

Еженедельный выпуск

# НОВЫЙ КУРС



16-22 января 2010 г.

Под редакцией С.В. Алексашенко

---

**ХРОНИКИ** 2

---

**ПРОЖЕКТОР  
МОДЕРНИЗАЦИИ** 7

---

**КОММЕНТАРИИ О  
ГОСУДАРСТВЕ И  
БИЗНЕСЕ**

*Инфляция:  
антиалкогольная кампания  
приносит первые плоды* 12

*Иногда они возвращаются* 14

---

## Хроники

### Промышленность в декабре - снова стагнация

Декабрьские данные о динамике промышленного производства зафиксировали рост к тому же месяцу прошлого года на 2,7% и годовой спад в размере 10,8%. Со снятой сезонностью декабрь оказался на уровне ноября, т.е. оптимистические надежды на восстановление промышленности, появившиеся после того, как в ноябре был зафиксирован рост промпроизводства со снятой сезонностью, не нашли закрепления. Относительно пикового значения июля 2008 г. российская промышленность в декабре прошлого года упала примерно на 12%. По нашей оценке, на преодоление такого падения при намечающихся вялых темпах восстановления, промышленности потребуется не менее двух - трех лет.

Тем временем уже в январе 2010 года статистика промышленности начнет улучшаться в силу исчерпания максимального воздействия эффекта низкой базы. Мы ожидаем, что январские объемы производства вырастут к январю 2009 г. примерно на 10%, после чего статистические темпы роста к прошлому году начнут быстро сходиться к нулю.

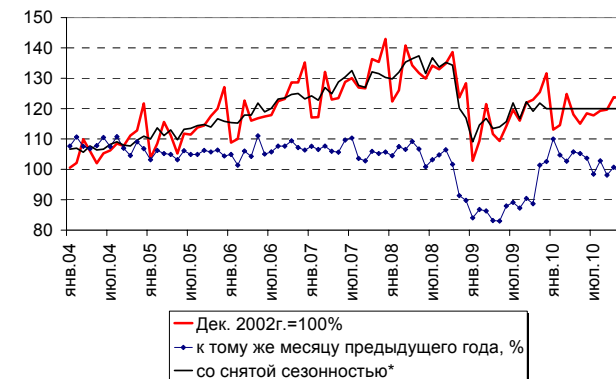
### Неожиданно высокая инфляция ...

Инфляция за первые 18 дней 2010 г., по данным Росстата, оказалась на беспрецедентно высоких уровнях того же периода 2009 г. Учитывая, что влияние основного источника инфляции в начале года – индексации регулируемых цен и тарифов, – в текущем году существенно сократилось (в 2-2,5 раза) – это должно означать сильное ускорение роста цен на все остальные товары и услуги. Неужели падение спроса прекратилось?

Однако первые данные Росстата о динамике цен на отдельные позиции продовольственных товаров не подтверждают такой гипотезы – напротив, темпы роста цен на многие товары находится в пределах 1%. Цены на мясо и мясопродукты, доля которых в продуктах питания составляет 28%, – судя по ценам на говядину, несмотря на «куриный» скандал, изменились незначительно. Бензин и вовсе дешевеет...

Но, кажется, мы нашли способ состыковать данные и нашли разгадку этого «феномена» (см. Комментарий).

Прогноз динамики промышленного производства на 2010 г. в условиях стагнации со снятой сезонностью



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

## Цены производителей: на нефть – вверх, на нефтепродукты - вниз

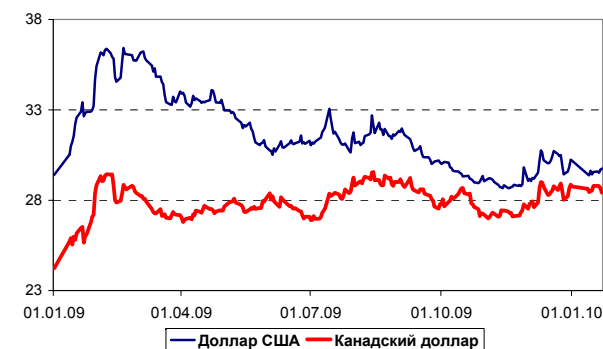
В декабре 2009 г., как и в ноябре, итоговое изменение цен производителей промышленной продукции не превышало 0,5% к предыдущему месяцу, но тем не менее было в «плюсе».

