Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Новый КГБ

⌖33

(Комментарии о Государстве и Бизнесе)

20 октября – 2 ноября 2012 г.

Адекватор. Конкуренция за ресурсы

Комментарии

Циклические индикаторы. Опережающий индекс: стагнации – быть!

Реальный сектор. Государство: для одних удавка, для других – пиявка

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

Реальный сектор. Строительство: докатились!

Платежный баланс. Место России на мировом рынке капитала

Стратегическое планирование. Стратегическое планирование: опять за старое?

Экономика в «картинках»

Под редакцией С. В. Алексашенко

Адекватор

Конкуренция за ресурсы

Стабилизация цен на нефть и торможение экономического роста резко обострили конкуренцию за ресурсы в российской экономике. В этой борьбе, как и положено, побеждают сильнейшие – впрочем, это отнюдь не значит, что побеждают более эффективные.

Вертикально интегрированные нефтяные компании вытесняют с рынка независимые АЗС, обращая себе на пользу как «ручное» регулирование цен на бензин в период президентской кампании, так и опережающий рост акцизов. «Роснефть» за счет приобретения доли ТНК-ВР стала крупнейшей в мире публичной нефтяной компанией, увеличив свою долю в добыче российской нефти до 40%. Дадут ли положительный эффект для потребителей такие укрупнение и монополизация? К сожалению, пример «Газпрома» показывает, что международная конкуренция является отрицательным стимулом для российских госкомпаний: им гораздо проще диктовать свои условия на внутреннем рынке.

Похожая история происходит с российским ОПК, который с большим перевесом побеждает в борьбе за ресурсы федерального бюджета на ближайшие годы. Такой выбор государства, кроме всего прочего, означает поддержку предприятий, нацеленных преимущественно на производство нерыночной продукции, зависящих исключительно от госзаказов, и уж конечно не предполагает внедрение каких-либо критериев успешности такой поддержки.

Впрочем, в бюджетной сфере есть сектора (конечно, не такие «важные», как нефтянка и силовой блок), где государство предпринимает попытки организовать конкуренцию за ресурсы по правилам, нацеленным на рост эффективности. Например, для высшего образования Минобразования был разработан подход к сравнительной оценке вузов – хотя и не вполне понятно, почему были выбраны такие странные критерии, как объем доходов или площади в расчете на студента, доля иностранных студентов, которые характеризуют скорее размер вуза и его коммерческую успешность, чем качество образования. Ну, да первый блин часто бывает комом.

Замедление экономического роста сопровождается снижением инвестиционной активности, в том числе и иностранных инвестиций. При этом правительство, разработавшее устойчивый к кризису федеральный бюджет, пока не слишком переживает из-за торможения экономики. Премьер Д. Медведев на прошлой неделе вообще допустил, что рост может остановиться. Между тем рост ВВП важен не только как условие выполнения указов президента, за которые отвечает правительство. Экономика, которая не генерирует рост, неустойчива, а когда в ней накапливаются диспропорции от избыточного вмешательства государства, она неустойчива в квадрате.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Опережающий индекс: стагнации – быть!

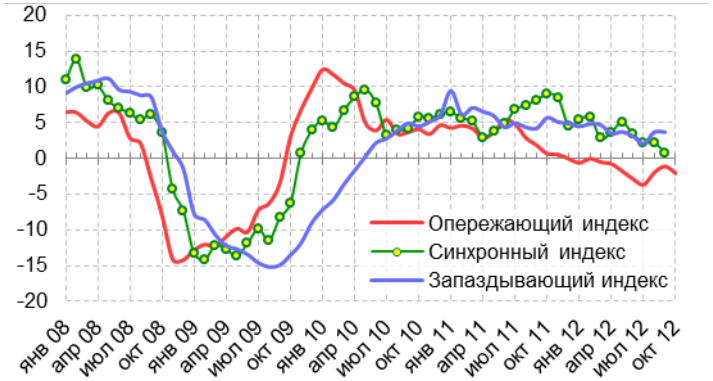
В октябре 2012 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) снизился до -2,1% год к году, причем наиболее существенным негативным фактором – как и в течение всего текущего года – вновь оказалась стагнация внутреннего спроса на промышленную продукцию. Некоторую лепту в снижение СОИ внес небольшой рост краткосрочных процентных ставок MIACR, а также очередной виток падения фондовых рынков.

Вместе с тем следует отметить, что после июля динамика СОИ более или менее стабилизировалась: хотя индекс остается в отрицательной области, дальнейшего нарастания негативных тенденций не наблюдается. Это может означать, что резкое торможение российской экономики (динамика *Сводного синхронного индекса* отражает его очень наглядно), возможно, и *не* будет развиваться «по нарастающей».

На данный момент динамика СОИ предвещает скорее стагнацию, а не резкое падение или ускорение российское экономики. Колебание темпов «около нуля» в течение одного-двух кварталов представляется наиболее вероятным сценарием.

Сергей Смирнов

Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Реальный сектор

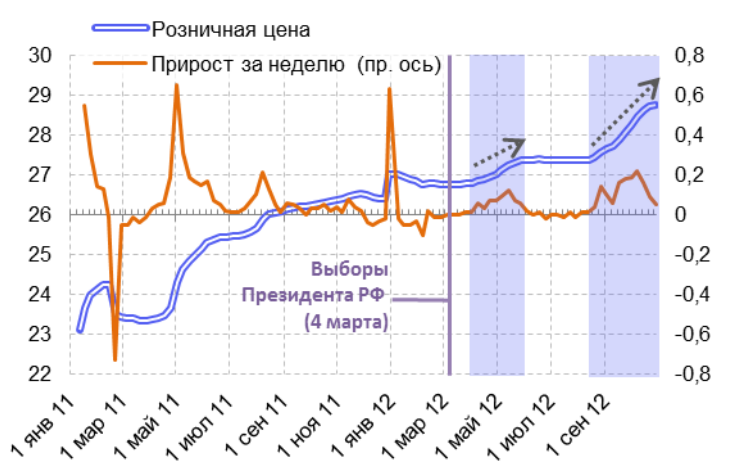
2. Государство: для одних удавка, для других – пиявка

Президент В. Путин одобрил идею дополнительного повышения и без того быстро растущих акцизов на бензин в 2013 году. С одной стороны, это повысит доходы бюджета, с другой – приведёт к ускорению роста цен на бензин. А кроме этого – ударит по независимым АЗС, которые после замораживания розничных цен на время президентских выборов в первом полугодии 2012 года ослабли и стали подходящей мишенью для вертикально-интегрированных компаний.

Последние недели были отмечены стабильным замедлением роста розничных цен на бензин, что указывало на скорое завершение очередной волны подорожания топлива – второй после президентских выборов, накануне которых власти «попросили» все нефтяные компании полностью остановить повышение цен, что те послушно и сделали. Если первая волна была сравнительно небольшой и прибавила к средней цене литра бензина 60 коп., то в ходе наблюдаемой сейчас бензин стал дороже ещё на 1,4 рубля. Казалось бы, вполне неплохой для нефтянки результат, если учесть, что акцизы на бензин с 1 июля были повышены на куда более скромные 38 коп. за литр.

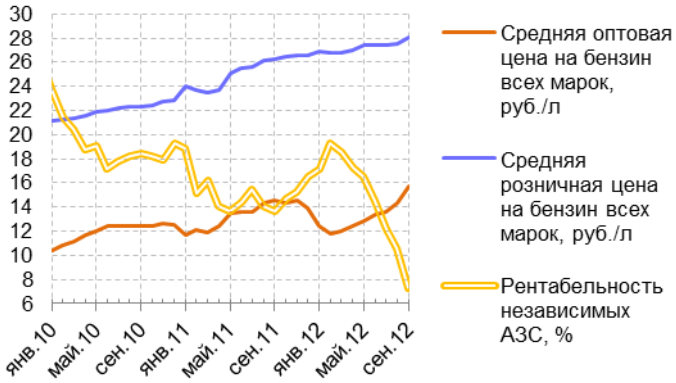
Однако проблемы, как всегда, кроются в деталях. Да, рост розничных цен был и, вне всякого сомнения, показался автовладельцам очень существенным. Но этот рост в августе-сентябре уж точно не перекрывал повышение оптовых цен вкупе с ростом акцизов. В результате главными пострадавшими стали независимые АЗС, рентабельность которых уже несколько месяцев подряд обновляет исторические минимумы: в сентябре, по нашим оценкам, она составила 7,3%. Если учесть, что до 2012 года рентабельность АЗС не опускалась ниже 12%, то стоит всерьёз обеспокоиться вопросом выживания малых предприятий, отважно составляющих конкуренцию топливным гигантам-монополистам.

Рис. 2.1. Недельная динамика средних розничных цен на бензин всех марок, руб./литр



Источник: Росстат.

Рис. 2.2. Динамика оптовых и розничных цен на бензин и рентабельности независимых АЗС



Источник: Росстат, Reuters, Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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 ВИНКам 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[1]. 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 бóльшую 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.

[1] 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.	Фаза кредитного цикла (разница в соотношении Кредит/ВВП в 2011 и 2006 гг., п.п.)	Разница доли плохих долгов у банков (gross NPL), 2010-2011 гг., п.п.	Разница соотношения капитал/все активы у банков, 2010-2011 гг., п.п.
Европа									
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
Африка/Средний Восток									
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
Азия /Тихий Океан									
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
Латинская Америка									
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
Среднее	**79,0**	**19,2**		**5,5**	**5,3**	**0,4**	**11,3**	**-0,3**	**-0,1**

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 неопределенности2), а ожидания улучшения ситуации превалируют3, 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

[2] О. Бланшар отмечает, что прямые индексы неопределенности, такие как VIX в США или VStoxx в Европе, остаются на относительно низком уровне.
[3] 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[4], 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.

[4] 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 «калибрировать 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 превалируют 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

основной капитал росли среднемесячным темпом 11–12% к соответствующему периоду прошлого года, производство строительных материалов увеличивалось на 7,5–8% в среднем за месяц. В итоге во втором полугодии 2011 года строительство ответило уверенными 7,2% прироста, в первом полугодии 2012 года темп снизился до 5,4%, а дальше… началось падение.

Впрочем, звоночек звучал и раньше. Двукратный разрыв в динамике инвестиций в основной капитал и строительных работ в целом за указанные четыре квартала объяснялся снижением доли строительства (строительство жилья, возведение нежилых зданий и сооружений, а также прочие капитальные затраты строительного характера) в объёме инвестиций. Если до середины 2011 года этот показатель составлял 67%, то во втором полугодии прошлого года он снизился до 65%, а в первом полугодии текущего года – до 63%.

Опережающая динамика расходов на приобретение машин, оборудования и транспортных средств в инвестициях (15% прироста в сопоставимой оценке во втором полугодии 2011 года и 24% – в первом полугодии 2012 года[5]) вполне объясняет рассчитанное Росстатом замедление темпов строительства в реальном выражении в первой половине текущего года и их снижение в третьем квартале. Однако этот аргумент никак не помогает понять, почему объемы строительных работ снижаются столь стремительно. Наша гипотеза имеет два оттенка: с одной стороны, быстрый рост затрат на машины и оборудование говорит о том, что инвесторы не «замораживают» начатые ранее проекты, а стремятся побыстрее довести их до завершения; но с другой стороны, они явно не горят желанием начинать новые инвестиционные проекты.

Елена Балашова

Рис. 4.1. Динамика строительства и инвестиций в основной капитал (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[5] К соответствующему периоду предыдущего года с поправкой на усреднённый индекс цен производителей машиностроительной продукции.

Платежный баланс

5. Место России на мировом рынке капитала

Согласно данным конференции ООН по торговле и развитию, приток прямых иностранных инвестиций в Россию в первом полугодии сократился на 39% к предыдущему году, а доля снизилась до 2,4% от мирового объема инвестиций (3,7% годом ранее).

В конце октября вышел доклад конференции ООН по торговле и развитию «Global Investment Trend Monitor» (в дальнейшем – Доклад). Страны с развивающейся экономикой сохраняют повышенную привлекательность и по притоку прямых иностранных инвестиций (ПИИ) вновь сравнялись с развитыми государствами. А вот Россия на этом фоне теряет свои позиции.

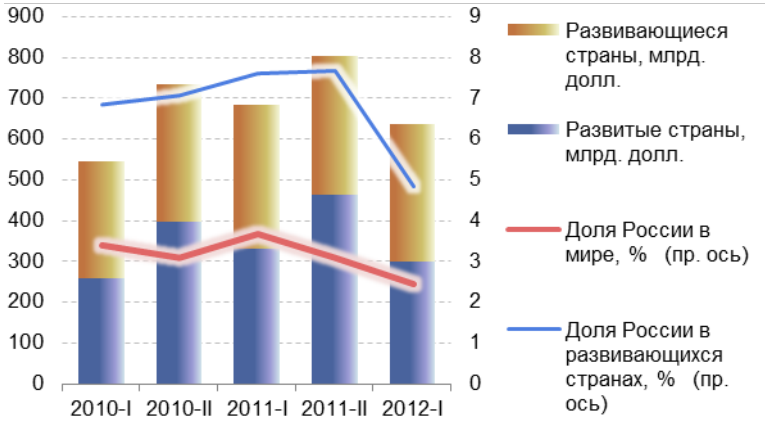
В Докладе рассматриваются ПИИ, которые включают в себя акционерный капитал, реинвестированные доходы и внутрифирменные займы. Объем ПИИ соответствует методологии российского платежного баланса – из рисунка 5.1 видно, что расхождений в абсолютных значениях практически нет (данные ООН даже более оптимистичны). Воспользуемся сопоставимыми данными ООН по другим странам и попробуем оценить место России на мировом рынке капитала. Для этого рассмотрим приток ПИИ в абсолютном и относительном выражении (ПИИ на душу населения, ПИИ по отношению к ВВП и валовому накоплению основного капитала, а также к общему объему экспорта и импорта товаров и услуг).

