2008 год	534600

Примечание: данные ФТС (ДВТУ), составлено Центром развития.



▲ ФАС уже нашел виновных в росте цен,...

В частности дела возбуждены против московских хлебозаводов («Хлебозавода №28», «Хлебозавода №22» и «Хлебозавода №24»). Нарушения также выявлены в Кемеровской области; в стадии завершения находятся дела, связанные с экономически необоснованными ценами на рынке хлеба и муки в Московском, Карельском, Пензенском, Тульском, Калужском, Челябинском, Чувашском управлениях ФАС. Если претензии ФАС будут поддержаны судом (а мы почему-то в этом не сомневаемся), то санкции за нарушения могут составить до 15% от годового оборота компаний.

Само по себе повышение цен несомненно является, в первую очередь, следствием плохого урожая ввиду аномальных климатических условий текущего года. Именно на этот момент и напирают власти, обвиняя биржевых торговцев. Например, премьер В.Путин заявил, что «это спекулятивный рост. Просто кто-то наживается на обстоятельствах».

Вместе с тем, мы считаем, что в значительной мере рост цен на зерно (и муку) подпитывается неадекватным поведением властей. С одной стороны, они закрыли российский рынок и полностью дезориентировали торговцев зерном своими заявлениями то о проведении, то о непроведении зерновых интервенций. С другой стороны, Правительство никак не может определиться в своей позиции относительно компенсации потерь сельхозпроизводителей. Общая оценка прямых затрат предприятий АПК в пострадавших регионах по оценке Минсельхоза превышает 160 млрд. рублей. Компенсировать их полностью Правительство не собирается: рабочая группа первого вице-премьера В.Зубкова сократила запросы регионов на предоставление дотаций в виде финансовой помощи на 26% (с 46 до 34 млрд. рублей), а Минфин, как всегда, вообще не готов выйти за рамки бюджетных кредитов. Впрочем, и их объем не столь значим, как может подуматься: за помощью к федеральным властям обратилось 24 региона, пострадавших от засухи; из них 22 получили бюджетные кредиты в объеме 14,7 млрд. рублей против 100 млрд. рублей, выданных в 2009 году.

В такой ситуации, спасение утопающих оказывается делом рук самих утопающих. Им не остается ничего иного, кроме как повышать цены на всё, что ещё можно продать. И винить их в этом трудно.

- ✓ ... который неизбежен в виду невятной позиции Правительства...
- ✓ ...и финансовых потерь предприятий АПК

Кнут и пряник для иностранных инвесторов

В ходе своей поездки на Дальний Восток российский премьер неоднократно намекал своим собеседникам на то, что «надо покупать отечественное», даже если оно плохого качества или его еще нет вообще. Это было и в разговоре с дальнбойщиками, когда В.Путин сказал: «мы-то должны строить дороги под свои машины. А свои машины нужно выпускать так, чтобы они не были хуже вот этих (американских – ЦР)». Это повторилось и на совещании по вопросам развития рыбохозяйственного комплекса, когда прозвучало следующее: «промышленность (судостроение) хочет, чтобы наши рыбаки, которые вылавливают нашу рыбу, покупали на наших верфях. Я обращаю ваше внимание: это тоже наши люди и там есть семьи, и там есть производственный потенциал – и вообще-то там будущее страны... Если мы не будем думать о том, как это развивать, мы будем третьей-четвертой – даже не второй-третьей – третьей-четвертой державой».

О каких же способах решения подобных проблем думает российское правительство? Как выясняется, ничего нового: в основу ложатся методы, использованные в российском автопроме: высокие импортные пошлины или другие ограничения на ввоз иностранной продукции (например, техрегламенты для грузовых автомобилей), вплоть до закрытия рынка. Взамен на ограничения иностранным компаниям будут предложены комфортные условия, на которых они смогут создать производства на территории России. Российский премьер согласился «даже на создание на нашей территории предприятий со 100-процентным иностранным капиталом», поскольку уверен, что только так их сюда и можно заманить: «если у них не будет ограничений на российском рынке, они никогда сюда не придут с технологиями».