На фоне вялой ценовой динамики в большинстве отраслей промышленности (изменение цен производителей к ноябрю не превышало 1%) декабрьские ценовые скачки в нефтяном секторе были поистине рекордными. Вслед за ростом в октябре-ноябре мировых цен на нефть повысилась и внутренняя цена нефти (на 8% к ноябрю). Также ожидаемо снизилась средняя цена производителей нефтепродуктов (на 6% к ноябрю) – ведь в октябре-ноябре отпускная цена нефти теряла примерно по 5% в месяц. Помимо этого, заметное влияние на ценовую ситуацию в нефтепереработке оказала и угроза штрафных санкций со стороны ФАС, которая вынудила ведущие нефтяные компании в конце года начать переговоры об упорядочении процесса ценообразования на внутреннем рынке нефтепродуктов.

## Больше долларов хороших и разных

По сообщению А.Улюкаева, Банк России начал операции по инвестированию международных резервов России в канадский доллар. Эту валюту, наряду с австралийской и новозеландской, традиционно относят к так называемым «сырьевым». Но при этом только ёмкость канадского рынка позволяет осуществлять существенные инвестиции. Решение Банка России нам непонятно, поскольку наличие данной валюты в портфеле не позволяет диверсифицировать риски вложений: канадский доллар как и рубль относится к так называемым сырьевым валютам и их динамика относительно доллара США крайне схожа.

Курсы долларов США и Канады к рублю



Источник: Банк России.

## Газпром теряет рынок

В начале 2009 года Европа пережила острейший газовый кризис. В течение трех недель января Европа и Украина недополучили 7 млрд. куб. м. газа. Ряд европейских стран решали проблему обеспечения потребности в природном газе за счет сокращения запасов. Однако, европейские страны не располагающие крупными запасами газа (страны Южной Европы) были вынуждены резко сократить поставки газа потребителям. Газовый кризис вкупе с избыточным предложением сжиженного газа привели к тому, что доля «Газпрома» на европейском рынке существенно сократилась.

По данным BP Statistical Review of World Energy в 2008 году за счет российского газа покрывалось 25% суммарной потребности Европы в голубом топливе (примерно такую же долю на европейском рынке Газпром занимал и в 2007 году). По данным международного энергетического агентства, за первые три квартала 2009 года потребление природного газа европейскими странами – членами ОЭСР составило 365,4 млрд. куб. м., сокращение по сравнению с 2008 годом составило 7,5%. По данным Росстата, за первые три квартала 2009 года экспорт природного газа в страны дальнего зарубежья составил 81,2 млрд. куб. м., сократившись по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 34%. Таким образом, доля российского газа сократилась по итогам трех кварталов 2009 года до 19-20%<sup>1</sup>.

В стоимостном выражении и в расчете на год потеря 5% газового рынка европейских стран–членов ОЭСР эквивалентна недополучению примерно 7 млрд. долл. Таким образом, негибкая экспортная политика Газпрома и использование поставок газа как инструмента политического давления на соседние страны привела к потере доверия со стороны европейских потребителей и существенному снижению позиций российской монополии на европейском рынке.

**Потребление газа европейскими странами-членами ОЭСР и российский экспорт (млрд.куб. м)**

	2007	2008	2009 Q I-III
Потребление газа	539,0	553,7	365,4
Российский экспорт (оценка)	135	139	71
Доля России (в%)	25	25	19,4

*Источники:* Международное энергетическое агентство, оценки Центра развития.

<sup>1</sup> К концу года внешне ситуация должна была улучшиться для «Газпрома»: европейские страны убедились в том, что исключений из правила «take or pay» для них не будет и предпочли выбрать минимально допустимые объемы более дорогого российского газа (90% от законтрактованных объемов), нежели чем заплатить за их непотребление.