Общий объем ПИИ в мире в первом полугодии составил 668 млрд. долл., сократившись по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года более чем на 8% (рис. 5.2). В основном такая негативная динамика вызвана сокращением притока капитала в развитые страны на 9,4%, тогда как приток капитала в развивающиеся страны снизился всего на 4,8%. На этом фоне приток ПИИ в

Рис. 5.1. Приток ПИИ в Россию, млрд. долл.

Источник: Unctad, Банк России.

Рис. 5.2. ПИИ в мире по полугодиям



Источник: Unctad.

Россию, можно сказать, рухнул – минус 39%. Правда, следует оговориться: простой показатель объема ПИИ за период, пусть даже достаточно большой – полгода или год, не всегда позволяет получить объективную картину – финансовые потоки весьма волатильны, особенно учитывая российскую специфику с ее приватизацией или национализацией. Поэтому посмотрим на более длительную ретроспективу (рис. 5.4).

Рис. 5.3. Накопленный объем ПИИ, млрд. долл.

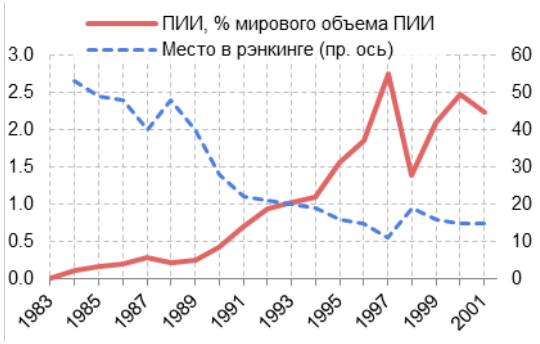


Рис. 5.4. Приток ПИИ в Россию, в % от мирового объема ПИИ

Рис. 5.5. Приток ПИИ в Россию, в % валового накопления капитала

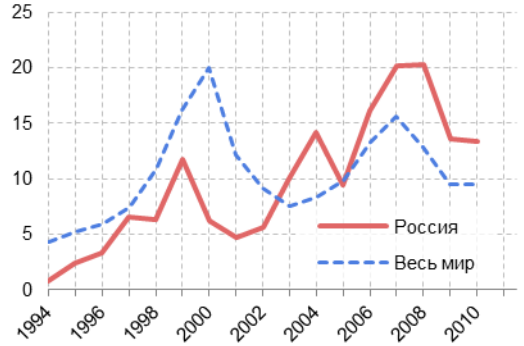


Рис. 5.6. Приток ПИИ в Россию, в % ВВП

Рис. 5.7. Приток ПИИ в Россию, долл. на душу населения

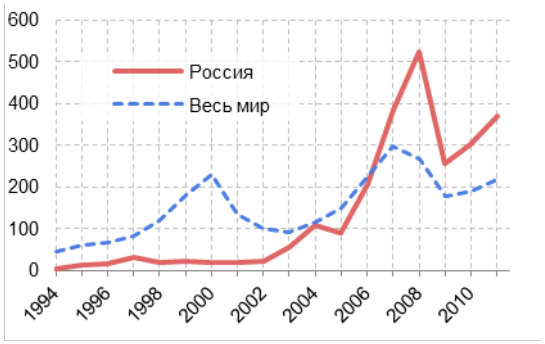
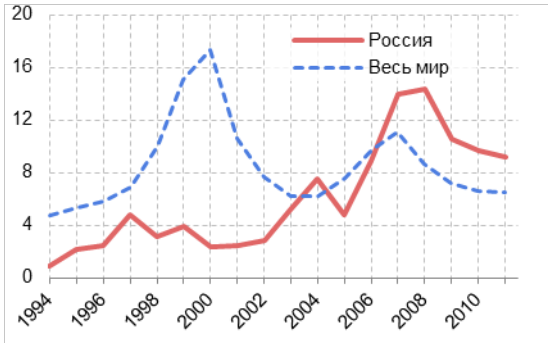


Рис. 5.8. Приток ПИИ в Россию, в % экспорта и импорта товаров и услуг



Источник: Unctad.

Россия в последнее десятилетие добилась значительного прогресса в привлечении ПИИ: её доля в мировом объеме ПИИ перед кризисом превысила 4%, но затем стала снижаться – вплоть до 2,4% в первом полугодии текущего года. Впрочем, за этот период Россия с 40-го места переместилась в первую десятку, заметно отставая от таких недосягаемых «монстров», как США (около 15% по итогам 2011 г.) и Китай (более 8%), но будучи сопоставимой с Сингапуром или Великобританией.

Приятная новость для российских властей – в России доля ПИИ в валовом накоплении основного капитала (более 13%) в последние годы устойчиво превышает общемировой показатель (рис. 5.5) – имеет и оборотную сторону: для других нефтяных стран эта доля еще выше – 20% в Норвегии (по итогам 2010 г.), по 30% – в Казахстане и Саудовской Аравии. Более того, по этому показателю Россию опережают такие страны–конкуренты за капитал, как Украина (25%), Чили (36%) и другие.

Приток ПИИ в Россию в последние два года составлял около 3% ВВП (рис. 5.8), что соответствует концу первой сотни по итогам 2011 г., но при этом оставался выше

среднемирового показателя. Правда, среднемировой показатель в последние годы демонстрировал признаки слабого роста (с 2,1% в 2009 г. до 2,2% в 2011 г.), а Россия в этом плане скорее смотрела вниз (с 3,0 до 2,9%). Чтобы сгладить влияние кризиса и разовых сделок, можно оценить средний уровень ПИИ за пятилетку. В Россию за последние пять лет иностранных инвестиций приходило в среднем по 3,5% ВВП ежегодно. С одной стороны, средний показатель по мировой экономике составляет 2,6%. Выше 10%-ной планки поднимались, главным образом, небольшие страны, офшорные и финансовые центры. Но нельзя не отметить, что ключевые страны СНГ – Казахстан, Украина и Беларусь (!) – оказались заметно привлекательнее России, показав уровни от 4 до 10%. Накопленный объем ПИИ в России (рис. 5.3) не настолько велик (25% ВВП в 2011 г.), чтобы говорить об инвестиционном перегреве – до Казахстана и Туркмении, где накоплено инвестиций в два раза больше, нам еще очень далеко.

В среднем на каждого россиянина в 2011 г. приходилось менее 400 долл. ПИИ, по этому показателю Россия занимает 69-е место в мире. Для сравнения: от 1000 до 2000 долл. на каждого жителя пришлось в Чили, Канаде, Израиле, Австрии, Монголии (!) и Австралии; свыше 2000 долл. – в Гонконге, Сингапуре, Люксембурге и ряде других финансовых центров.

В конце первой сотни находится Россия и по доле ПИИ во внешней торговле (9% в 2011 г., рис. 5.8), идя примерно вровень с такими странами, как Канада, Саудовская Аравия, но значительно уступая Казахстану.

Таким образом, в последние годы российская экономика в части привлечения ПИИ оказалась выше среднемирового уровня по отношению ко всем рассматриваемым показателям (валовое накопление, ВВП, на душу населения и по отношению к экспорту). Есть определенный потенциал у России и в занятии более высоких мест в распределении ПИИ по странам, если только снижение ПИИ, зафиксированное в первом полугодии, не станет устойчивой тенденцией.

Сергей Пухов

Стратегическое планирование

6. Стратегическое планирование: опять за старое?

Главным событием октября стало достижение соглашения о покупке Роснефтью компании ТНК-ВР. По нашему мнению, это важное решение окончательно обозначает курс на переход к госкапитализму с элементами централизованного планирования. О последнем свидетельствует и внесение в Госдуму законопроекта «О государственном стратегическом планировании». Россия в своей истории уже вкусила все прелести централизованного планирования. Собираемся ли мы снова наступить на те же грабли?

В президентском указе «О долгосрочной государственной экономической политике» содержится, как может показаться, ряд сложных для исполнения задач[6]. Как, например, может правительство обеспечить рост производительности труда к 2018 году в 1,5 раза или повысить норму накопления в ВВП до 27% – у нас же рыночная экономика, и правительство не может давать указания независимым производителям товаров и услуг? Ну, а если экономика будет состоять в основном из государственных компаний? Тогда увеличение нормы накопления, рост производительности труда, создание высокопроизводительных рабочих мест (знать бы, что это такое) может быть запланировано.

Но почему мы говорим о государственных компаниях, когда правительство взяло твердый курс на приватизацию? В соответствии с проектом бюджета, в 2013 году доходы от приватизации должны превысить 400 млрд. руб. Не останавливаясь на вопросе о реалистичности планов правительства продать на рынке пакеты акций государственных компаний на такую сумму, отметим – в большинстве случаев

[6] Комментировать законопроект «О государственном стратегическом планировании», который готовился лет пять, а может и больше, мы не беремся, текст законопроекта очень мутный, его очень сложно даже прочесть, пояснительная записка не помогает. Авторы используют сравнительно небольшое количество слов, в частности «планирование», «прогнозирование», «концепция», «безопасность» и несколько других, меняют их местами, из-за этого, при чтении девяностостраничного документа постоянно возникает ощущение, что вроде бы про это уже много раз было написано.

вовсе не планируется превратить государственные компании в частные – преобладающая госсобственность сохранится.

Далее, параллельно с планами правительства по приватизации происходит более масштабное огосударствление. Нефтяная компания «Роснефть» – компания с преобладающим государственным участием, 75% акций которой принадлежат полностью государственному Роснефтегазу, приобретает частную нефтяную компанию ТНК-ВР. По условиям сделки Роснефть (в конце концов российские налогоплательщики) заплатит британским и российским акционерам Роснефти около 45 млрд. долл. наличными. По итогам сделки возникает крупнейшая в мире публичная (хотя и с преобладающим госучастием) нефтяная компания, на долю которой будет приходиться около 40% добываемой в России нефти. С учетом Газпромнефти и региональных нефтяных компаний на государственный сектор в нефтедобыче будет приходиться более 50%.

Запланированная сделка примечательна в разных отношениях. Во-первых, в президентском указе «О долгосрочной государственной экономической политике» есть поручение «обеспечить до 1 ноября 2012 года внесение в нормативные правовые акты изменений, направленных на ограничение приобретения компаниями с государственным участием, в которых Российская Федерация владеет более 50% акций… акций и долей хозяйственных обществ». Трудно сказать, нарушает ли Роснефть указы президента формально, но по смыслу нарушение налицо. Конечно, сделка может рассматриваться как исключение из общей намеченной линии президента, возможно также, что указы президента обязательны для исполнения только для правительства, куда председатель совета директоров Роснефти не входит.

Во-вторых, сделка характеризует собой явное принятие курса на построение в России государственного капитализма с российскими особенностями (крупные российские госкомпании весьма самостоятельны), что находится в явном противоречии с официальными заявлениями российского правительства. Теперь государство контролирует все важнейшие сектора российской экономики.

Подготовка трудночитаемого законопроекта «О государственном стратегическом планировании» вполне вписывается в новую парадигму.

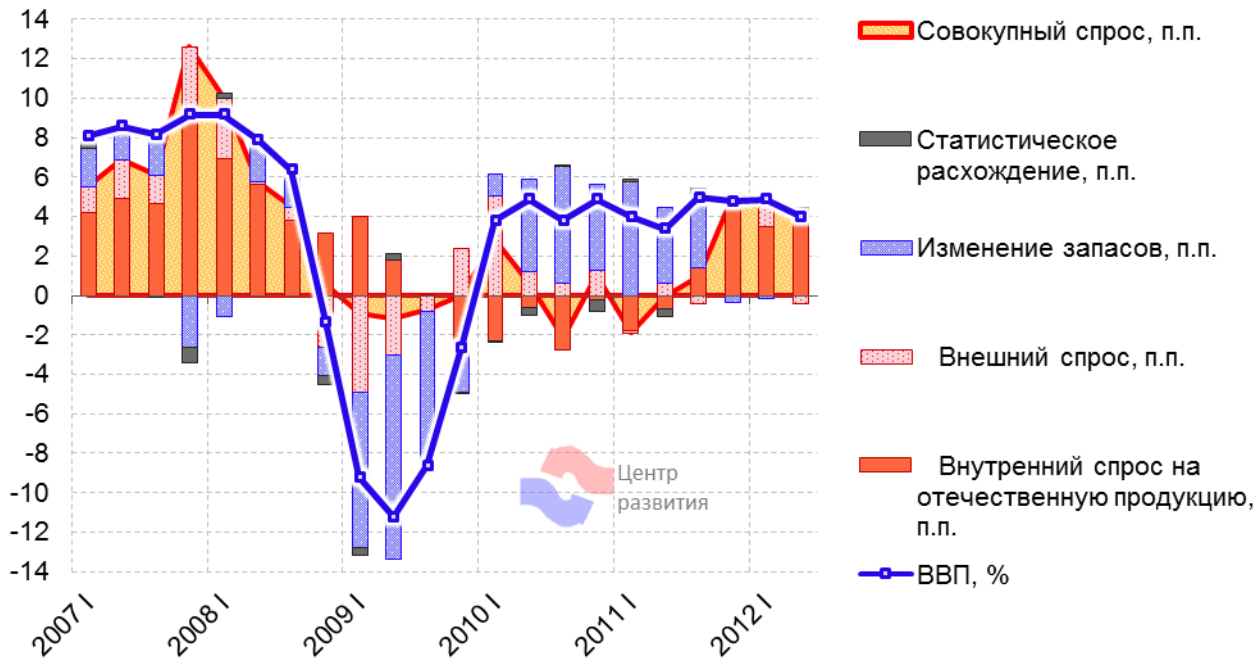
Насколько перспективен такой курс для России? Как теперь хорошо известно, централизованные методы управления ведут к искажению структуры производства, при новом переходе к рыночной экономике неизбежен новый трансформационный спад. Казалось, что пережив десятилетия неэффективного распределения ресурсов и попав в результате в глубочайший системный кризис, Россия получила иммунитет от государственного планирования. Вероятно, этот иммунитет перестает действовать, чему, разумеется, способствует сырьевой характер российской экономики.