В таком подходе есть одно слабое звено, на которое правительство традиционно не обращает внимания – спрос. Если российский рынок легковых автомобилей является привлекательным для крупнейших международных компаний в силу большого потенциала роста, то сказать то же самое о российском рынке грузовых автомобилей или гражданского судостроения трудно. В масштабах мировой экономики локальный спрос на продукцию этих отраслей невелик, поэтому на создание в России предприятий, работающих исключительно на внутренний рынок, крупные игроки вряд ли пойдут. А для создания крупных производств, ориентированных на экспорт из России, введения импортных барьеров будет недостаточно. Нужно еще и инвестиционный климат улучшать, и с коррупцией бороться, и реформой образования заниматься, и много чего другого. Но об этом, пока, российские власти не готовы даже всерьез говорить.



▲ Поддержав АвтоВАЗ, правительство хочет теми же способами поддержать другие отрасли

▲ И даже обещает учесть мнение потребителей

▼ Но категорически отказывается учитывать проблему спроса

Новая приватизация на практике

На фоне разговоров о новой приватизации в России продолжается ползучая национализация. Принадлежащая на 100% государству (мы не видим оснований считать, что сделка с АФК «Система» сорвется) компания «Связьинвест» собирается купить работающего на московском рынке интернет-провайдера «Акадо». Государство всё настойчивее пытается войти на конкурентный рынок (все монопольные сектора и так уже заняты госкомпаниями), в чем и состоит сейчас, похоже, стратегия национализации.

Более того, вместо того, чтобы сосредоточить свои усилия и финансы в тех регионах, где у госкомпаний уже есть достаточно сильные рыночные позиции, госчиновники хотят отъесть кусок, несомненно, более жирного столичного пирога. Мы слабо верим в коммерческий успех такой стратегии, поскольку отставание от лидеров слишком велико. С другой стороны, не стоит забывать, что в руках государства есть мощный инструмент под названием «регулирующие органы». При необходимости они всегда смогут попридержать конкурентов.



✓ Появление государства на конкурентном рынке искажает условия конкуренции

✓ Государство может не справиться с модернизацией не самых современных технологий, применяемых «Акадо»

Комментарии о Государстве и Бизнесе

Рецепты Суркова – в жизнь. Бизнес просит добавить «немного творческого беспорядка»

«Роснано» и «Система» направили в Правительство предложения по господдержке отечественных производителей микроэлектроники

Проблема поддержки национальных производителей в той или иной мере стоит перед многими странами, и редко какое правительство будет в открытую защищать необходимость покупки импортных товаров за бюджетные деньги. Более того, зачастую речь идет об обратном. Например, средства по грантам, выделяемым правительством США, можно расходовать, в первую очередь, на оплату американских экспертов, приобретение американской техники, пользование услугами американских авиакомпаний. Даже тогда, когда иностранные товары или услуги сопоставимы по качеству и дешевле! Не совсем списаны в архив истории и меры классического протекционизма, когда ограничения накладываются на расходование не только бюджетных средств, но и вообще на доступность импортных товаров на внутреннем рынке (наиболее известный пример – сталелитейная промышленность США).

Тем не менее, для всех давно очевидно, что протекционизм может приносить лишь краткосрочные выгоды национальным производителям, но одновременно ведет к снижению конкуренции, к ухудшению качества товаров и к повышению цен. Кроме того, страны-торговые партнеры принимают ответные меры, ограничивая доступ отечественных товаров на свои рынки. И все это немедленно ощущает на себе потребитель, он же – избиратель. Именно поэтому сейчас ни одно ответственное правительство в мире не будет делать главную ставку на протекционизм: ведь ему придется «отвечать» не только перед влиятельными лоббистами, но и перед потребителями-избирателями.

В России государственная политика в этой области до настоящего момента не сформирована и не сформулирована. С одной стороны, были надолго запомнившиеся и полностью обанкротившиеся попытки пересадить российских чиновников на отечественные автомобили, с другой – закупки (уже осуществленные или только

намеченные) не только автомобилей или мебели, но вертолетоносцев, танковой брони и пуговиц для мундиров. А когда принципы государственной политики в той или иной сфере неясны, и критерии правительственных решений меняются от случая к случаю, возникает нехорошее чувство, что «творческий беспорядок», столь любимый г-ном Сурковым, кто-то использует/намеревается использовать в своих корыстных целях.