## **Всемирный Банк о среднесрочных угрозах и вызовах для развивающихся стран и российской экономики**

Вышедший на днях доклад Всемирного Банка о перспективах развития мировой экономики считает маловероятной рецессию мировой экономики с двойным дном (W-сценарий). После падения мирового ВВП на 2,2% в 2009 г. авторы доклада прогнозируют рост на 2,7% и 3,2% в 2010 г. и 2011 г. Вместе с тем доклад содержит перечень угроз и вызовов для развивающихся стран, связанных с последствиями кризиса и, соответственно, не внушает особого оптимизма относительно среднесрочных экономических перспектив развития этой группы стран, включая Россию.

Основные угрозы связаны с ужесточением условий привлечения капитала с внешних рынков. Несмотря на снижение среднесрочных (1 год) и долгосрочных процентных ставок в США до 0,4% и 3,8%, соответственно, то есть на 290 и 60 б.п. по сравнению с предкризисным периодом, ставки заимствований для развивающихся стран могут вырасти в ближайшие пару лет на 110-220 б.п. по сравнению с периодом бума в 2001-2007 гг.

К вызовам также относится серьезное изменение условий функционирования мировой экономики как в реальном, так и финансовом секторе. В реальном секторе на фоне длительного падения спроса в ряде стран возможно не просто вымывание слабых предприятий, но даже исчезновение целых секторов промышленности, а также переориентация инвестиционных потоков и всей мировой структуры торговли. В финансовом секторе авторы прогнозируют ужесточение финансового регулирования, введение ограничений на трансграничное движение капитала с целью защиты стран от чрезмерной волатильности, активизацию усилий по развитию финансовых рынков развивающихся стран, введению ограничений на ряд производных финансовых инструментов.

В отличие от экспертов Всемирного банка мы, во-первых, большее внимание уделяем анализу возможности второй волны мирового кризиса в 2011 г., связанной с образованием разного рода пузырей на рынках активов, а во-вторых, считаем маловероятным быстрое ужесточение регулирования финансовых рынков. В связи с этим прогнозируемые нами темпы роста экономики России на текущий и будущий год в базовом сценарии – минус 0,9% и плюс 3,9%, соответственно – в среднегодовом исчислении заметно ниже прогноза Банка, который ожидает, что российская экономика вырастет на 3,2 и 3,0%.

## Затягиваем пояса?

Выступая на конференции «Россия и мир: вызовы нового десятилетия», организованной АНХ и ИЭПП, министр финансов А.Кудрин сформулировал своё видение среднесрочной бюджетной политики. По его словам, в ближайшие три года расходы федерального бюджета сократятся в реальном выражении на 20% (впрочем, это заложено в федеральном законе «О федеральном бюджете на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов»). Кроме того, министр финансов заявил о необходимости после 2012 года перейти к дефициту (федерального бюджета) не больше 1% ВВП при цене 60 долл. за баррель. Если цена на нефть окажется выше прогнозного уровня, правительство не должно вносить предложений по расходованию дополнительных доходов. Как нам кажется, речь идет о двух взаимосвязанных комплексах проблем. Во-первых, в соответствии с нынешними планами правительства, расходы федерального бюджета должны сократиться с 24,6% ВВП в 2009 году до 18% ВВП в 2012 году. Достичь такого результата непросто, и Минфину РФ придется выдержать атаку других министерств и ведомств при подготовке очередного трехлетнего бюджета на 2011-2013 годы, не случайно в нынешнем трехлетнем бюджете отсутствует структура расходов на 2011 и 2012 годы.

Другой круг проблем связан с доходами и расходами федерального бюджета в десятилетней перспективе. В соответствии с прозвучавшей на конференции оценкой Кудрина, в ближайшие 10 лет доля нефтегазового сектора в ВВП сократится с 25 до 14%. Объективная причина такого падения – ухудшение условий добычи нефти. Сократятся и доходы федерального бюджета, даже при высоких ценах на нефть. Едва ли выпадающие нефтегазовые доходы могут быть быстро возмещены другими доходами. Это означает, что в среднесрочной перспективе необходимо готовиться к ситуации, когда доходы федерального бюджета будут составлять 15-16% ВВП, этого можно добиться при экономной и эффективной бюджетной политике.