Ставка на крупный государственный бизнес выглядит весьма привлекательно. Можно не заниматься структурными и институциональными реформами. Инвестиционный климат на каком-то временно́м отрезке может улучшиться без проведения каких-либо реформ, за счет укрепления связей с крупными иностранными компаниями. Увеличат госкомпании инвестиции, и норма накопления в экономике вырастет. Но ряд факторов заставляет усомниться в том, что госкапитализм представляет собой счастливое будущее России. Мы сомневаемся, что крупные госкомпании России могут работать эффективно – Газпром представляет яркое подтверждение этому тезису. Приток иностранных инвестиций при возникающей в настоящее время модели экономики будет осуществляться преимущественно в совместные проекты с крупными госкомпаниями (в разных секторах возникает разный инвестиционный климат). Из-за плохой институциональной среды рыночные сектора в России будут деградировать, отток капитала из этих секторов будет расти. Россия не Саудовская Аравия – нефти и газа на всех не хватит. Поэтому переход к госкапитализму в России будет означать стагнацию в экономике, дальнейшее имущественное расслоение и вероятно снижение средних доходов населения. Ну, а при резком изменении ценовой конъюнктуры на нефть и газ экономике грозит катастрофа.

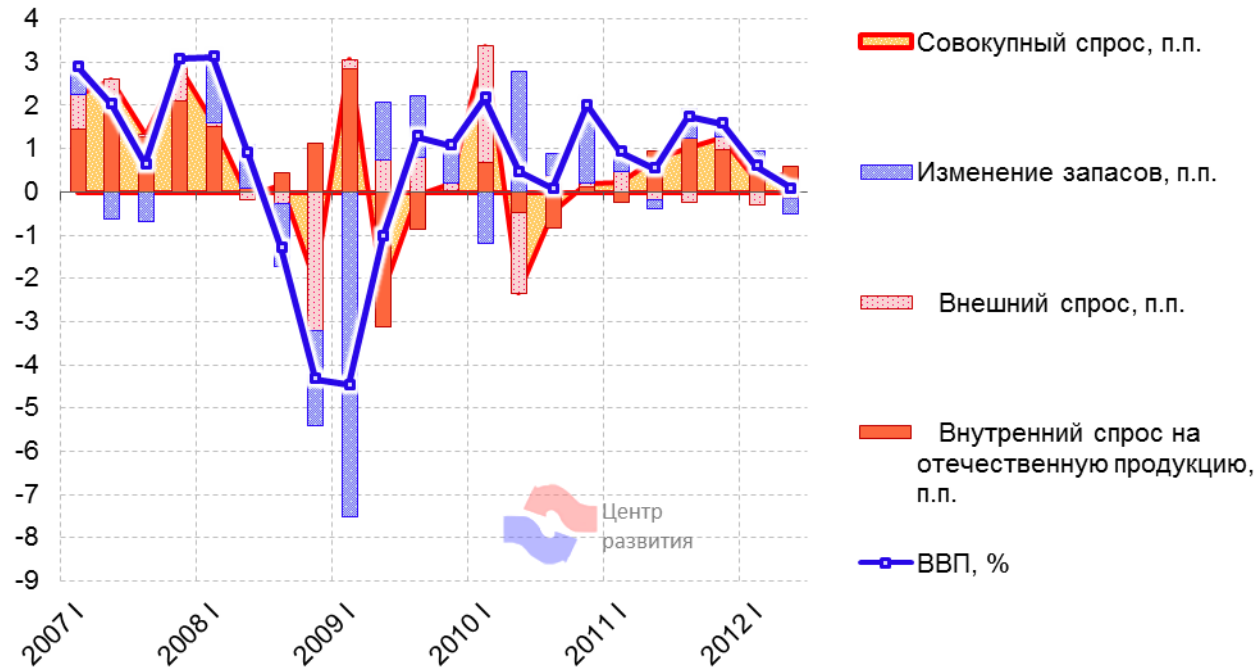
Андрей Чернявский

Экономика в «картинках»

Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

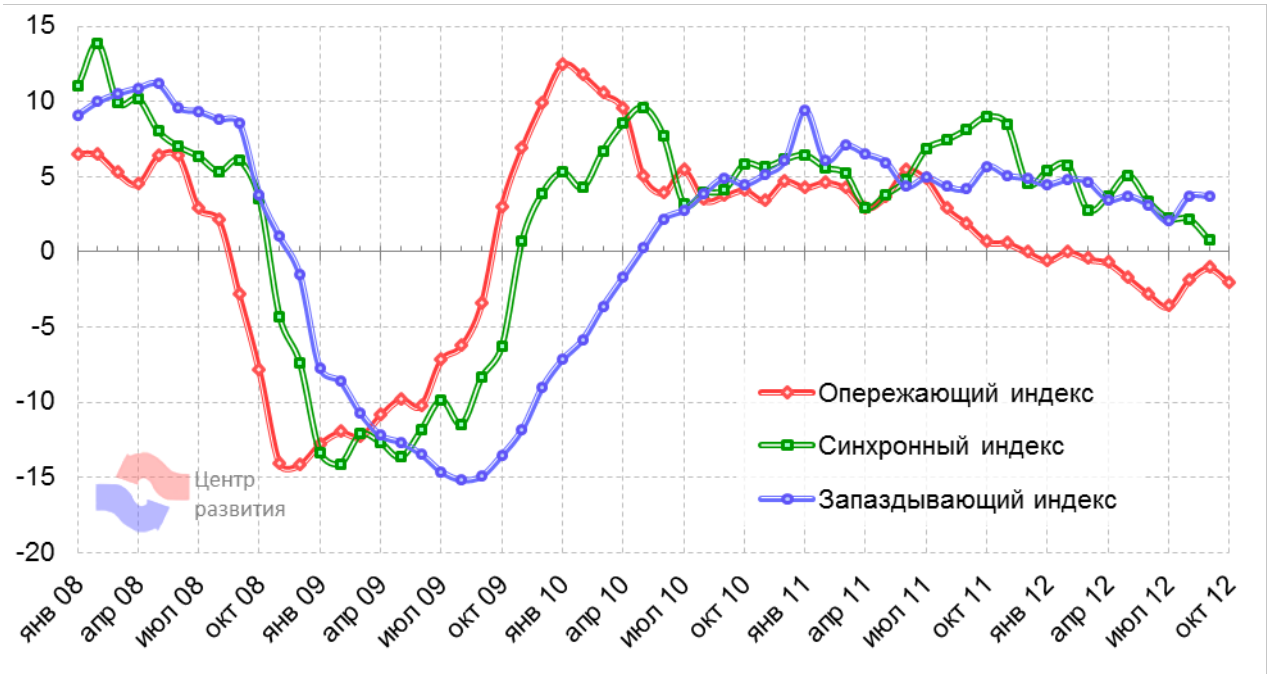


Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)



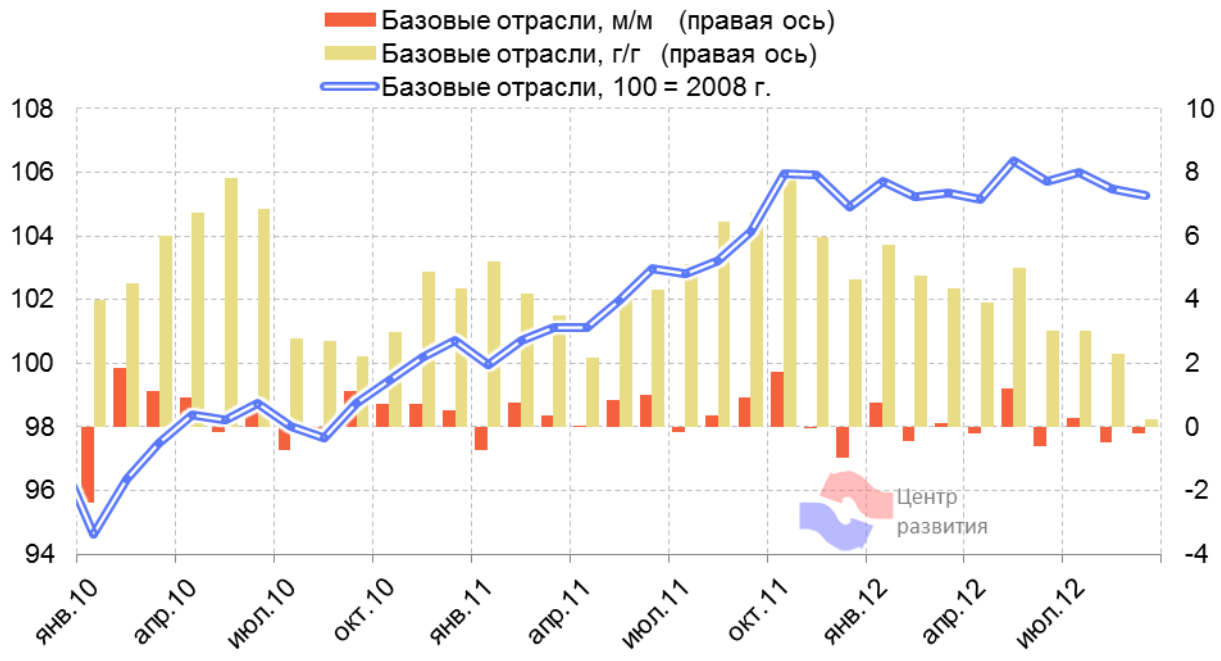
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



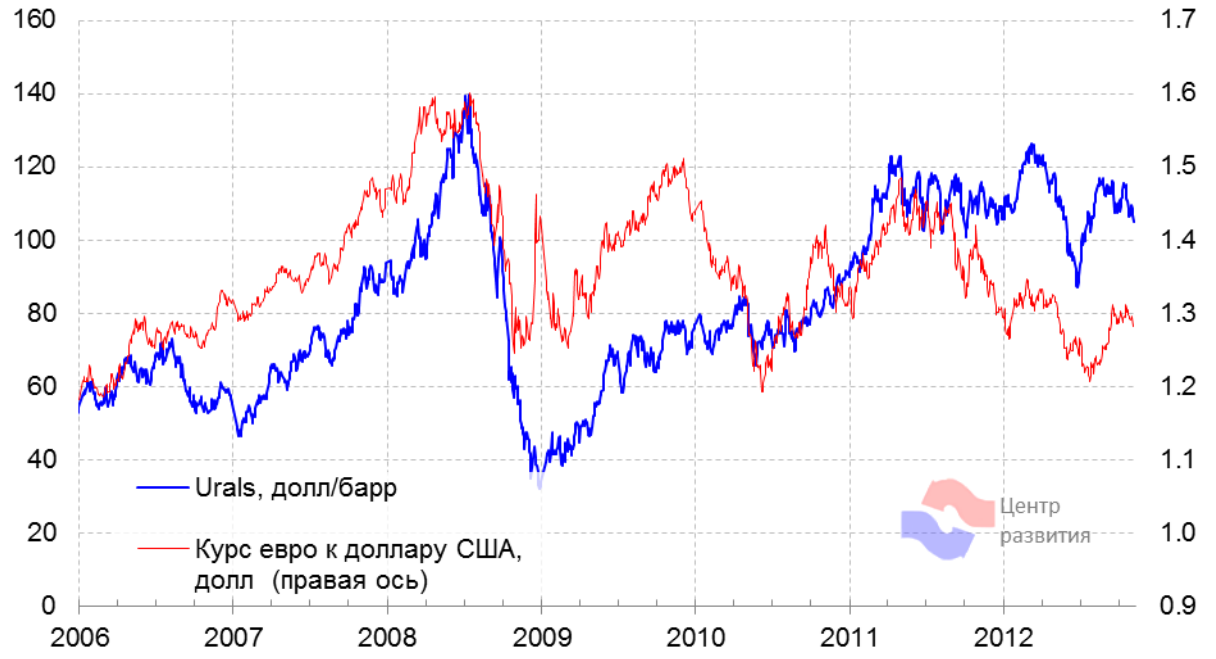
Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена), в %