Так и на этот раз. Наряду с вполне разумными предложениями по использованию национальных разработок в военных изделиях, паспортах или водительских удостоверениях, «Роснано» и «Система» высказывают более чем сомнительные идеи об «использовании отечественного криптоядра в ... банковских картах» (интересно, что на эту тему думает Visa или MasterCard?) или о «замене индивидуальных счетчиков электроэнергии на смартметры» (за них придется платить потребителям, которых ни о чем не спрашивают).

Или еще один пример. Неожиданно выяснилось, что продвигаемая другими лоббистами система ГЛОНАСС широко использует иностранные комплектующие. Поэтому теперь Правительству предлагается принять решения о сокращении перечня импортных комплектующих и их замене на отечественные, а также о локализации производства ГЛОНАСС аппаратуры. Не получится ли, что пусть и более дорогая, но всё-таки работающая система ГЛОНАСС – которую всех российских потребителей хотят заставить (!) использовать – вскоре может стать еще более дорогой (отсутствие конкуренции никогда не приводило к снижению цен)? И будет ли она при этом продолжать работать?

А широко разрекламированная программа перехода на загранпаспорта нового поколения? Она была осуществлена лишь потому, что использовала чипы иностранного производства (российские чипы не удовлетворяли технологическим требованиям по хранению информации). Теперь предлагается «обеспечить завершение испытаний» российского чипа (который, стало быть, фактически отсутствует на рынке) и обеспечить «последующую замену в загранпаспортах чипов иностранного производства на отечественные в кратчайшие сроки». Если понимать это буквально, получается, что все держатели новых загранпаспортов должны будут снова встать в очередь и заменить в них чипы.

Вообще, поражает, насколько упорно российские лоббисты продвигают те товары, которых у них еще нет, или которые пока не обладают требуемыми потребительскими свойствами. И самое печальное, что этим не брезгают заниматься наиболее продвинутые российские бизнесмены. Они – кто из теории, а кто из практики – должны знать, что

многие их предложения касаются рынка, абсолютно открытого в мировом масштабе. А там эффективность зачастую обеспечивается гигантскими масштабами производства, в которых у России нет никакой необходимости.

Впрочем, разве это важно, если речь идет о доступе к бюджетному пирогу. Экономику РОЗ в нашей стране ещё никто не отменял!

Сергей Алексашенко, Сергей Смирнов

МЭР: не тающий оптимизм

Министерство экономического развития (МЭР) внесло изменения в свой макроэкономический прогноз. В целом, количественные оценки продолжают отражать довольно оптимистический сценарий

Оптимистическим сценарий МЭРа мы называем потому, что при откровенно провальной динамике показателей спроса (товарооборот, инвестиции, платные услуги, экспорт), которая еще больше ухудшается за счет реактивного роста импорта (+30–35% г/г)⁵, Министерство ожидает продолжения роста выпуска, на который экономика может «согласиться» только при условии дальнейшего интенсивного наращивания запасов. Мы же считаем, что накопление запасов после резкого падения экономики является естественным, но довольно кратковременным процессом⁶, который в России, вполне вероятно, может ограничиться первым полугодием текущего года. Именно в это время, когда рост экспорта стал притормаживать, накопление запасов играло важную роль в позитивной динамике ВВП. Впрочем, про запасы и отсутствие существенных оснований для их роста мы пишем уже год, и только время покажет, кто был прав.

Тем временем в министерстве верят в ускорение. Об этом красноречиво говорит оценка ожидаемого роста инвестиций (10,1%), источники которого, как всегда, не совсем понятны: изменение инвестиционной программы в середине года явление исключительное, случающееся под влиянием каких-то важных изменений в экономике.

⁵ Даже если учесть, что часть этого роста идет на накопление запасов, а не на удовлетворение текущего спроса.

⁶ Отметим, что та же ситуация складывается и в экономике США, где прекращение наращивания запасов вызвало резкое торможение уже во втором квартале текущего года.

Однако, никаких (sic!) позитивных тенденций, даже в вопросах финансирования инвестиций, мы не видим. Корректировка программы «Газпрома» 2011 г., о которой сообщает РИА Новости, пока также не выглядит солидным аргументом.