Разрешить второй круг проблем также сложно. Мы не уверены, что в бюджете остались большие ресурсы перераспределения расходов между различными статьями, с учетом принятых обязательств, и ещё меньше уверены в том, что предлагаемые подходы к построению бюджета на ближайшие три года и на десятилетнюю перспективу будут приемлемыми для политиков в предвыборные годы.

## Прожектор Модернизации

### Банк России повышает прозрачность

Первый зампред Банка России Алексей Улюкаев заявил о том, что Банк России намерен улучшить информационную политику по образцу западных Центробанков и сделать публичными расписание заседаний Совета директоров, а также публиковать комментарии по принятым решениям. Видимо, начиная политику открытости, он рассказал о своих ожиданиях на 2010 год.

В частности он заявил, что инфляция в 2010 году не превысит 7%, но допускает, что она может составить гораздо меньше. Ускорение инфляции может начаться во втором полугодии под влиянием притока капитала (что вызовет увеличение денежного предложения - НК), возобновления кредитования (роста спроса на деньги - НК), и мировой инфляции (роста мировых цен на сырье и продовольствие, т.е. внешнего фактора - НК). В нашем понимании, тем самым А.Улюкаев слегка намекнул на продолжение политики снижения процентных ставок в первом полугодии и не исключил, что в случае ускорения инфляции и притока капитала Банк России начнет повышать ставки денежной политики. Мы уже говорили о том, что нынешний уровень процентных ставок Банка России является слишком высоким по сравнению с текущим уровнем базовой инфляции (4,4% в годовом выражении за последние шесть месяцев) и поэтому приветствуем дальнейшее снижение ставок. Однако вот намерение Банка России повышать (!) процентные ставки в условиях роста притока капитала у нас вызывает недоумение, поскольку это будет способствовать лишь более интенсивному его притоку.

Также г-н Улюкаев отметил, что Банк России «сможет реализовать ... плавающий курс рубля. Это нормальная модель, мы доказали ее состоятельность обществу и лицам принимающим решения... Верю, что в любых рассматриваемых обстоятельствах нам это удастся». Однако, учитывая тот факт, что цены на нефть с мая прошлого года, когда был введен плавающий интервал, преимущественно оставались относительно стабильными, а при их выходе из интервала 64-74 долл./барр. Банку России приходилось совершать серьезные граничные интервенции, к этим словам надо относиться философски. Из того, что «лица, принимающие решения» разрешили



▲ ▲ ▼  
▲ **Повышение**  
**информационной прозрачности**  
**будет способствовать**  
**формированию необходимых**  
**ожидания агентов.**

▼ **Однако сможет ли Банк**  
**России быть независимым от «лиц,**  
**принимающих решения»?**

поиграть с плавающим курсом в озере (где концепция едва не потонула) – вовсе не следует, что концепция устойчива в океане.

Мы позитивно оцениваем намерения Банка России относительно повышения его информационной прозрачности – это позволит экономическим агентам более уверенно строить свои среднесрочные планы. Однако пока нам непонятно, насколько намечаемая прозрачность будет информативна в условиях, когда большое влияние на денежную политику оказывают «лица, принимающие решения».

## Перестраховка

В связи с созданием Таможенного союза в предыдущем выпуске «Нового курса» мы уже говорили о нерасторопности и неповоротливости российской бюрократии (см. сюжет «Даже принятые решения не исполняются»). На прошлой неделе выяснилось, что все больше и больше товаров тормозятся на таможне: ноутбуки, сотовые телефоны и, похоже, список будет расти и дальше. Поэтому приходится в очередной раз говорить о возникшей проблеме, мелочной лишь только на первый взгляд.

Например, компании, импортирующие устройства с возможностью шифрования, должны уведомлять об этом госорган, отвечающий за безопасность, но какой именно — не указано. Обычно считается, что за безопасность в нашей стране отвечает ФСБ, которая совместно с ФТС должна была разрешить эту проблему. Однако ФСБ оказалась не готова к принятию решений и, похоже, без распоряжения Правительства вообще не намерена осуществлять подобную работу. Получается, что ФТС, руководствуясь законом, не пропускает все эти товары, а ФСБ, без указаний сверху, не берет на себя дополнительные обязательства.

