

В этом свете решение В. Путина о дополнительном повышении акцизов в 2013 году сверх запланированных ранее уровней ударит не только по автовладельцам, но и по тем же независимым АЗС, которые будут вынуждены всеми силами повышать свою маржу, очевидно, проигрывая ВИНКом в борьбе за низкие цены, а стало быть, и за потребителей. При этом дальнейший рост розничных цен становится неизбежным: чтобы АЗС вышли на минимально допустимую в долгосрочной перспективе рентабельность, бензин в рознице должен подорожать примерно на 1,2 рубля<sup>1</sup>. Впрочем... федеральных выборов пока не предвидится.

*Николай Кондрашов*

## Макроэкономика

### 3. Антикризисная политика в России на фоне других стран, или впишется ли Россия в крутой поворот?

*Изменение экономической ситуации в мире – в частности, превращение долговой проблемы развитых стран в долгосрочную – заставляет развивающиеся страны искать новые пути в экономической политике. С одной стороны, они нацелены на защиту от внешних рисков и поиск новых драйверов роста, с другой – на перестройку структуры экономики, чтобы придать ей большую устойчивость при сохранении приемлемых темпов роста. Новое российское правительство в своих действиях по сравнению с конкурентами пока ничем ярким не выделяется, что очень хотелось бы списать на то, что оно пока «входит в курс дела».*

Прошло уже более 100 дней работы нового российского правительства, сформированного после инаугурации президента В. Путина. А значит, по традиции, можно подводить первые итоги.

<sup>1</sup> Относительно цен на 29 октября.

Из мер долгосрочной структурной политики запомнилось лишь две – долгожданное вступление России в ВТО, а также пакет проектов дорожных карт Агентства стратегических инициатив (АСИ), нацеленных на улучшение инвестиционного климата и снятие административных барьеров, препятствующих развитию бизнеса в рамках национальной предпринимательской инициативы (НПИ). Можно было бы отметить и объемный отраслевой раздел в трехлетнем макроэкономическом прогнозе правительства, однако он, как и незаконченный пока проект АСИ, может повиснуть в воздухе, не будучи согласован с планами бизнеса (который сам по себе) и спорным проектом трехлетнего федерального бюджета, где заморожены расходы на человеческий капитал.

Если пессимисты правы, и ситуация на внешних рынках плоха, то в целях экономии бюджетных средств все текущие затраты должны по возможности иметь и долгосрочный эффект, а меры долгосрочного плана должны способствовать поддержанию краткосрочной макроэкономической стабильности. В этом контексте споры о необходимых мерах экономической политики продолжаются, и имеет смысл взглянуть на то, что делают в это время правительства других стран. Обобщения этого опыта даются как в последних обзорах Международного Валютного Фонда (IMF) – World Economic Outlook, Fiscal Monitor и Global Financial Stability Report за октябрь 2012 г., так и в двух свежих работах ЮНИДО (UNIDO), посвященных проблемам диверсификации экономик развивающихся стран, в том числе основанных на добыче сырья (как и Россия). Отметим в самом первом приближении и в максимально сжатом ключе, не претендуя ни в коей мере на полноту анализа, некоторые реперные точки для оценки ситуации в сегодняшней российской экономике.

***Текущая макроэкономическая ситуация:  
так ли она плоха, как представляется в России?***

Эксперты МВФ в своем последнем «Мировом мониторинге финансовой стабильности» относят Россию к числу тех развивающихся экономик, которые при более-менее удовлетворительной фискальной ситуации (в таблице 3.1 она

обозначена желтым цветом) должны ужесточать монетарную политику (в силу невыполнения первоначального инфляционного «таргета» на 2012 г.) и ограничивать кредитную экспансию, находящуюся на опасной фазе кредитного цикла (в таблице 3.1 они обозначены красным – цветом опасности). Хотя по совокупности этих трех индикаторов – фискального, монетарного и кредитного – ситуация в России, по мнению экспертов МВФ, хуже, чем в других странах БРИКС (два красных сигнала при одном желтом), однако, на наш взгляд, она не настолько плоха, чтобы немедленно начинать проводить жесткие ограничительные меры (что в принципе делает и Минфин, и ЦБ России). Даже МВФ не столь «жесток», хотя, конечно, его рекомендации не могут носить универсальный характер. Рекомендуемый для текущей ситуации его экспертами подход состоит в том, что при «прорыве первой линии обороны», то есть снижении прогнозных темпов роста той или иной национальной экономики на текущий год ниже предыдущего прогноза (эти оценки обычно обновляются каждый квартал), следует в первую очередь усиливать меры монетарной поддержки экономики. У нас же в завершившемся третьем квартале прогнозы Минэкономразвития ухудшились, а ставки ЦБ при этом повысились и, что самое главное, без понятных рынку объяснений.