Помимо традиционного для Министерства оптимизма в оценке динамики ВВП в обновленном прогнозе следует обратить внимание на повышенный прогноз по инфляции – с 5,5–6% до 7–7,5%. При этом, нам кажется, что в этой оценке МЭР проявил свой традиционный консерватизм (приятный многим не менее, чем оптимизм в оценке ВВП): по итогам августа инфляция составит 5,5–5,6%, т.е. для того чтобы удержаться внутри нового прогнозного интервала ежемесячная инфляция до конца года должна составлять 0,4–0,5% против 0,7–0,8% в августе. При этом август сезонно относится к периоду нулевой инфляции (или даже дефляции), в то время как к концу года инфляция традиционно набирает обороты! Наш пересмотренный прогноз годовой инфляции – 9–9,5% (подробнее, см. комментарий ниже), хотя мы допускаем и то, что к концу года мы сможем вновь увидеть двузначную её величину. При этом мы согласны с МЭРом в том, что инфляционный шок продлится не более года и к концу 2011 темпы инфляции снизятся. Конечно, если следующим летом не случится нового катаклизма...

Максим Петрович

И снова неприятности в августе

Август, по уже сложившейся традиции, чреват в России неожиданными потрясениями. Не исключением стал и этот год. На этот раз на страну обрушились засуха, неурожай, резкий подъем цен на продовольствие и даже дефицит гречневой крупы, еще не повсеместный, но уже и не локальный. Давайте, попробуем разобраться: что было? Что есть? Чем сердце успокоится?

Эпизод 1. Гречка

Самым обсуждаемым событием последнего времени стал дефицит гречки, особенно сильно проявившийся в столице. Крупа исчезла с полок многих крупных сетей и магазинов, а где осталась – подорожала в 2 раза до 60–80 рублей за кг.

Однако вопреки расхожему мнению о том, что гречневая паника явилась громом среди ясного неба, стоит заметить, что это совсем не так. Оптовые цены на гречневую крупу

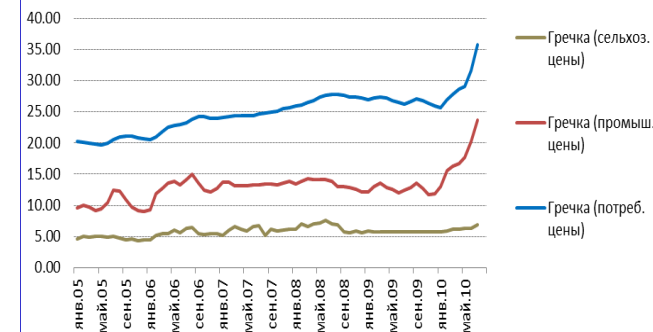
начали расти ударными темпами ещё с января, и, как следствие, с февраля это затронуло конечного потребителя. За 7 месяцев 2010 г. цены оптовиков выросли в 2 раза, а розничные цены – на 38% (с 26 до 36 рублей за кг гречневой крупы). И это при том, что цены сельхозпроизводителей подросли куда скромнее – на 20%.

Однако это, безусловно, не объясняет того, что происходит в последние дни, и что российские власти назвали происками спекулянтов. С этим мы тоже не можем согласиться, ибо объективные законы экономики в России еще никто не отменял. Розничные продажи – это размеренный, как ход маятника, повторяющийся процесс. Именно поэтому никому из торговцев не приходит в голову хранить у себя или на ближайших складах избыточные объемы какого-либо товара, в т.ч. и гречки. Это влечет за собой дополнительные расходы плюс риски затоваривания склада, порчи товара и т.д. Поэтому, когда на какой-либо товар формируется ажиотажный, ненормальный, непрогнозируемый спрос, торговые предприятия банально не успевают доставлять товар на полки. В результате, либо цены растут для выравнивания спроса и предложения, либо полки пустеют, если владельцы магазинов проявляют повышенную социальную ответственность. Гречка, скорее всего, есть, но находится она в далеких хранилищах, откуда ее еще везти и везти...

Поэтому виновником роста цен, несомненно, является ажиотажный спрос, вызванный слухами и невнятной информационной политикой властей относительно реального положения дел.