Поскольку большая часть электроники сегодня содержит средства шифрования (от мобильного телефона до WiFi, который является составной частью практически любого современного ноутбука, роутера и т.п. устройств, хотя, по сути все они не являются средствами шифрования) существующая неразбериха может привести к приостановке импорта современных средств связи. Как будет разрешаться эта проблема - мы увидим по ценникам на прилавках розничных сетей.



▼ ФТС не может, а...

▼ ФСБ, похоже, не хочет



## Так долго стремились в ВТО, что можем и подождать

Первый вице-премьер Виктор Зубков в рамках международной аграрной выставки "Зеленая неделя-2010", которая проходила в Берлине, отметил, что тема ВТО для России сейчас отошла на второй план, и в этом вопросе необходимо учитывать реалии кризиса. По всей видимости, власть опасается, что вступление в ВТО может привести к снижению темпов роста или даже к сокращению сельскохозяйственного производства, которое росло на 10-12% в год (кроме "кризисного" 2009 с приростом 0,5%).

Россия, похоже, и вправду не собирается вступать в ВТО, причем вовсе не из-за сельского хозяйства – политика Правительства в целом носит протекционистский характер, о чем прямым текстом было сказано еще в декабре прошлого года в совместном докладе МЭР, Минпромторга и ФАС. За девять месяцев прошлого года было принято 23 правительственных постановления по повышению таможенных пошлин на 5-10 п.п. по различным позициям, и таможенные барьеры продолжают расти. В январе, например, ФТС вдвое повысила минимальную таможенную стоимость ввозимой обуви. Если в условиях кризиса попытку защитить собственного производителя еще можно было понять, то в условиях роста экономики, о котором постоянно говорят первые лица государства, политика «своя рубашка ближе к телу» не способствует росту конкуренции, повышению эффективности производства, а сопровождается лишь ростом цен и увеличением серого импорта.

## Принцип равнодоходности – что ожидать?

Российские власти намерены внедрить новый механизм определения оптовых цен на голубое топливо, по которому Федеральная служба по тарифам (ФСТ) будет вычислять стоимость газа для внутреннего рынка с помощью формулы, основанной на стоимости экспортного газа. При этом ФСТ более не будет устанавливать максимум роста оптовых цен на топливо. По сути речь идет о механизме перехода к равнодоходным ценам, который предполагает равный уровень доходности поставок газа на внешний и внутренний рынки. Новый механизм может заработать уже с 2011 г. В этом случае внутренняя оптовая цена на газ в 2011-2013 гг. будет расти на 15% в год, а к 2013 г. составит 85% от экспортной цены за вычетом пошлины и затрат на транспортировку. Согласно предлагаемому механизму определения оптовых цен на равнодоходность внешнего и внутреннего рынков газа удастся выйти в конце 2014 г.



▼ ВТО как угроза росту?

▼ Протекционизм усиливается



▼ Механизм привязки некорректен

▼ Цены на внутреннем рынке могут превысить мировые

Сегодня российский газ является одним из самых дорогих в мире, благодаря долгосрочным контрактам и принципу take or pay. Но, если европейский потребитель имеет возможность приобретать заметно более дешевый сжиженный газ, то российский – лишен такой возможности. Таким образом, при равнодоходности цен на внутреннем и внешнем рынке газовая монополия сможет поднять внутренние цены на газ выше европейских, что уже очень скоро сделает многие российские предприятия (в первую очередь, в химической промышленности) неконкурентоспособными. Уже рассчитанные ФСТ на первый квартал 2010 г. «равнодоходные» цены на газ для промышленных потребителей России оказались выше, чем в Америке. Так, расчетная цена 1000 м<sup>3</sup> для потребителей Москвы и Московской области составляет около 200 долл., а средняя цена для промышленности США в январе-октябре 2009 года была на уровне 180 долл.

Ситуацию с ценами на газ можно было бы решить созданием внутреннего рынка газа с биржевыми торгами и рыночными котировками. Однако Газпром, похоже, не готов к переходу к рыночным внутренним ценам, отчетливо понимая, что они с большой вероятностью могут оказаться ниже нынешнего уровня внутренних «фиксированных» цен.