NEW



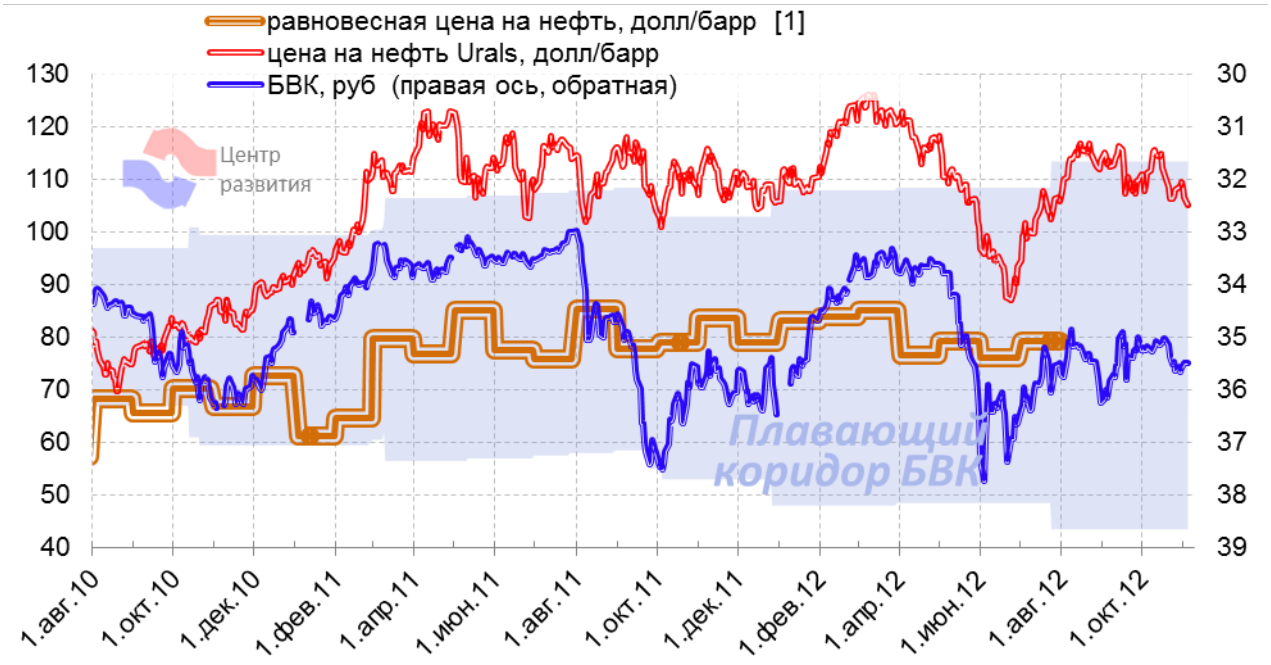
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW

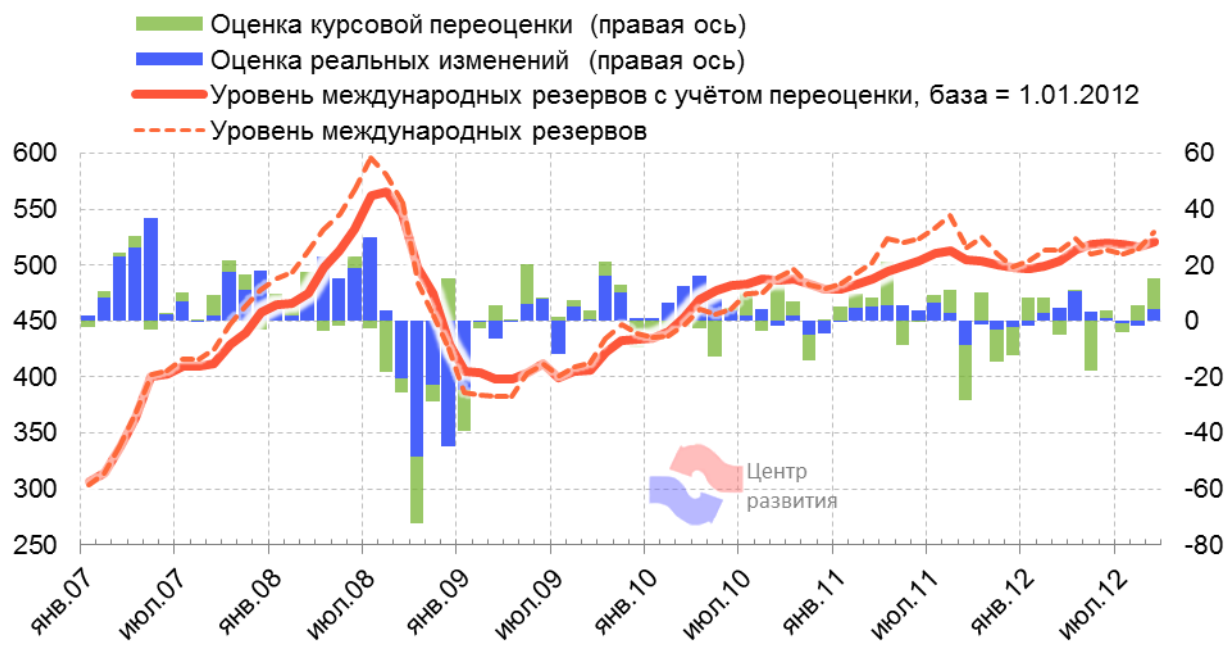


Динамика цен на нефть и курса рубля

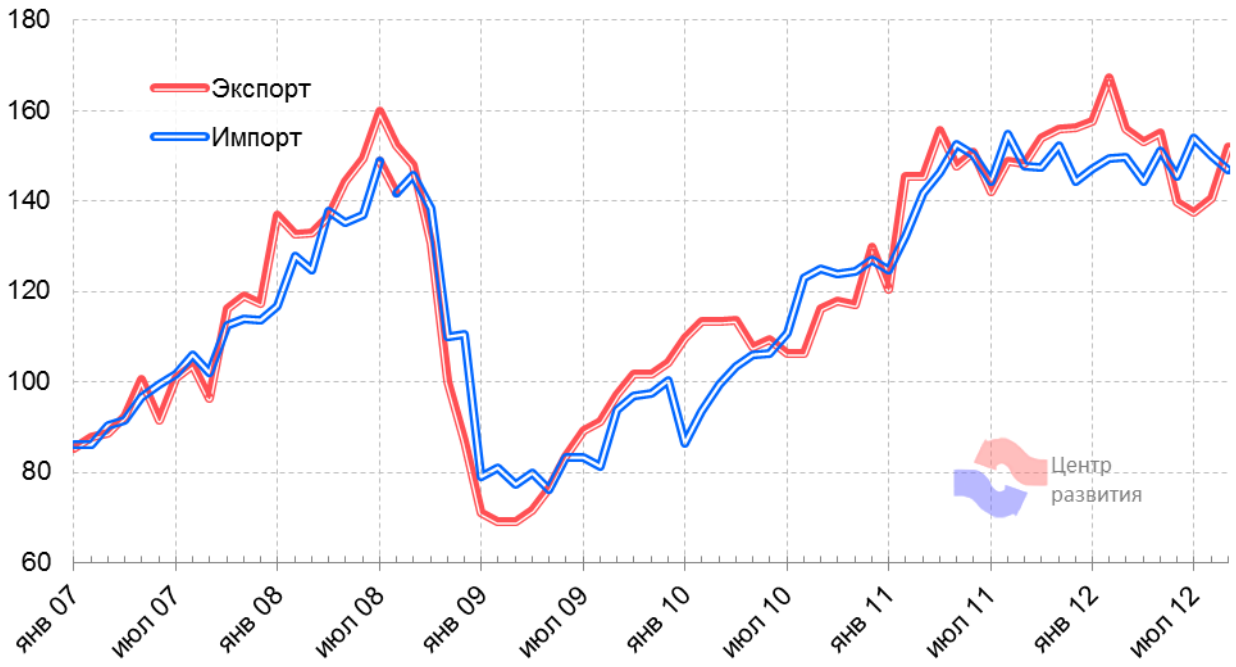
NEW



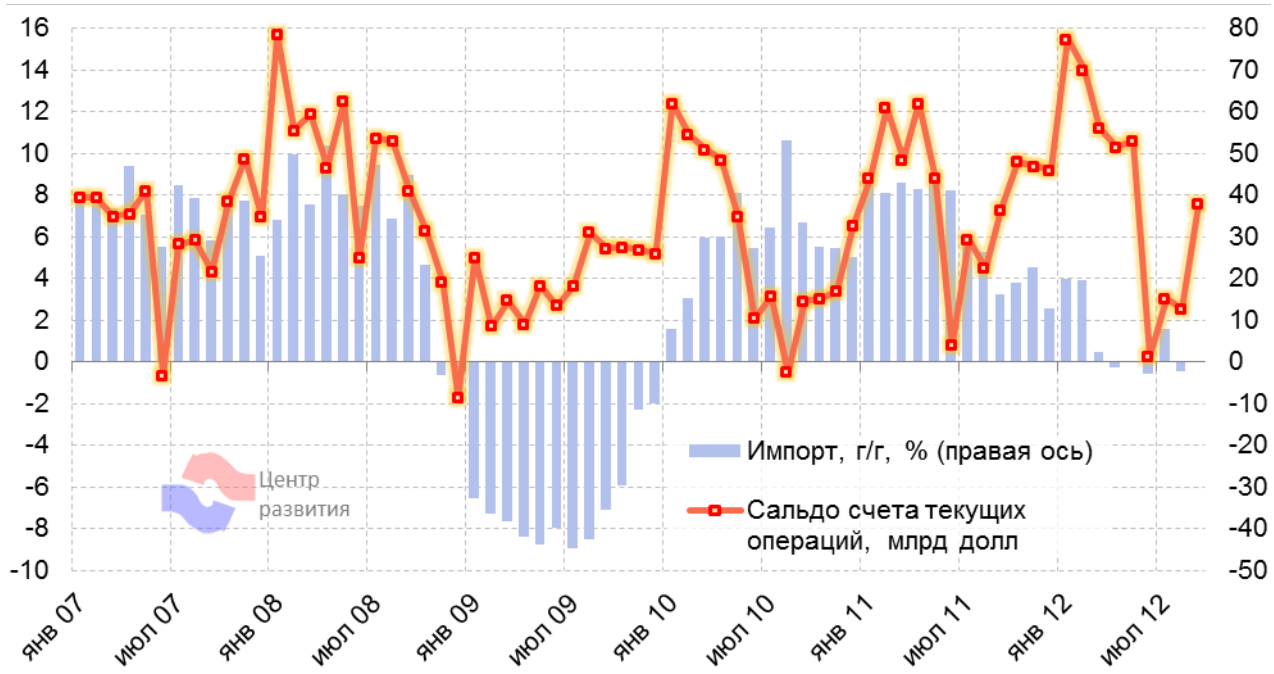
Динамика международных резервов (на конец месяца), млрд. долл.



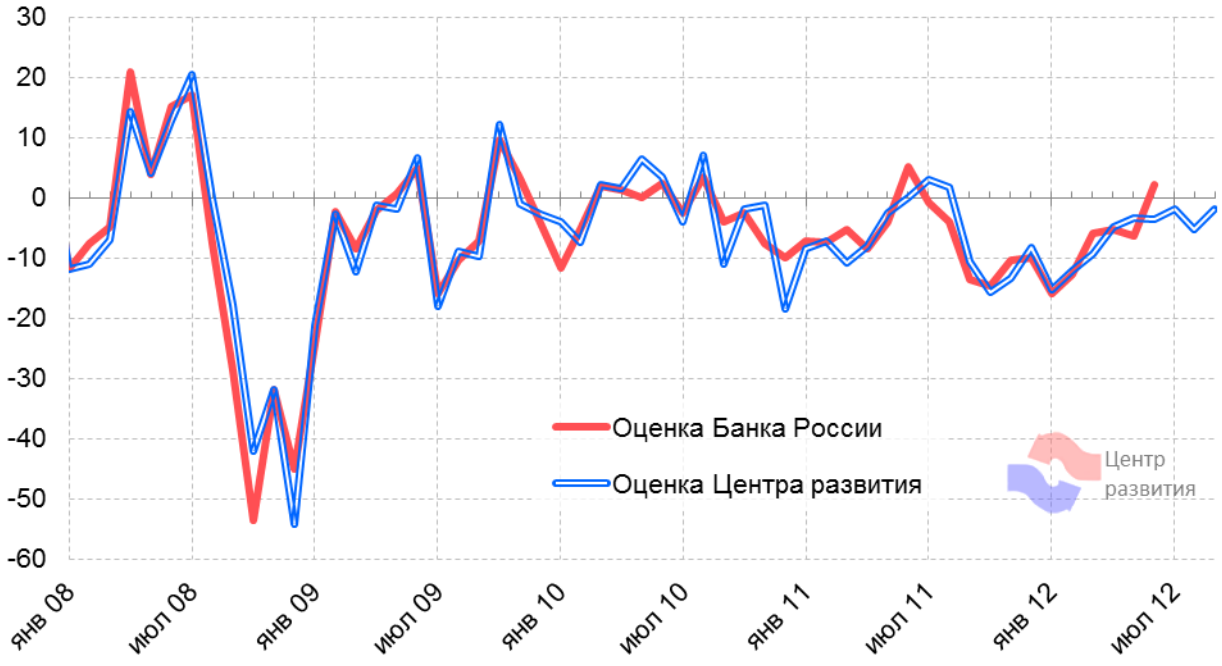
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в % [2]