Мы сказали: «Гречка есть», – и задумались, а так ли это? По оценкам экспертов ИКАР в 2010 году удастся собрать всего 400–450 тыс. т гречихи, в то время как для внутреннего потребления на год нужно 700–750 тыс. т. Кроме того, не стоит забывать про не очень высокий урожай 2009 г., принёсший 564 тыс. т. Однако, если верить официальной статистике, в стране должны были остаться в переходящих запасах сотни тысяч тонн гречихи, остававшиеся после урожая 2007–2008 гг., когда в общей сложности было собрано без малого 2 млн. тонн гречихи, а на экспорт ушло не более 100 тыс. тонн. Получается, что запасы должны быть, но либо оптовики не спешат (не успевают, не умеют) удовлетворить резко выросший спрос, либо под поднявшуюся шумиху они действительно, решили установить новый уровень цен. Впрочем, возможно, что этих запасов и нет, а, может быть, и не было (учитывая склонность российской статистики к приукрашиванию действительности), либо она сгнила на складах, либо её «суслик з’їл»...

Динамика цен на гречку



Источник: Госкомстат.

Что будет с гречкой дальше? Мы видим два возможных варианта развития событий. Если гречки двухлетней выдержки банально нет (в России возможен и такой вариант), то ожидать снижения цен на гречку ниже текущих средних по стране 40–50 руб. вряд ли стоит – все-таки текущего урожая хватит на 60% годового потребления, а импорт китайской гречки поможет избежать дефицита, но никак не повышения цен. Если же запасы гречки есть, то новый урожай, который начнёт поступать на полки магазинов из Алтая во второй половине сентября, опустит цены до, ну скажем, апрельско-майского уровня плюс 10–15%.

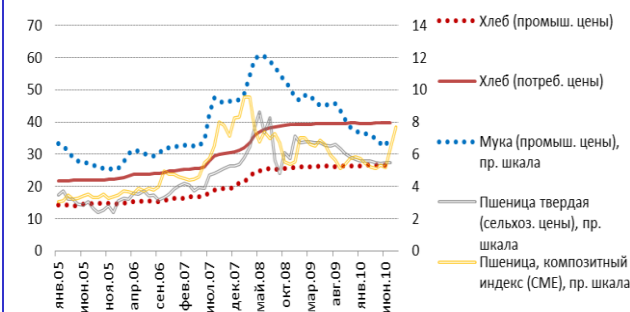
Интересно обратить внимание и на еще один факт: рост цен на гречку до 80 руб./кг показывает, что россияне воспринимают продовольствие как дешевый товар и готовы платить за него больше: 30–35 руб./кг – это почти даром, 45–50 – нормально, 60 – дороговато, но все еще можно, и только 80 руб. считается дорогим уровнем, который, по крайней мере, отбивает желание создавать столь привычные российскому потребителю запасы «на всякий случай». Похоже, это уже поняли продавцы овощей и фруктов, у которых потрясающее чувство рынка, и которые очень даже не спешат снижать цены на свою продукцию. Хотя есть и объективная причина: снижение предложения вследствие плохого урожая (особенно картошки) и рост спроса на гречку (как никак, товары-заменители).

Эпизод 2. Пшеница

Более серьезные макроэкономические опасения у нас вызывает рост цен на пшеницу, которая входит в состав огромного количества продуктов, а также используется как основа корма для скота. Так, за 4 недели с 27 июля по 23 августа цены на пшеничный хлеб выросли на 2,1%, а на муку – на 10,6%. Причём августовское удорожание хлеба явилось следствием как-раз-таки увеличения средних цен производителей муки в июле на 11,2%. При этом из значительной разницы в темпах роста можно сделать вывод о «наличии совести» у хлебопроизводителей, которые пока всего лишь компенсировали удорожание муки. Скорее всего, это вызвано относительно небольшой долей пшеницы в себестоимости буханки хлеба – примерно 15%.

Начнем, как водится, с баланса. Минсельхоз оценивает урожай 2010 года в 60–65 млн. т пшеницы против 97 млн. т в прошлом году. Совокупные запасы зерна по оценкам министерства, составляют примерно 24 млн. т, включая 9,5 млн. т, которые находятся в интервенционном фонде Правительства и, по заявлению премьер-министра В.Путина, будут распределяться по квотам между регионами, и 3 млн. тонн – в распоряжении

Динамика цен на хлеб, муку и пшеницу



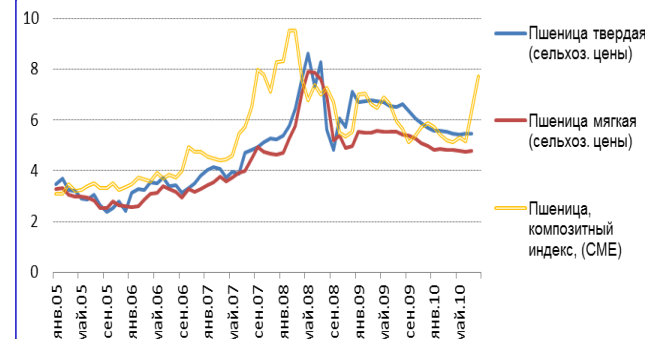
Источник: Госкомстат, СМЕ.