### Бизнес или PR?

По сообщению пресс-службы премьер-министра В.Путина, на прошлой неделе глава группы «ОНЭКСИМ» М.Прохоров проинформировал Председателя Правительства о своем намерении профинансировать создание в России с нуля проекта бюджетного городского автомобиля с гибридным двигателем. В СМИ также попали некоторые параметры проекта – примерная цена автомобиля – 8,8-8,9 тыс. евро., объем производства – до 100 тысяч штук в год, финансирование проекта – 100 млн. евро в течение двух лет.

Сам по себе проект выглядит авантюрой по многим причинам. Во-первых, продажи автомобилей в России в результате кризиса сократились примерно в два раза (на 49,4% в физическом выражении<sup>2</sup>), а, значит, конкуренция усилилась. Во-вторых, новый автомобиль заявлен как бюджетный притом, что он будет дороже продукции АвтоВАЗа, который прочно удерживает нишу самых дешевых автомобилей и по итогам 2009 года занимает 24% российского рынка. В-третьих, конкуренты, уже

<sup>2</sup> Продажи новых автомобилей 55 марок, по данным АЕБ и РБК.

▼ Закрепление преимуществ для монополии вместо развития конкуренции



▲ Безумству храбрых поем мы песню

▼ Умных много, смелых – мало

разрабатывающие аналогичные проекты гибридных автомобилей – американские, японские и китайские производители – ушли далеко вперед, имеют и готовую продукцию, и солидную репутацию. При этом никому из них не удалось сделать «гибрид» дешевле автомобиля с бензиновым двигателем. В-четвёртых, в современном автопроме считается невозможным иметь рентабельное производство при выпуске менее 5 млн. автомобилей в год, если только речь не идет о «нишевом» продукте. Ну и сам объем инвестиций в проект поражает своей «величиной».

На наш взгляд, этот случай является хорошей иллюстрацией для оценки содержания российской модернизации. Казалось бы, внешне многое напоминает Южную Корею времен «экономического чуда». То же желание производить промышленные товары, которые производят и экспортируют развитые страны. Та же лояльность крупного бизнеса к приоритетам, обозначенным государством (М.Прохоров уже входит в Наблюдательный совет «Роснано» и президентскую комиссию по модернизации). То же стремление «опираться на собственные силы», то есть иметь собственную технологическую и компонентную базу. Одно не так – азиатский путь развития индустрии изначально опирался на использование своего главного конкурентного преимущества – дешевой рабочей силы, качество которой постепенно повышалось за счет перехода от более простой продукции к более сложной. Именно это, а также гигантские бюджетные субсидии и кредитная поддержка государства обеспечивали не только появление в экономике новых отраслей, но и прибыльность вложений.

Знает ли М.Прохоров, в чем состоит конкурентное преимущество российской экономики? Если да, то его планы – это бизнес, если нет – то всего лишь достаточно бессмысленный PR- проект.

## Комментарии о Государстве и Бизнесе

### Инфляция: Антиалкогольная кампания дает первые плоды

*20 января Росстат опубликовал данные об инфляции за первые 18 дней января, согласно которым она составила высокие 1,2% (как и за тот же период прошлого года). Такого на фоне беспрецедентно низкого уровня базовой инфляции и низкой индексации тарифов – двух основных слагаемых инфляции в начале года, - мы никак не ожидали.*

В самом деле, к Новому года темпы роста базовых цен устойчиво не превышали уровня 0,4% в месяц, в то время как в конце 2008 года они составляли в среднем 0,8% – с учетом веса базовых товаров (80%) это должно было обеспечить порядка 0,2 п.п. снижения за рассматриваемый период (18 дней). Рост тарифов на услуги ЖКХ, как и предполагалось, оказался в два раза ниже, чем годом ранее. По нашим оценкам, он составил порядка 7-8% против 14,7% в прошлом году – и это должно было снизить инфляцию еще на 0,6 п.п. – т.е. практически на *половину* от уровня прошлого года. (Повышение цен на общественный транспорт, в среднем, сопоставимо с показателями прошлого года). Тем не менее, скачок инфляции свершился – никакого замедления цен до 0,4-0,6% мы не увидели. Но, кажется, мы нашли разгадку...