**Таблица 3.1. Индикаторы макроэкономических рисков и ограничений макрополитики в России и в других развивающихся и прочих экономиках**

	Внешнее финансирование и устойчивость капитальных потоков, в % от резервов в 2012 г.	Устойчивость банковской системы к внешним шокам	Фискальная устойчивость (1)	Пространство для монетарной политики (2)			Пространство для расширения кредита (3)		
				Потребность во внешнем рефинансировании в 2012 г.	Обязательства перед банками BIS, в % от общего кредита	Индекс	Номинальная ставка рефинансирования, %	Оценка инфляции (CPI) на 2012 г., %	Разница цели по инфляции на 2012 г. (верхняя граница) и текущей оценки фактической инфляции в 2012 г.
<b>Европа</b>									
Болгария	104			3,50	2,1		27,2	1,2	-0,2
Венгрия	105	56		6,75	5,4	-1,4	9,6	3,5	0,2
Польша	110	30		4,75	3,2	0,3	21,7	-0,6	-0,2
Румыния	112	63		5,25	3,6	0,4	12,9	2,2	-0,3
Россия	32	15		8,25	6,7	-0,7	15,2	-1,6	-1,4
Турция	146	23		5,75	6,5	0,5	25,1	-0,8	
Украина	213	15		7,50	6,0		15,5	-0,5	0,3
<b>Африка/Средний Восток</b>									
Египет	40			9,25	7,3		-20,2	-2,6	0
Израиль		5		2,25	2,0	1,0	8,9	-0,6	-0,3
Южная Африка	71	9		5,00	5,3	0,7	-5,4	-1,1	0,2
<b>Азия /Тихий Океан</b>									
Китай	17	5		6,00	2,8		16,5	-0,1	0,3
Индия	37	10		8,00	13,0		7,4	-0,2	0
Индонезия	43	19		5,75	5,0	0,5	5,9	-0,4	-0,2
Корея		15		3,00	2,2	1,8	5,5	-0,5	0,3
Малайзия	39	14		3,00	2,0		3,4	-0,7	-0,2
Филиппины	24	17		3,75	4,6	0,4	3,9	-0,6	0,3
Таиланд	27	7		3,00	4,7	-1,7	11,4	-1	-0,8
Вьетнам				9,00	4,5		40,4		0
<b>Латинская Америка</b>									
Бразилия	21	7		7,50	5,0	1,5	27,4	0,4	-0,7
Чили	100	27		5,00	2,5	1,5	13,6	-0,3	-0,5
Колумбия	61	8		4,75	2,7	1,3	8,2	-0,4	0,1
Мексика	48	16		4,50	4,0	0,0	3,3	0,1	-0,5
Перу	16	37		4,25	3,0	0,0	9,5	-0,1	0,6
Венесуэла	293	5			22,0		4,0	-2	0,6
<b>Среднее</b>	<b>79,0</b>	<b>19,2</b>		<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>0,4</b>	<b>11,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>

**Примечания.**

(1) Индикатор фискальной устойчивости страны – сводный индикатор МВФ; красный, желтый, зеленый цвета говорят о высоком, среднем, умеренном уровне фискальной неустойчивости.

(2) Для стран, таргетирующих инфляцию, зеленый цвет означает, что ставка рефинансирования – не менее 4% и фактическая инфляция 2012 г. по крайней мере на 1 п.п. ниже целевой, красный – что ставка рефинансирования ниже 2% или что фактическая инфляция выше целевой, желтый – иначе. Для стран, не таргетирующих инфляцию, зеленый цвет означает, что ставка рефинансирования не менее 4% и фактическая инфляция 2012 г. – 3% или ниже, красный – что ставка рефинансирования ниже 2% или что фактическая инфляция выше 6%, желтый – иначе. Страны, использующие currency board, обозначены красным.