личных подсобных хозяйств. Потребление за год может составить 77–78 млн. тонн, что, с одной стороны, может показаться чересчур оптимистичным на фоне прошлогодних 75 млн. т – прирост должен составить целых 3–4%, что сомнительно с учетом возникающих рисков резкого сокращения поголовья скота из-за ожиданий роста цен на корма. Обещание Правительства выделить в первом квартале следующего года 5 млрд. рублей животноводческим хозяйствам, которые не сократят поголовье скота по итогам 2010 года, нам кажется недостаточным (это всего 1 млн. тонн в пересчете на натуральный эквивалент) и запоздалым (самое тяжелое время – зима, начало весны, т.е. желательно, чтобы помощь пришла до, а не после). С другой стороны, мы надеемся, что Правительство окажет настоящую поддержку этому сектору, так как производственный цикл в животноводстве крупного рогатого скота составляет 2,5–3 года, а скупой, как известно, (а от себя добавим, и медлительный) платит дважды. Поэтому мы готовы считать прогноз потребления реалистичным.

Из приведенных цифр может создаться впечатление, что даже низкий урожай плюс запасы с лихвой обеспечивают потребности потребления, и роста цен удастся избежать. Однако и здесь есть несколько нюансов. Во-первых, до введения запрета российские компании успели экспортировать 3,6 млн. т пшеницы нового урожая. Во-вторых, запасы распределены неравномерно, а, значит, могут возникать локальные дефициты. В-третьих, государство может не пойти на сокращение до нуля интервенционного фонда, поскольку это небезопасно – каков будет урожай следующего года, не знает никто. Кроме того, и аграрии вряд ли пойдут на обнуление своих переходящих запасов, уже хотя бы из-за сформировавшейся психологической нервозности. Одним словом, скорее мы готовы поставить на то, что России потребуется импортировать зерно для удовлетворения внутреннего спроса.

В условиях подскочивших мировых цен на зерно, запрет на экспорт из России зерна и производных продуктов, введенный на период с 15 августа по 31 декабря этого года, для стабилизации внутренних цен будет малоэффективен. С одной стороны, сам по себе запрет создает дополнительное напряжение на мировом рынке, который и так не очень устойчив: последний прогноз мирового производства понижен до 640 млн. тонн. при потреблении в 640–645 млн. т, а фактор выросших за последние пару лет практически на 50% запасов (со 110 до 160 млн. т.) компенсируется, например, их уполовиниванием в США за последние всего лишь две недели. И это напряжение не будет давать ценам идти вниз.

Динамика цен на пшеницу



Источник: Госкомстат, СМЕ.

С другой стороны, давайте поставим себя на место российского агрария. У вас плохой урожай (менее 60% от среднего), Правительство пытается ограничить уровень цен на внутреннем рынке, а экспортировать и получить мировые цены не даёт. Если продать зерно на внутреннем рынке по текущим ценам, то неполучение 40% выручки для многих аграриев будет равноценно банкротству – полученных средств не хватит на простое покрытие издержек. Экстренная помощь Правительства – 10 млрд. рублей дотаций сельхозпроизводителям, пострадавшим от пожаров, и 25 млрд. рублей в виде трёхлетнего льготного бюджетного кредита, – если оценить ее соразмерность потерям от неурожая, – ничтожны. 10 млрд. рублей – это примерно 2 млн. тонн пшеницы, хотя сельхозпроизводители уже потеряли, по меньшей мере, 20 млн. тонн. И даже с учетом возмездных (!) 25 млрд. рублей компенсация будет далеко не полной. В такой ситуации, ожидать, что аграрии побегут продавать зерно по текущим низким ценам, когда на горизонте маячит практически неизбежный импорт по мировым⁷, недальновидно.