Во-первых, несмотря на то, что сверхпланового повышения акцизов на крепкий алкоголь не состоялось, для алкогольного рынка водка не главное – порядка 75% рынка по стоимости приходится на... пиво! А акцизы на него выросли в 3 раза (с 3 до 9 рублей) – что, по нашим оценкам, увеличивает стоимость пива на 13% только за счет этого фактора. С учетом доли алкогольной продукции в при расчете ИПЦ (5,9% - Росстат, 2009), влияние роста акцизов мы оцениваем в 0,6 п.п. инфляции, порядка половины которого пришлось на рассматриваемый период.

В акцизах, кстати, прослеживаются и первые следы антиалкогольной кампании – из таблицы можно заметить, что акцизы увеличили в наибольшей степени цены наиболее дешевых сортов пива, сигарет и водки (напомним, что в стране была установлена и минимальная стоимость «поллитра»)

**Динамика акцизов на основные продовольственные товары**

Товары	Акциз 2009	Акцизы 2010 факт	Акцизы 2010 план	Средняя цена продукта по России, дек. 2009 года	Доля акциза в цене, на дек 2009 года, %	Удорожание товара за счет акциза, %
Водка 40%	191 руб./литр спирта	210 руб./л спирта	210 руб./литр спирта	214 руб./литр (водка 40%)	36	4
Пиво (с 0,5 до 8%)	3 руб./литр	9 руб./литр	3.30 руб./литр	47 руб./литр	6	13
Иностранные сигареты с фильтром	150 руб./тыс. шт. + 6% стоимости, не менее 177 руб./тыс. шт.	205 руб./тыс. шт. + 6,5% стоимости, не менее 260 руб./тыс. шт.	180 руб./тыс. шт. + 6,5% стоимости, не менее 216 руб./тыс. шт.	38 руб./пачка	8	3
Отечеств. сигареты с фильтром	то же	то же	то же	14 руб./пачка	27	10

Источник: «Консультант-плюс», расчеты Центра Развития

Вторым источником ускорения инфляции стала плодоовощная продукция, цены на которую за рассматриваемое время выросли на 6-8% (против 4,7% за весь январь 2009 года), что дает дополнительные 0,2 п.п. прироста. Но это сезонный фактор, на котором не стоит чрезмерно заострять внимание.

Таким образом, текущий скачок инфляции полностью носит «акцизно-овощной» характер. Влияние первого фактора на текущие темпы инфляции будет скоро полностью исчерпано, а динамика второго - сезонна. И именно поэтому темпы роста цен скоро вернуться к низким значениям (относительно прошлого года), при соблюдении трех «если»: если не будет резкого восстановления спроса, если не будет девальвации рубля, если мировые цены на продовольствие не пойдут резко вверх.

**Максим Петрович**

## Иногда они возвращаются

**Банк «Союз», превратившийся за время кризиса в один из «банков-зомби» опять переходит в собственность прежнего владельца, пусть и частично.**

На прошлой неделе Банк России сообщил об утверждении Советом директоров Банка России изменений плана участия государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» (АСВ) в предупреждении банкротства банка «Союз».

Напомним, что этот многострадальный банк, бывший до кризиса «пасынком» империи О.Дерипаски, и славившийся на редкость неэффективным корпоративным управлением, в конце 2008 г. перешёл в режим санации, и после долгих мытарств в марте 2009 года был продан ЗАО «Газфинанс», входящему в группу «Газпром». Сумма сделки составила 1 млн. руб. И вот, оказалось, что новые хозяева так и не сумели наладить работу кредитной организации. В результате российские власти приступили к реализации новой схемы, при которой капитал банка будет уменьшен до 1 рубля с последующим увеличением до 5 млрд. руб. Впоследствии дополнительная эмиссия акций «Союза» будет приобретена АСВ (в размере 50% плюс 1 акция) и ОСАО «Ингосстрах», подконтрольным всё тому же О.Дерипаске.