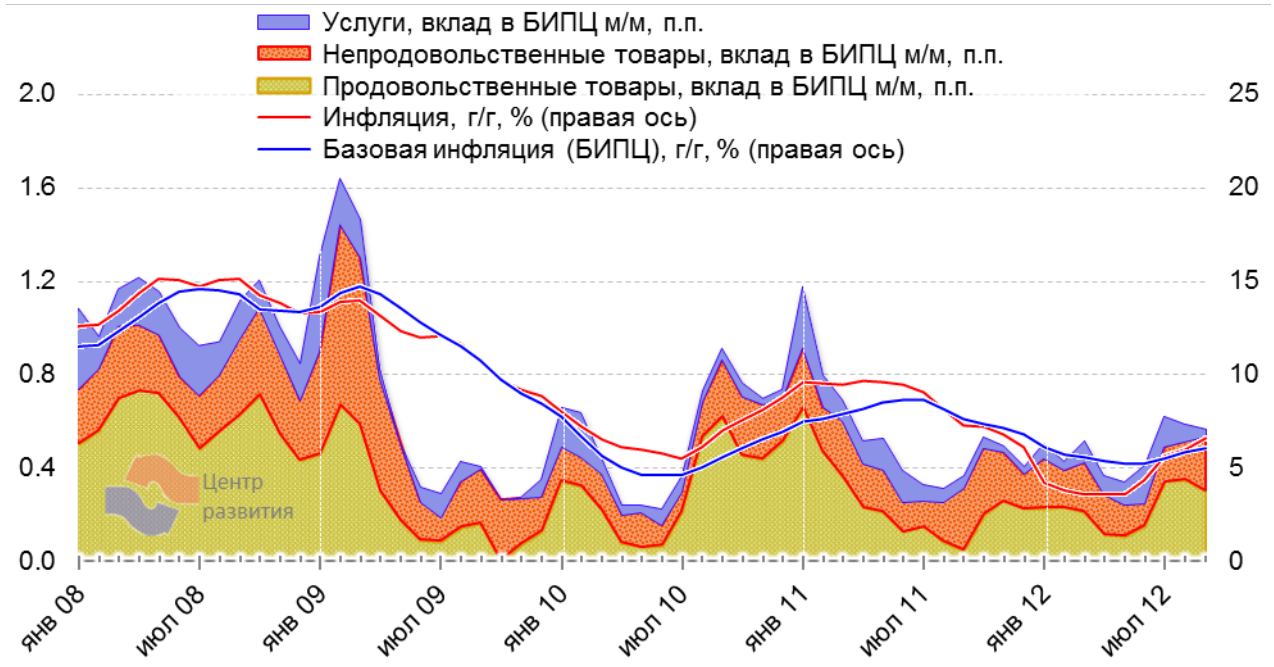
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров [2]



Чистый приток капитала, млрд. долл. [2]

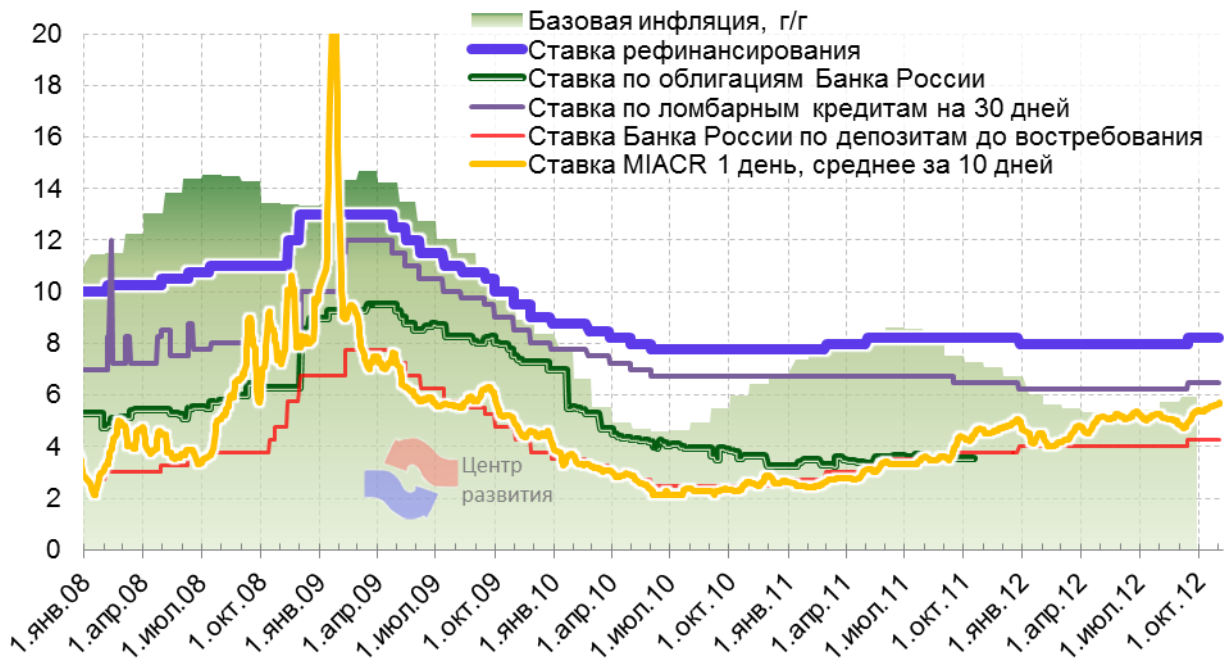


Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент [3]

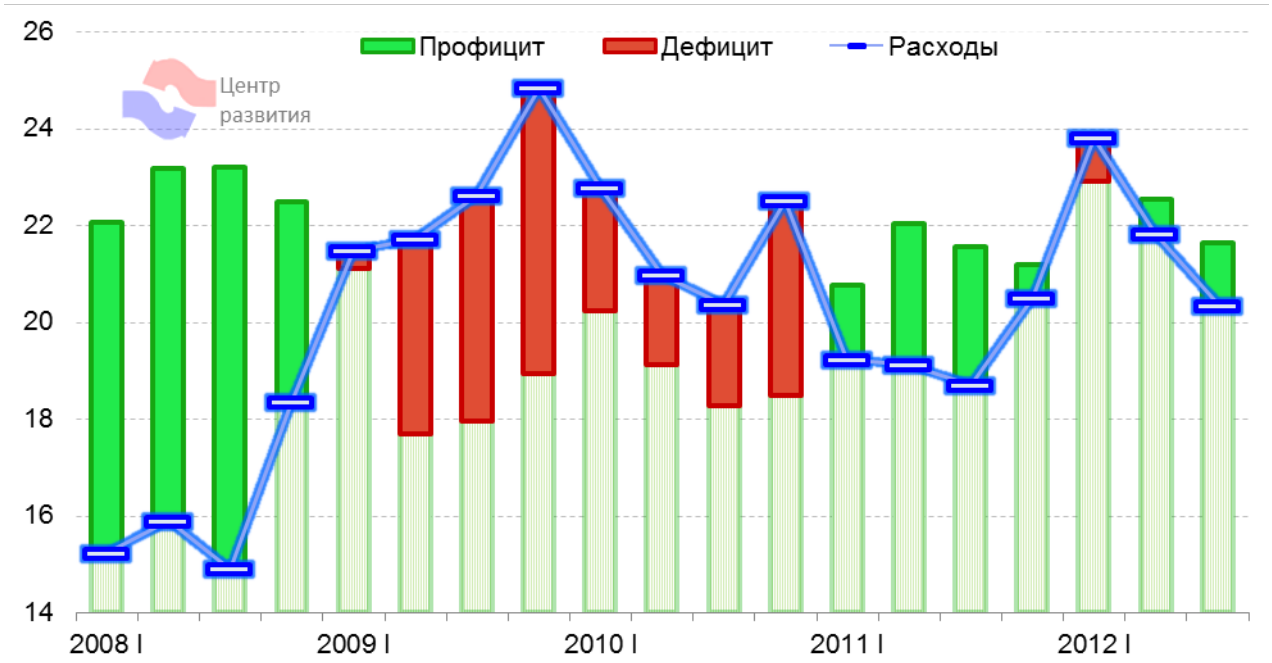


Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

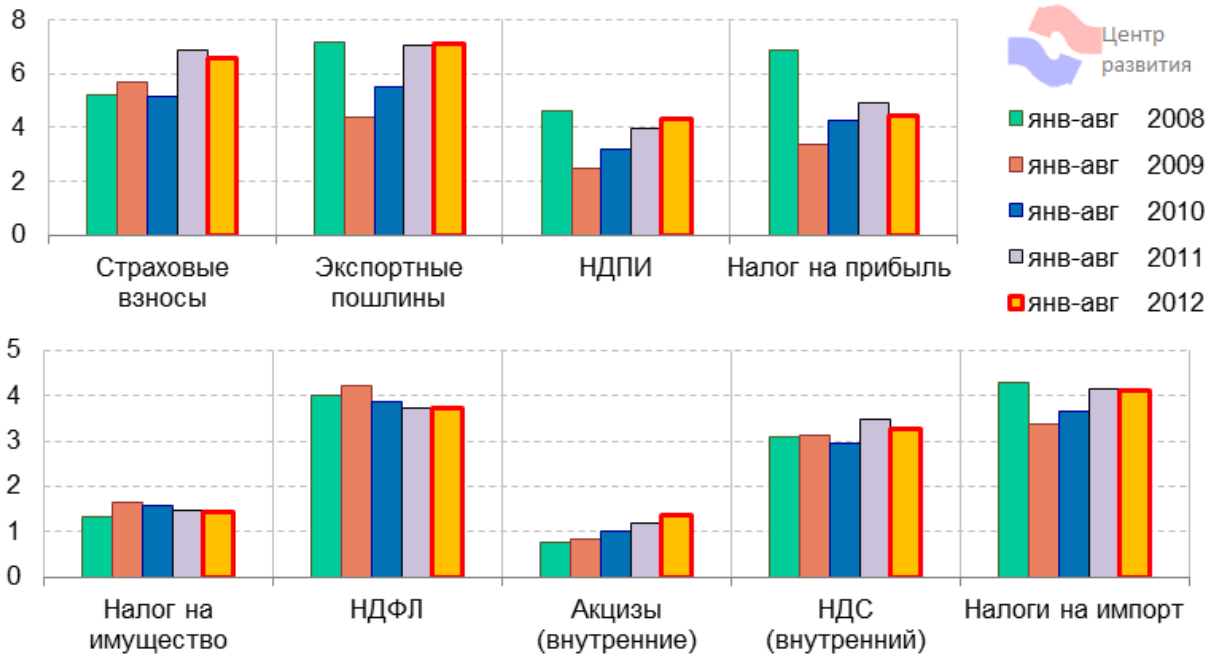
NEW



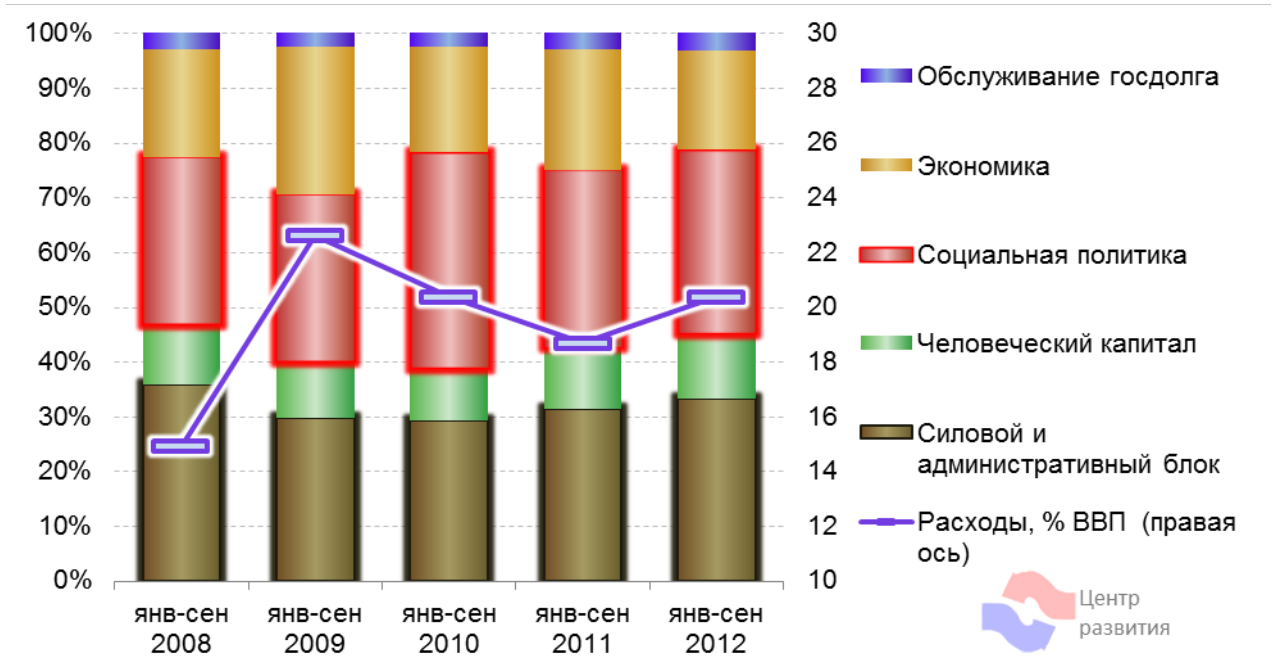
Исполнение федерального бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП



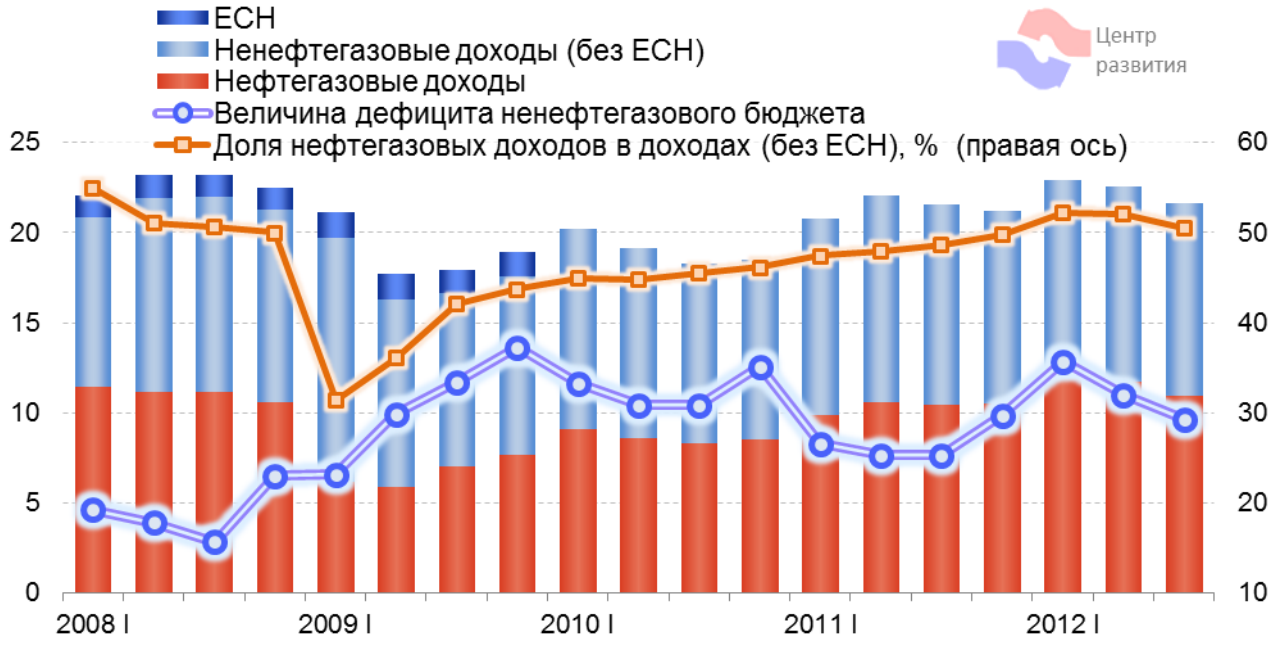
Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]



Структура расходов федерального бюджета, в %

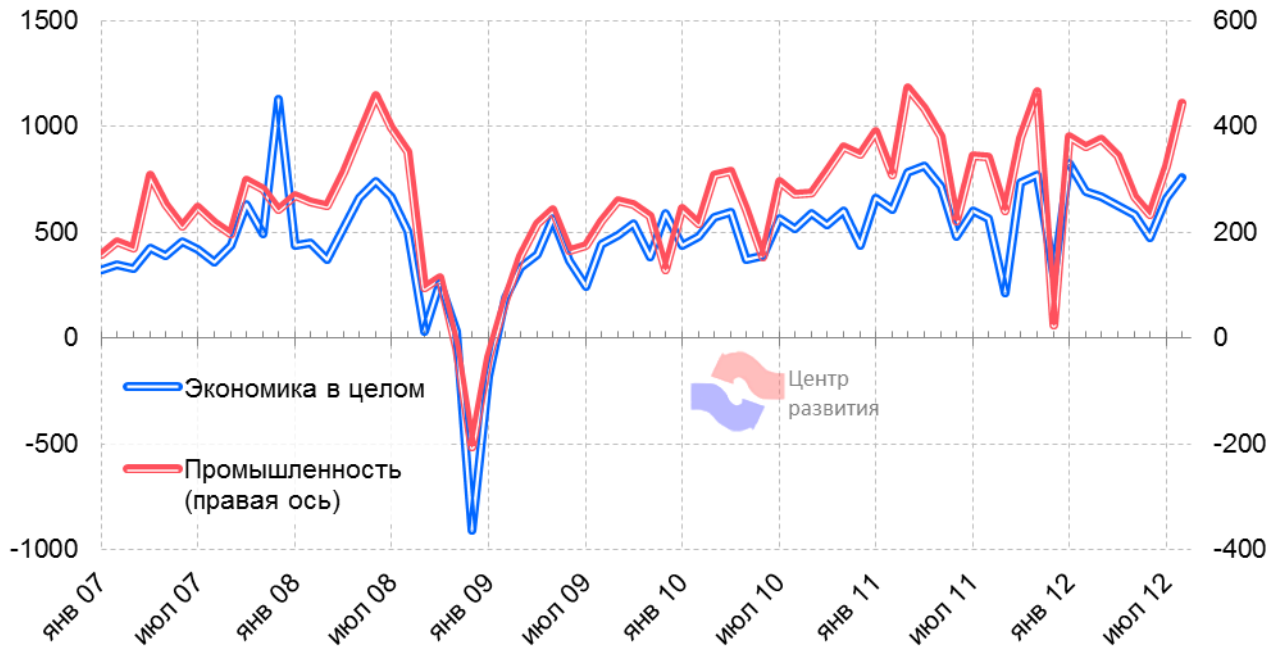


Доходы и ненефтегазовый дефицит федерального бюджета, в % ВВП [5]

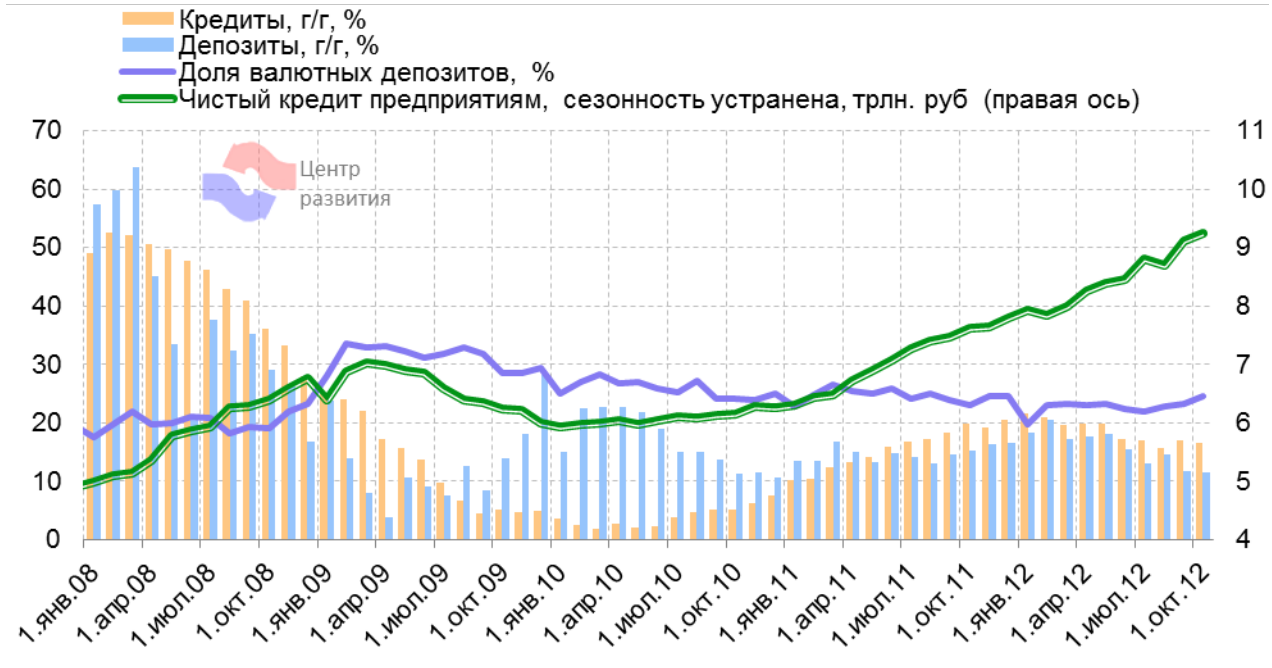


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, млрд. руб.

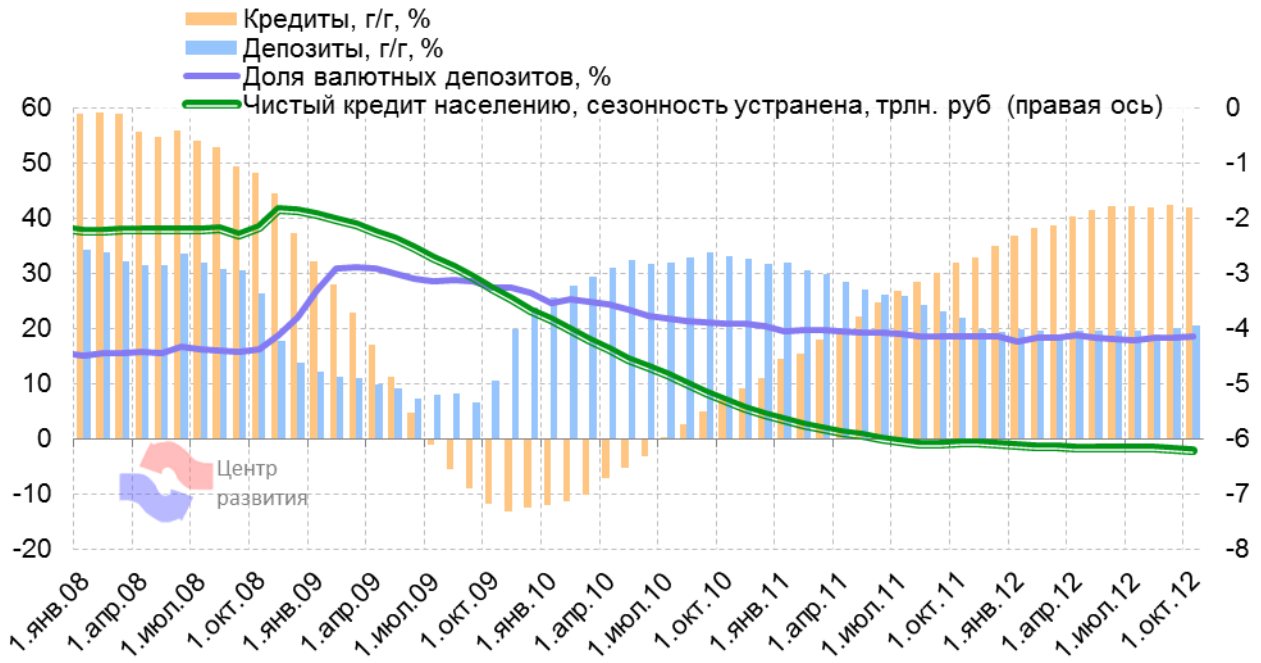
NEW



Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)

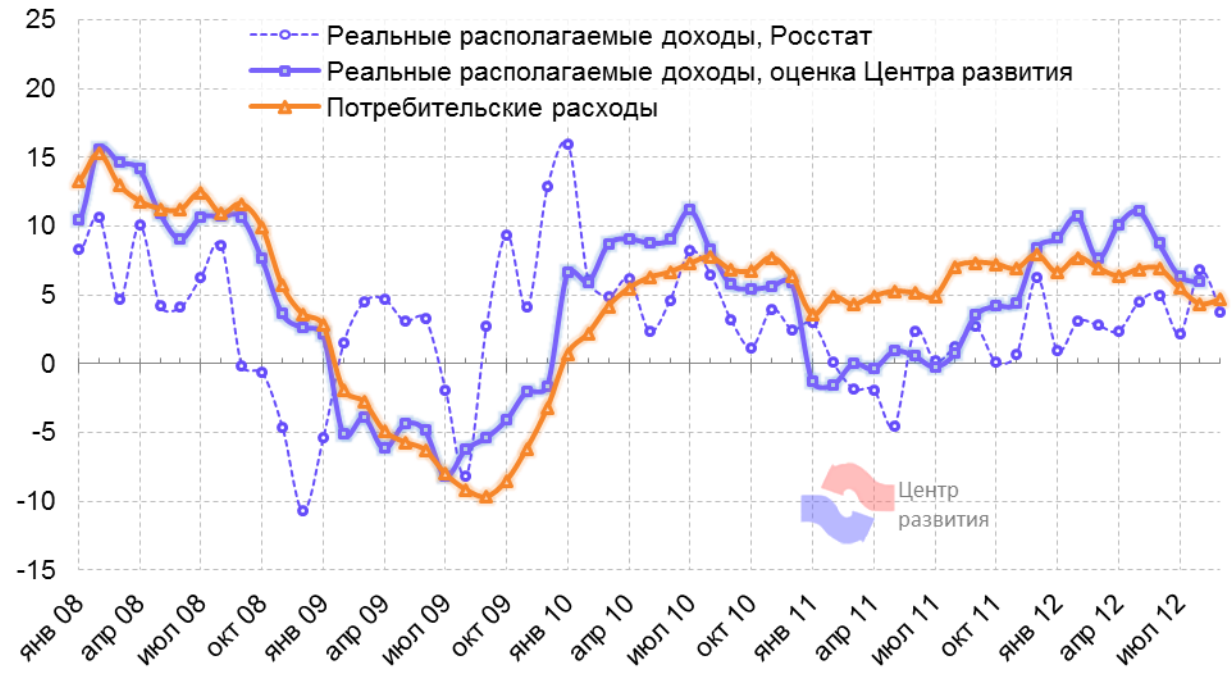


Динамика требований и обязательств населения к/перед банковской системой (учтена валютная переоценка)