Одним словом, российская пшеница будет либо придержана до официального подъема «железного занавеса», либо продана сговорчивым перерабатывающим предприятиям по некой средней между государственной и мировыми ценами.

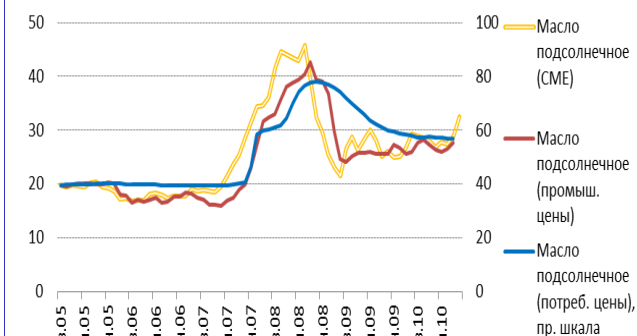
Таким образом, цены на пшеницу на внутреннем рынке, по-видимому, всё-таки вырастут и существенно. А значит, вслед за ними начнут дорожать мука и хлебобулочные изделия. И начало этому, как мы видели, уже положено.

Эпизод 3. Что следующее?

Помимо зерна и хлеба вслед за ростом цен на мировом рынке непременно подорожает подсолнечное масло (в течение ближайших 2–3 месяцев) – мировые цены на масло в рублях выросли за последние 2 месяца почти на 18%.

Вслед за удорожанием зерна и кормов, обычно происходит удорожание сухого молока. Поскольку сухое молоко и молоко цельное, с точки зрения промышленных производителей, являются альтернативными методами получения прибыли, то вслед за ростом мировых цен на сухое молоко, можно ожидать рост цен и на цельное молоко, и на целый ряд производных товаров.

Динамика цен на подсолнечное масло



Источник: Госкомстат, СМЕ.

⁷ Многие аналитики предсказывают, что рост мировых цен на пшеницы (на 30% с начала года в долларовом выражении) краткосрочен и спекулятивен. Поживем-увидим, гадать не беремся

ИТОГО

Чтобы оценить возможное влияние всего изложенного выше на динамику потребительских цен в России в 2010/2011 году, предлагается вспомнить, что же было в 2007/08 гг. во время последнего скачка мировых цен на зерно.

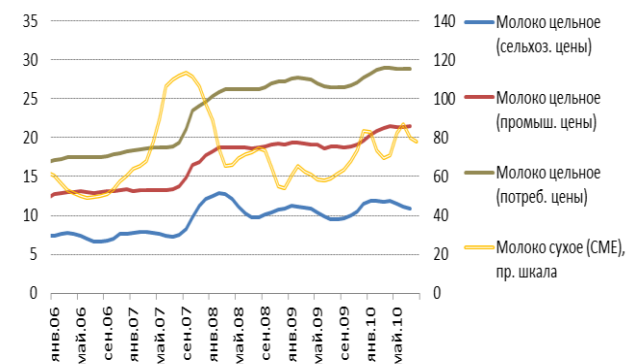
Мировое повышение тогда началось с неурожая пшеницы, когда при её дефиците всего в 10 млн. т (620 млн. т мирового потребления против 610 млн. т производства) цены выросли в 2,5 раза (в России – чуть меньше). Достаточно быстро это привело к росту абсолютно всей номенклатуры продовольственных товаров, так как подорожание одного продукта приводит к повышению спроса, и цен, на другой товар. Как итог, в России за последние 4 месяца 2007 г. продовольственные цены выросли на 8%, а к маю 2008 г. их 12-месячный прирост достиг пика, составив 21,5%.

Факторов, которые могут способствовать дополнительному ускорению роста цен на продовольствие, всего один, но очень важный. Три года назад ценовой шок пришел в Россию извне, на фоне весьма приличного внутреннего урожая, но он показал, насколько тесно отныне российский рынок продовольствия связан с мировым. Сегодня Россия сама является источником ценового шока, а плохой урожай сложился не только по зерну, но и по многим другим злакам и овощам.