(3) Зеленый цвет означает умеренный рост кредита за последние 5 лет (рост соотношения кредит/ВВП менее чем на 10 п.п. на фоне улучшения качества активов и капитальной базы в 2011 г. (прокси – это комбинация снижения gross NPL и увеличения соотношения «капитал/ все активы»). Красный цвет означает либо рост первого показателя более чем на 15%, либо ухудшение качества активов и капитальной базы в 2011 г. Желтый – все оставшиеся соотношения. При этом наличие пространства для роста кредита не означает оценки банковской системы как стабильной.

Источник: МВФ (октябрь 2012 г.).

Если учесть, что сам МВФ (в лице О. Бланшара), отметив долгожданное снижение текущих бюджетных дефицитов развитых стран до докризисного уровня, объясняет трудности текущей ситуации неопределенностью (правда, особого рода, которая не фиксируется стандартными индексами неопределенности<sup>2</sup>), а ожидания улучшения ситуации превалируют<sup>3</sup>, то для России это означает, что подготовка к кризису не должна становиться «иде фикс», а вот о структурных реформах хорошо бы вспоминать почаще. О них, например, не забывает Индия, которая активно – правда, под угрозой снижения рейтинга до уровня ниже инвестиционного – проводит налоговую реформу, снижает топливные субсидии и либерализует доступ иностранного капитала в ключевые сектора экономики. Россия же в последние полгода, если опираться на только что опубликованный регулярный «Восьмой отчет ОЭСР о мерах инвестиционного характера стран G-20», осуществила только одну проинвестиционную меру, заменив (с разрешительного на уведомительный) порядок открытия локальных офисов дочерними компаниями зарубежных банков в России со 2 июня 2012 г.

### ***Не упустить благоприятный период для структурных реформ***

Деятельность российского правительства (в том числе и в нынешнем его составе) по разработке структурных реформ, по нашему мнению, все еще недостаточно транспарентна; при введении им тех или иных мер важно представить общественности и инвесторам их научное или хотя бы эмпирическое обоснование. Это целесообразно как с точки зрения здравого смысла, так и исходя из той трактовки неопределенности особого рода (неопределенности по Фрэнку Найту), которая, по мнению О. Бланшара, поразила сейчас мировую (и российскую) экономику.

Если развить эту идею главного экономиста МВФ и обратиться к первоисточнику, то, на наш взгляд, можно отметить, что для трансформации такого рода

<sup>2</sup> О. Бланшар отмечает, что прямые индексы неопределенности, такие как VIX в США или VStoxx в Европе, остаются на относительно низком уровне.

<sup>3</sup> Что подтверждается оценками вероятности второй волны кризиса как один к шести, то есть как маловероятной, по мнению экспертов Фонда.

неопределенности в измеримый риск принципиально важно, чтобы новые знания и в сфере производства, и в сфере управления возникали в результате целенаправленных размышлений, исследований и экспериментов экономических агентов. Для этого, если следовать логике Ф. Найта, необходим целый комплекс мер. Если его подход мысленно применить к экономической политике в России на макроуровне, то помимо «страхования» бюджета<sup>4</sup>, на наш взгляд, можно было бы выделить три блока такого рода мер. Среди них постоянное отслеживание фазы циклов деловой конъюнктуры, сценарное стратегическое прогнозирование (Ф. Найт назвал бы это «распределением неопределенности между различными альтернативами»), а также действия исполнительной власти по внятным алгоритмам (инструкциям), разработанным специалистами, то есть «недискретная структурная политика» (как ее, на наш взгляд, можно назвать).