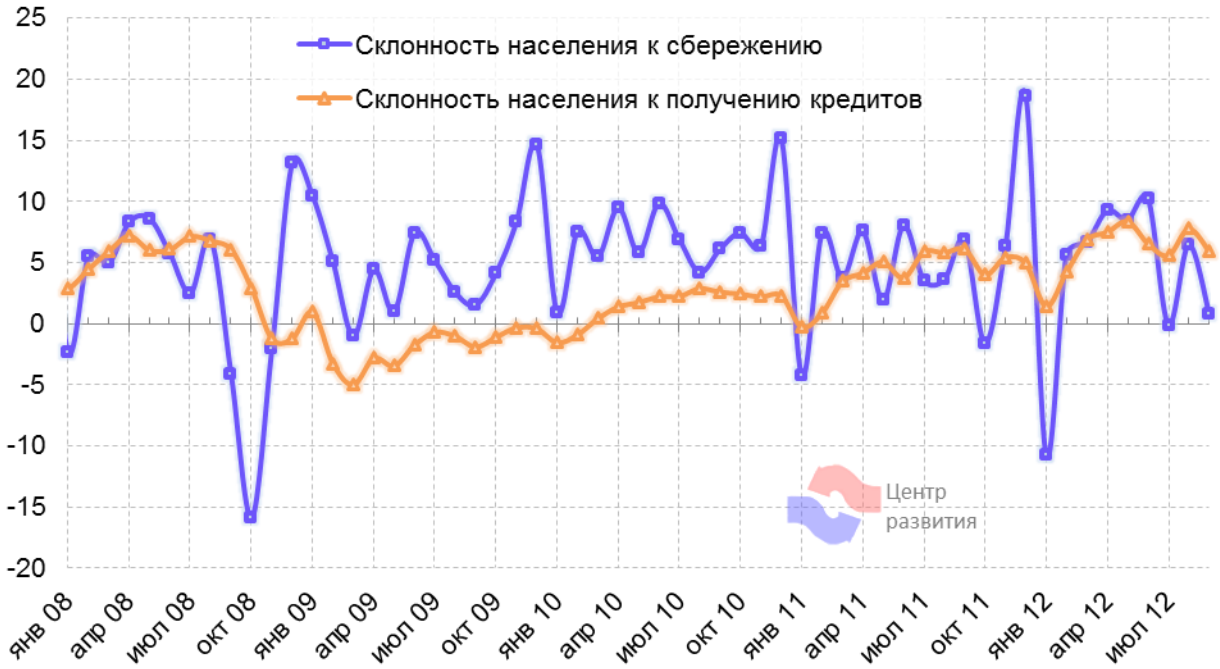
Динамика доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



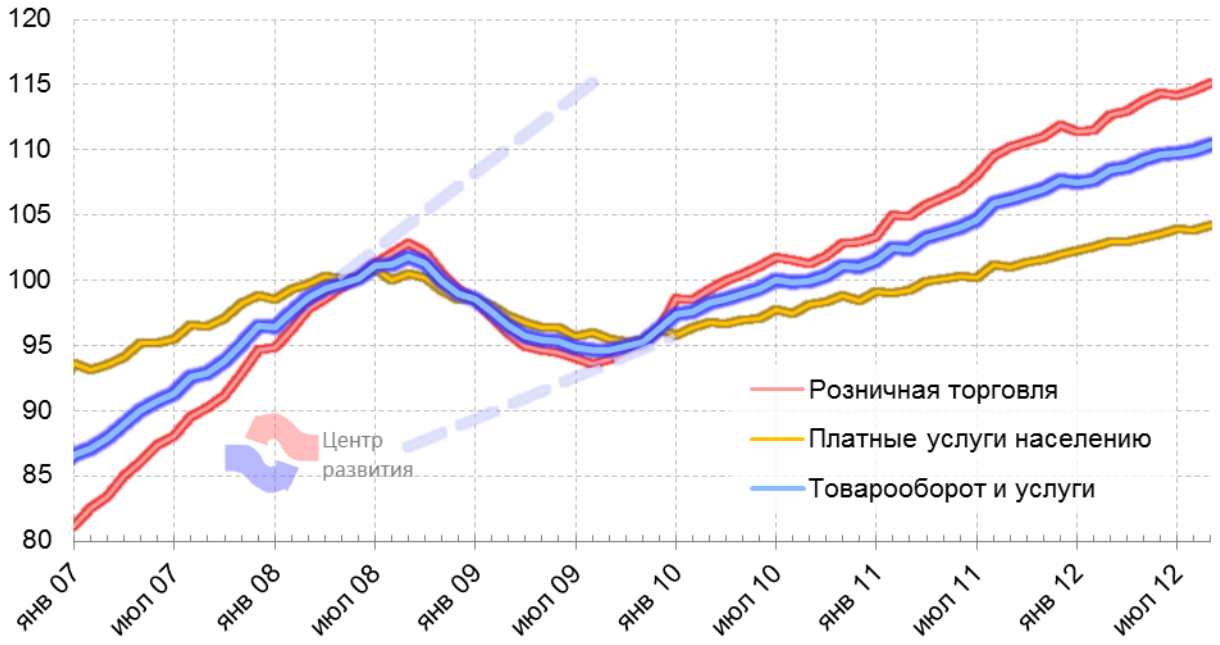
Склонность населения к сбережениям и к получению кредитов, в % дохода

NEW

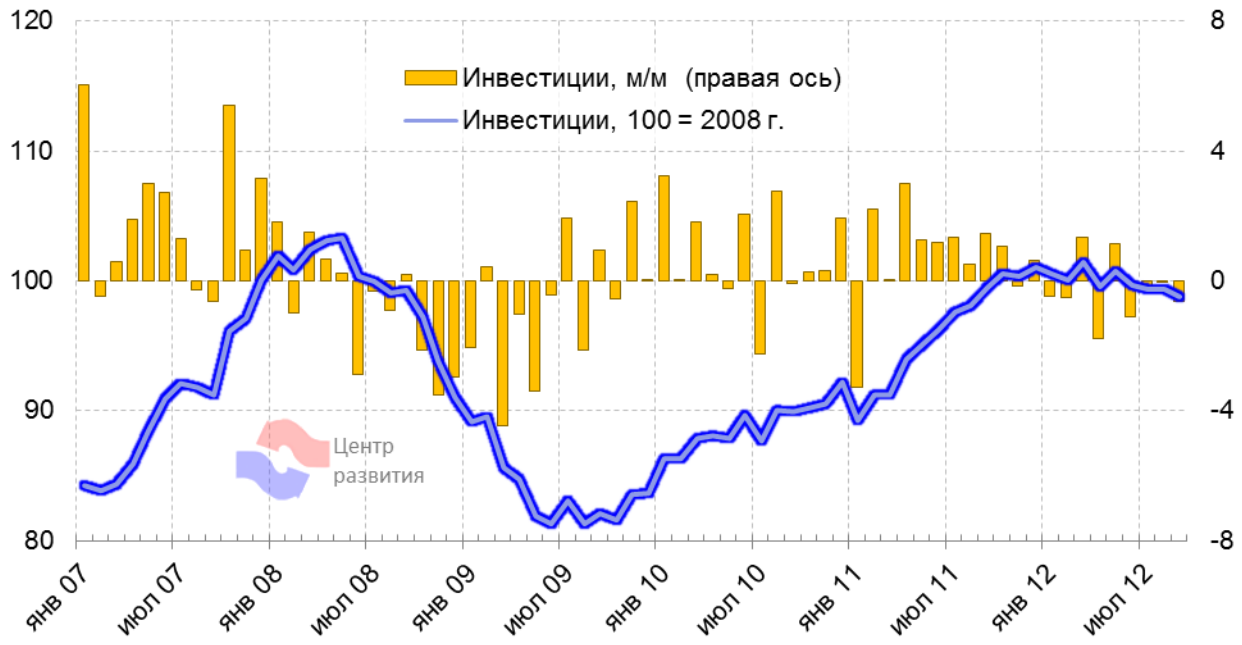


Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %

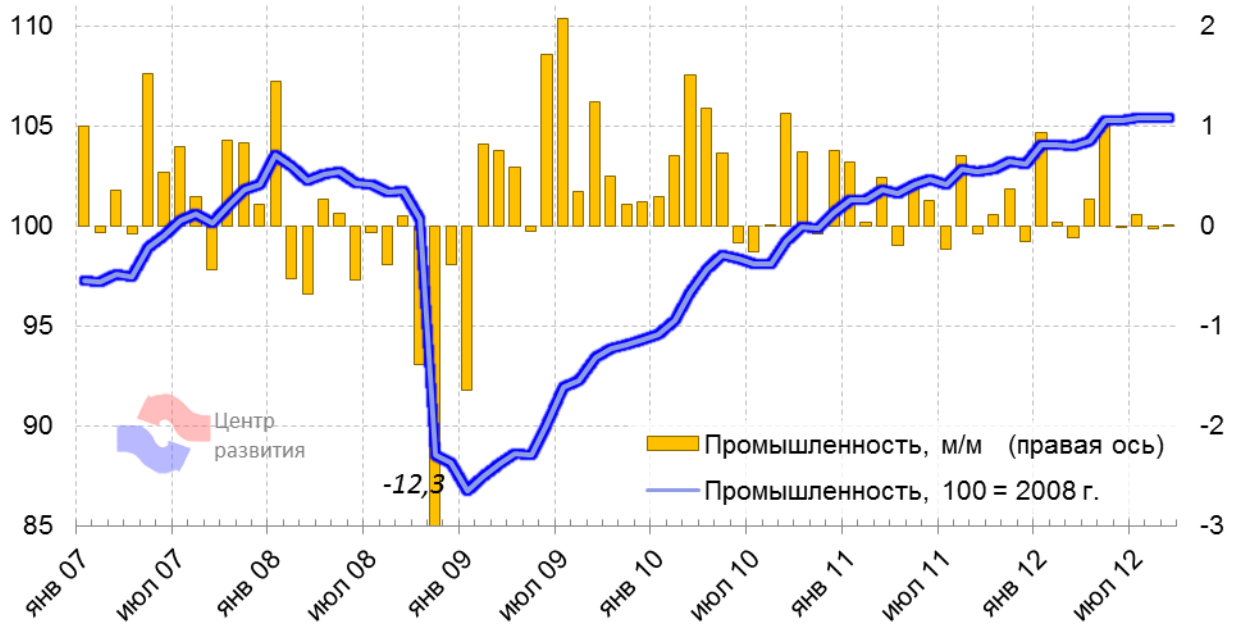
NEW



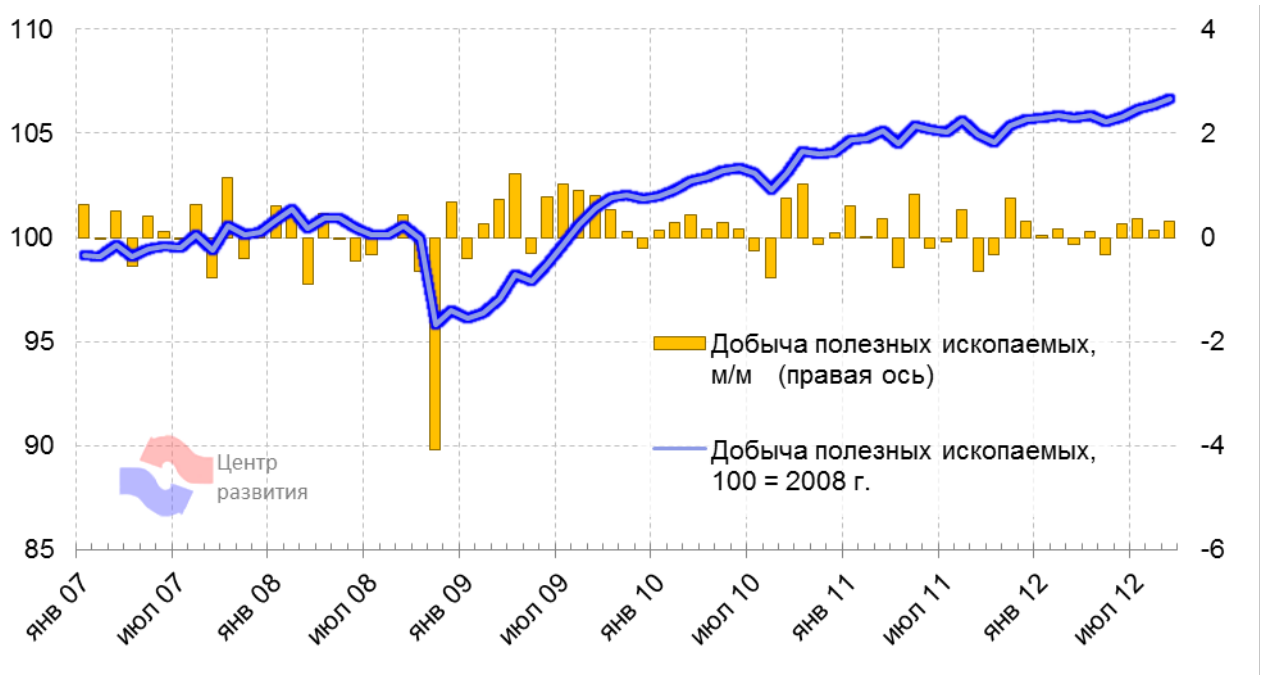
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена), в %