### Некоторые балансовые показатели АКБ "Союз" (ОАО) (млн. руб.)

Показатель	01.09.08	01.01.09	01.12.09
<b>ЧИСТЫЕ АКТИВЫ</b>	<b>99 097,4</b>	<b>87 897,8</b>	<b>73 055,1</b>
Счета в ЦБ и касса	4 668,2	3 044,8	5 454,9
Кредиты юридическим лицам (нетто)	45 410,0	43 317,1	33 579,1
Кредиты физическим лицам (нетто)	20 395,0	20 647,3	15 868,4
Размещенные межбанковские кредиты (МБК)	6 737,4	6 137,5	2 141,6
<i>в т.ч. МБК предоставленные нерезидентам</i>	<i>6 045,0</i>	<i>3 469,0</i>	<i>894,0</i>
Государственные ценные бумаги	555,5	65,5	1 038,8
Прочие ценные бумаги	13 200,5	11 975,0	7 036,6
<i>в т.ч. ценные бумаги, отданные в РЕПО</i>	<i>5 350,24</i>	<i>4 686,29</i>	-

<b>ЧИСТЫЕ ПАССИВЫ</b>	<b>99 097,4</b>	<b>87 897,8</b>	<b>73 055,1</b>
Кредиты Банка России	475,0	17 420,0	14 649,0
Текущие счета юридических лиц	10 939,5	8 077,5	3 683,0
Текущие счета физических лиц	1 691,0	774,9	553,2
МБК привлечённые от резидентов	4 082,5	14 164,0	33,5
МБК привлечённые от нерезидентов	5 286,72	5 033,78	1 079,25
Срочное привлечение средств юридических лиц	40 181,5	19 187,6	38 181,2
Срочное привлечение средств физических лиц	9 464,9	3 488,3	4 799,5
Собственные векселя	9 733,0	5 404,5	2 007,1
Собственные ценные бумаги (кроме векселей)	7 200,2	5 189,6	67,7

Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития.

Как видно из таблицы, за время санации фактически произошло некоторое «сдутие» номинальных балансовых показателей, а также замещение частных средств государственными, которые состоят, во-первых, из прямых кредитов Банка России, а, во-вторых, средств, отражённых как депозиты юридических лиц, за которыми явно проглядывает «рука АСВ». Так в чём же состоят результаты так называемой «санации»?

Посмотрим на данные, отражающие интенсивность операций по счетам банка, своего рода его «пульс».

Показатель отношения оборотов по корсчетам банка за месяц к его валюте баланса демонстрирует, что осенью 2008 г. «Союз» буквально впал в кому – его значение сократилось в четыре раза - из которой не вышел и поныне. И причиной тому стало, во-вторых, вывод «живыми» клиентами своих средств, но, главное, наличие огромного объёма неликвидных активов на балансе. Динамика такого показателя, как средний срок нахождения средств на счетах клиентов, наглядно свидетельствует, что клиентская база банка даже и не сделала попытки к восстановлению. В то же время оставшиеся активы не генерируют денежный поток, что говорит о том, что они не просто неликвидны, но и невозвратны, по крайней мере, на сегодняшний день.

Вот и получается, что вся роль санаторов фактически свелась к деятельности, направленной на поддержание видимости жизни банка. Впрочем, возможно, у них просто не хватило необходимых ресурсов, в том числе идей относительно будущего столь непростого актива – не забывайте, та же группа занимается санацией Собинбанка. А АСВ теперь предстоит совершить новую попытку реанимации «Союза»

**Интенсивность операций по счетам банка «Союз»**



Источники: банковская отчётность, Центр развития.

«в пополаме» с «Ингосстрахом» и потратить на эти цели еще несколько миллиардов рублей. Впрочем, у АСВ деньги бюджетные, а вот у «Ингосстраха»... Что ж, будем ждать результатов.

**Дмитрий Мирошниченко**



## Команда Центра развития

---

---

**Наталья Акиндинова**

**Елена Балашова**

**Виктория Вильф**

**Виталий Дементьев**

**Наталья Ивликова**

**Николай Кондрашов**

**Евгений Минзулин**

**Валерий Миронов**

**Дмитрий Мирошниченко**

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

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

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