Между тем в новом World Economic Outlook (WEO) эксперты МВФ отдельную главу посвятили анализу мер текущей и структурной политики, которые, исходя из результатов проведенного эмпирического эконометрического анализа, способствовали повышению устойчивости развития экономик (удлинению фазы экспансии и укорочению фазы восстановления после кризиса) развивающихся стран за последние 20 с лишним лет. Выводы любопытные – в частности, из мер текущей макрополитики низкая инфляция удлиняла период экспансии почти на 50%, тогда как увеличение ЗВР на 10% ВВП – только на 9%. В то же время лелеемый нашими властями экстремально низкий уровень суверенного долга к ВВП, судя по проведенным МВФ расчетам, вообще не оказывал значимого влияния на длительность фазы роста. Из мер структурной политики значимо удлиняли экспансию шаги по снижению неравенства в доходах (экстремально высокого в России), но в приоритетах нынешнего российского правительства этого нет.

---

<sup>4</sup> Помимо прочего это можно, на наш взгляд, делать за счет хеджирования экспортных поступлений на рынке фьючерсов или опционов. Интересен и поучителен опыт Мексики в 2008 г., страховавшей с помощью опционов пут поступления в бюджет от продажи нефти на мировом рынке.

Что касается уменьшения периода посткризисного восстановления – не хотелось бы, конечно, его скоро снова переживать, – то ему могут способствовать такие меры текущей политики, как низкий уровень госдолга к ВВП (в противоположность его роли в обеспечении длительности фазы роста), а также такие меры структурной политики, как внешнеторговая открытость. В то же время финансовая открытость экономик не способствует быстрому восстановлению после кризиса.

Все эти расчеты, конечно, не догма – есть много других работ на эту же тему, но учитывать такого рода факты необходимо для более тонкой настройки экономической политики, которая в России – в силу и объективных, и субъективных причин – пока выглядит иногда весьма топорно. МВФ в WEO называет это вопросом о том, как «калибровать политику в условиях значительных внешних рисков снижения темпов роста». Нам больше нравится выражение авторов октябрьского «Фискального монитора» МВФ о том, что «директивные органы должны вновь не сходить с «узкой тропы», которая позволит им продолжить укрепление государственных финансов, избегая при этом чрезмерного прекращения бюджетной поддержки все еще не окрепшего восстановления экономики». Весьма актуально не только для развитых стран, но и для нынешней России, где – возможно, в силу особенностей национального характера – при разработке мер экономической политики часто преобладают крайние и экстремальные подходы.

***Новая промышленная политика на подходе во всем мире,  
а в России превалирует старый узкоотраслевой подход***

В недавних докладах ЮНИДО о формирующихся новых подходах к диверсификации экономик развивающихся стран, в том числе экономик ресурсного типа (как и Россия), доминирует точка зрения о том, что в такого рода процессах рыночные стимулы преобладают и что так называемая новая промышленная политика (New Industrial Policy – NIP), которая весьма активно обсуждается в среде научных и правительственных экспертов, основана на равноправном взаимодействии бизнеса и государства (а не вырабатывается

государством келейно). Именно перманентный коллективный поиск призван выявить потенциальные объекты господдержки, при этом принципиально это должны быть абсолютно новые отрасли, для них должны быть установлены четкие количественно выраженные критерии успеха (неудачи), при достижении/недостижении которых всякая поддержка прекращается. Поддерживаемые сектора должны иметь положительные экстерналии, то есть благоприятно влиять на экономику в целом и иметь ярко выраженный демонстрационный эффект. При этом новая промышленная политика (коли это действительно политика и не банальный распил) должна комплексно проводиться на трех уровнях – макро, мезо- и микроуровне, а не ограничиваться поддержкой группы так называемых системообразующих предприятий. Базисные меры промполитики на макроуровне должны включать в себя не только относительно стабильный валютный курс, поддержку рынка труда и инноваций, но и незыблемую стабильность прав собственности, которой пока так не хватает в нынешней России.

*Валерий Миронов*

## Реальный сектор

### 4. Строительство: докатились!

*Третий квартал, похоже, окончательно обрушил надежды на улучшение дел в строительном комплексе: по сравнению с тем же периодом прошлого года объём строительных работ снизился почти на 3%, инвестиции в основной капитал балансируют вблизи нулевой отметки. Всё это похоже на приговор строительству, по крайней мере, в ближайшей перспективе.*

Ожидания строительного бума в третьем квартале не оправдались, а, казалось, были основания. В течение четырех предшествовавших кварталов инвестиции в