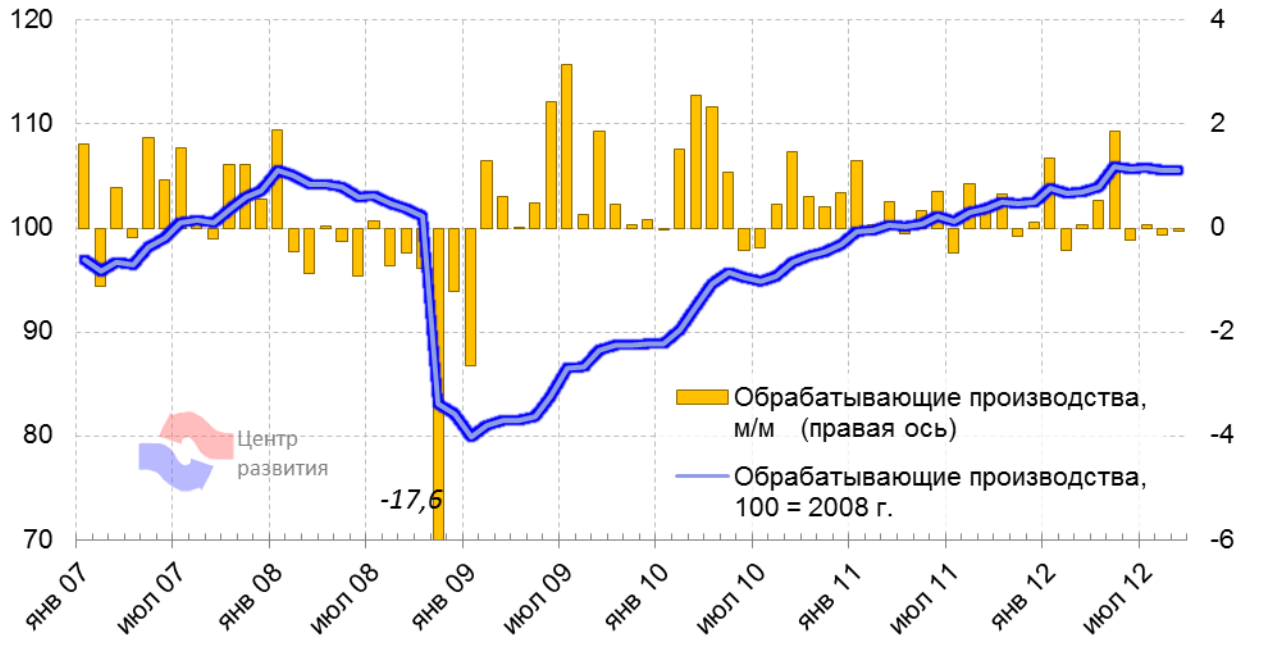
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена), в %



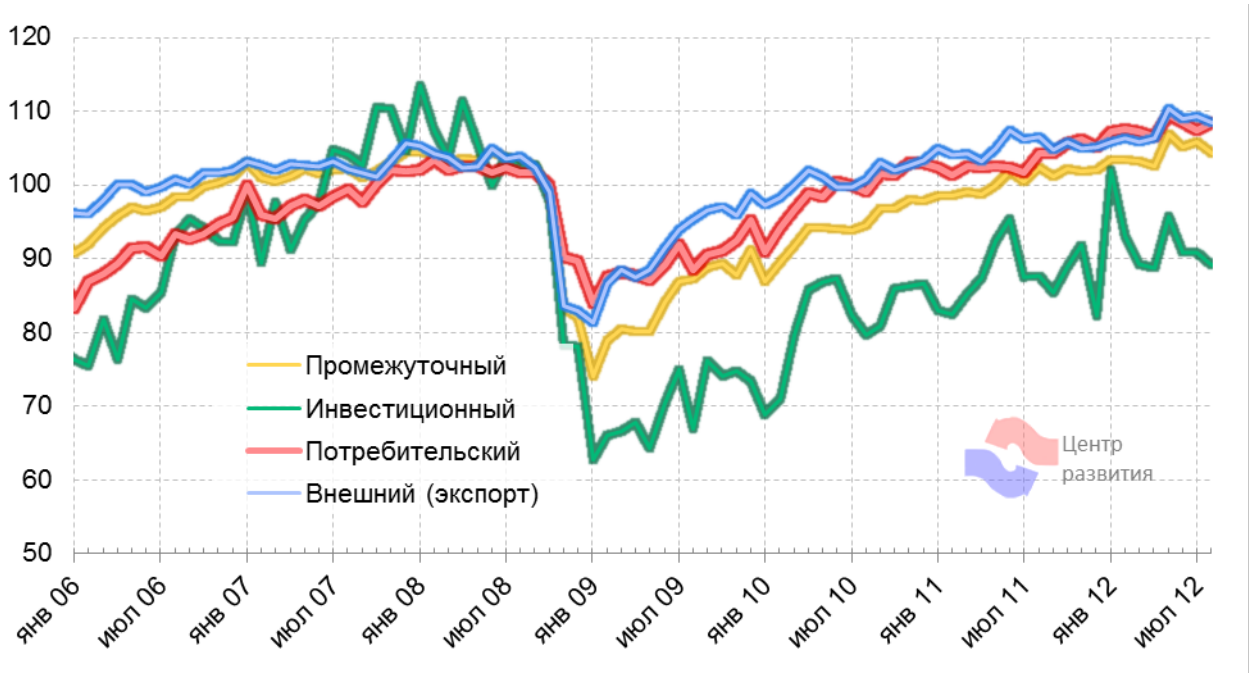
Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена), в %



Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена), в %

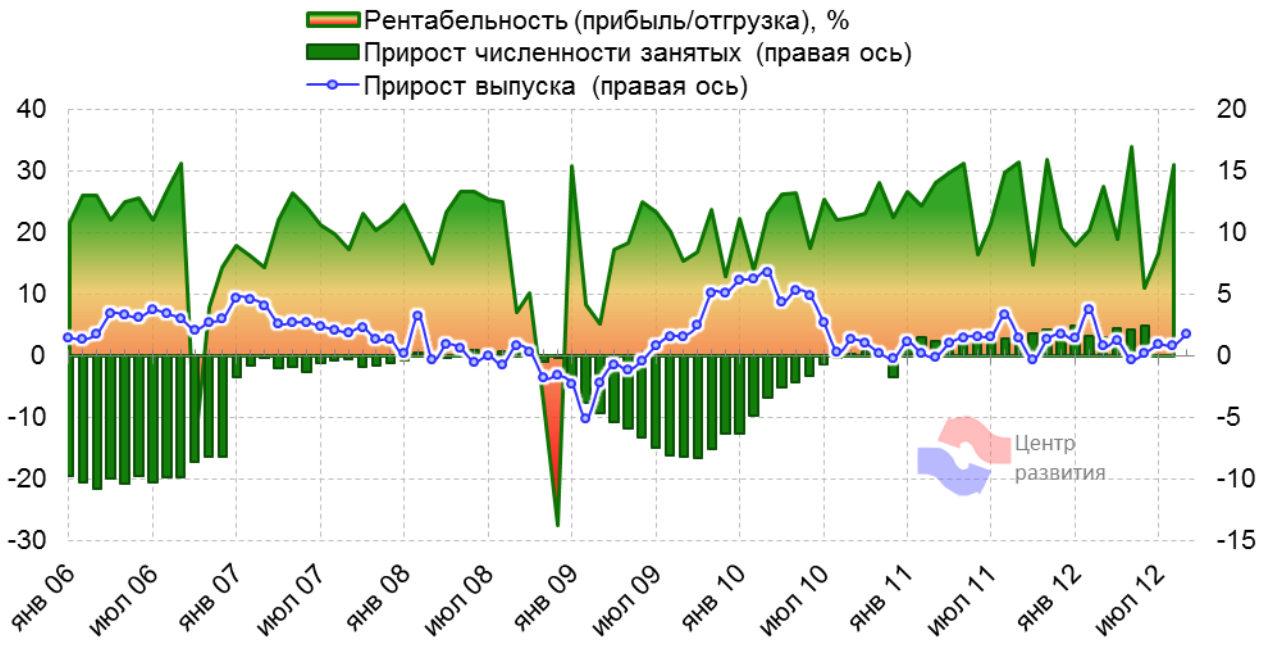


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %



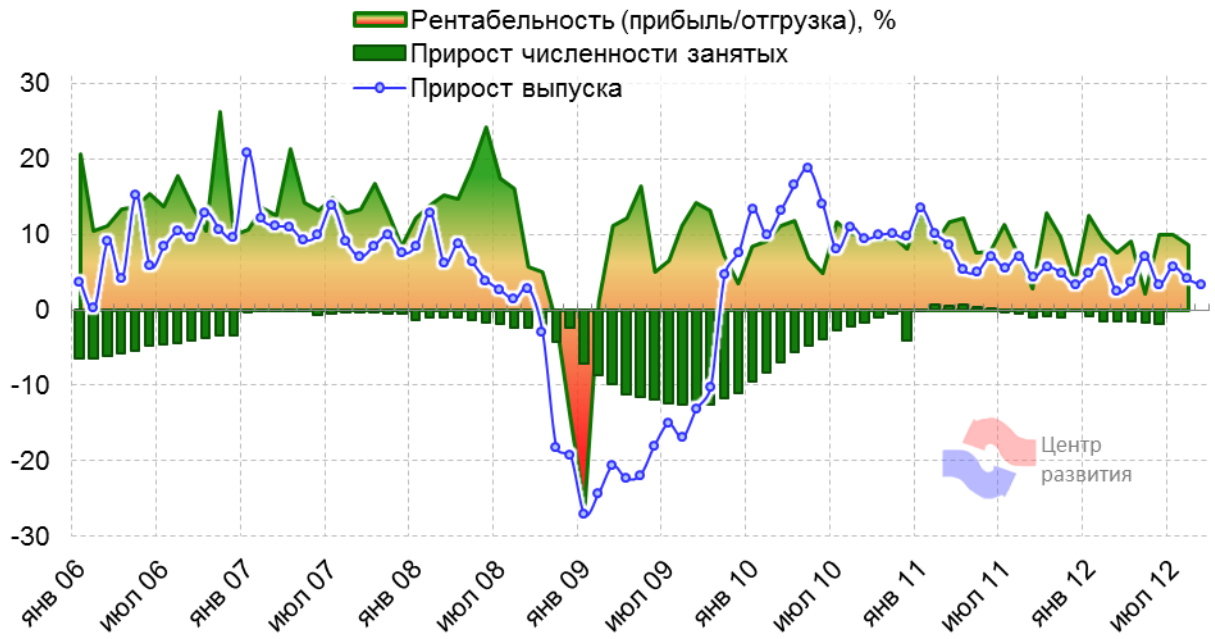
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



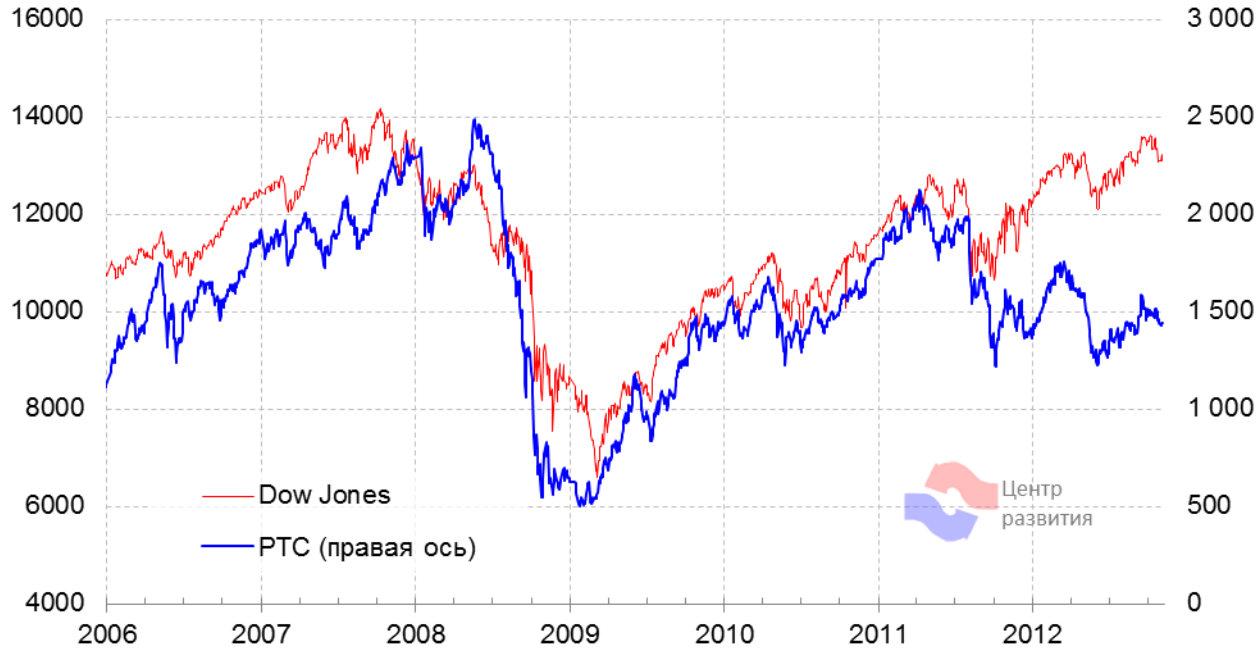
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



Динамика фондовых индексов

NEW



Динамика индексов доходности облигаций в России и в развивающихся странах (спрэд к доходности облигаций UST-10Y), в базисных пунктах

NEW

Комментарии к «картинкам»

[1] Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

[2] Данные по импорту и экспорту за сентябрь, а также данные по сальдо счёта текущих операций за июль-сентябрь 2012 года являются оценками Института «Центр развития» НИУ-ВШЭ.

[3] В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия, из числа услуг – на услуги железнодорожного транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные; все значения по правой оси (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

[4] НДС внутренний – НДС, уплаченный с товаров, реализованных внутри страны, за исключением вычетов с ввозимых товаров; акцизы внутренние – акцизы, уплаченные с товаров, произведённых на территории России; налог на импорт – сумма внешних акцизов, внешнего НДС и ввозных пошлин.

[5] Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

Источники: Росстат, Банк России, Казначейство, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Chicago Mercantile Exchange, Cbonds, банковская отчётность.

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова
Дарья Авдеева
Елена Балашова
Михаил Волков
Николай Кондрашов
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Дмитрий Мирошниченко
Сергей Пухов
Сергей Смирнов
Владимир Суменков
Андрей Чернявский

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2012 году

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

Центр развития: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, http://www.dcenter.ru.
НИУ «Высшая школа экономики»: 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 Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.