Факторов, которые будут противодействовать резкому росту цен, немного больше, но они носят второстепенный характер. Во-первых, мировые цены на пшеницу могут не вырасти столь резко как три года назад. Во-вторых, потребительский спрос в России сейчас слабый, и, если повышать цены в условиях роста потребления на 15% в год было относительно легко, то при росте потребления населения всего на 4–5% это будет совсем не просто⁸. В-третьих, можно понадеяться, что розничные сети пойдут на снижение маржи по многим товарам (хлеб, молоко, макароны, сыр), цены на которые практически не снизились с уровнем 2008 г., хотя сырье с тех пор подешевело почти вдвое. Это не исключено, так как весь последний год цены падали – т.е. сказалась конкуренция сетей между собой и борьба за покупателей. Однако одно дело снижать цены, когда маржа большая, другое дело – когда рост оптовых цен эту маржу быстро выбирает. Тем не менее, можно рассчитывать, что часть маржи сети все-таки сдадут.

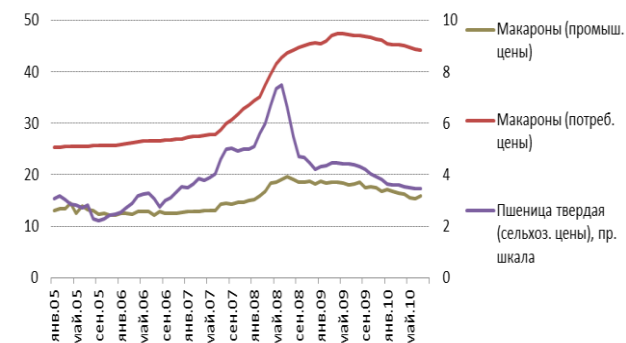
⁸ Впрочем, здесь свою негативную роль может сыграть резкое повышение пенсий в последнее время, которое повышает покупательную способность именно тех слоев населения, у которых товары с использованием муки занимают более весомую долю в потреблении

Динамика цен на молоко



Источник: Госкомстат, СМЕ.

Динамика цен на макароны и пшеницу



Источник: Госкомстат.

Таким образом, хотя наши прогнозы остаются весьма пессимистичными, мы не исключаем ситуации, когда цены на мировых рынках слегка понизятся, и существенного роста инфляции можно будет избежать – например, до 8% по итогам этого года с замедлением до 6% в следующем.

Вместе с тем, более вероятным представляется сценарий, в котором мировые цены останутся на высоком уровне, и сильная инфляционная волна прокатится по российской экономике. Мы надеемся, что в силу слабости экономической конъюнктуры эта волна окажется слабее, чем три года назад, и по итогам год инфляция не превысит отметки 9–9,5%. Пик роста цен, в таком варианте, приходится на конец весны, и он может достигнуть 11–12%.

Многое будет зависеть и от покупательной активности населения. Мы констатируем, что причин для дефицита продовольствия нет, но россияне привыкли жить в условиях относительного избытка продовольствия на рынках, а сейчас это равновесие находится на грани. Если хотя бы часть населения займется стратегической скупкой всего продуктового ряда, который может подлежать хранению, то дефицита избежать будет сложно. При этом нельзя исключать и настоящего «ценового цунами», ведь точных цифр урожая пшеницы, гречки, картофеля еще нет. В этом случае мы видим двузначные показатели инфляции уже по итогам текущего года и их сохранение выше 10%-ной отметки на протяжении всего следующего года. Не стоит даже объяснять, что вариант стагфляции для российской экономики в нынешних условиях может привести к дальнейшему ослаблению экономики.

Могут ли российские власти что-то сделать, чтобы смягчить негативные последствия природных катаклизмов? Не очень много, но, если их решения будут направлены «в точку», то худшего сценария можно будет избежать. Помимо мер упомянутых выше, считаем необходимым посоветовать еще две: не «закрывать» российскую экономику от мирового рынка (всё-таки там ситуация лучше, чем у нас) и подумать над тем, как можно не ограничивать, а поощрить конкуренцию в розничной торговле, ведь высокая конкуренция в этом секторе всегда ведет к низким ценам.

Максим Петрович, Николай Кондрашов

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова**Елена Балашова****Виктория Вильф****Виталий Дементьев****Наталья Ивликова****Николай Кондрашов****Алексей Кузнецов****Евгений Минзулин****Валерий Миронов****Дмитрий Мирошниченко****Юлия Николаева****Максим Петрович****Ольга Пономаренко****Сергей Пухов****Сергей Смирнов****Андрей Чернявский**

*Ждем Ваших вопросов и замечаний!***ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495) 625-****94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <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.