



Экономическая ситуация и инвестиционный климат в России

2007

 **ERNST & YOUNG**

Quality In Everything We Do





Американская Торговая Палата в России

Представляя интересы более 800 компаний, Американская Торговая Палата в России является крупнейшей и наиболее влиятельной организацией, объединяющей представителей иностранных деловых кругов. Помимо штаб-квартиры в Москве, Палата имеет отделение в Санкт-Петербурге, а также представительство в Вашингтоне, США. Палата обеспечивает защиту деловых интересов своих членов, работая в тесном взаимодействии с Правительствами России и США, и предоставляет возможность для диалога между деловым сообществом и представителями государственной власти.



Экспертный Институт

Экспертный Институт является независимым некоммерческим научно-исследовательским центром.

Задачи:

- организация и проведение научно-исследовательских работ, имеющих практическую ценность для российской экономики и промышленности
- анализ и прогноз экономической и социально-политической ситуации в России
- содействие развитию предпринимательства, формирование механизмов эффективного использования отечественного и зарубежного опыта хозяйствования, позитивного имиджа российского бизнеса в стране и за рубежом.

Важным направлением деятельности является проведение научно-практических семинаров, конференций и пресс-конференций для российских и зарубежных компаний.



«Эрнст энд Янг»

Компания «Эрнст энд Янг» оказывает содействие ведущим международным корпорациям и начинающим свой бизнес организациям, работающим в различных секторах экономики, в достижении успеха в их деятельности. Открыв офис в Москве в 1989 году, мы первыми из международных фирм по оказанию профессиональных услуг пришли на российский рынок. «Эрнст энд Янг» является самой многопрофильной фирмой на рынке услуг по аудиту, налогообложению и консультациям по сделкам в России и СНГ.

Наша компания расширила спектр предоставляемых услуг и увеличила свои ресурсы для того, чтобы отвечать потребностям клиентов по всей России. В пяти российских офисах нашей компании (в Москве, Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Новосибирске и Южно-Сахалинске) работает более 2100 российских и иностранных специалистов, обладающих уникальным опытом работы, профессиональными навыками и знаниями.

Содержание

Введение	2
Итоги года	3
Законодательство	8
Экономическая политика	11
Стратегия развития, реформы, текущая экономическая политика	11
Бюджет	14
Налоговая политика	16
Денежно-кредитная политика и инфляция	18
Энергетическая политика	22
ВТО	34
ВВП и платежный баланс	25
Инвестиции	29
Фондовый рынок и банковская система	32
Заключение	36

Введение

Этот доклад подготовлен совместно НБФ «Экспертный институт», Американской Торговой Палатой в России, компанией «Эрнст энд Янг» для представления на ежегодной инвестиционной конференции Американской Торговой Палаты в России.

Цель данного доклада – дать краткое резюме основных событий в российской экономике в 2006 году и оценить тенденции развития и состояние инвестиционного климата, привлечь внимание делового сообщества, работающего в России, и Правительства Российской Федерации к проблемам, которые являются наиболее актуальными в настоящий момент.

Положение российской экономики остается стабильным. Темпы роста ВВП и инвестиций превзошли прошлогодние уровни. Однако реализация необходимых структурных реформ замедлилась. Значительная часть российских производителей недостаточно конкурентоспособна в условиях открытой экономики. Государство усилило вмешательство в экономические процессы, происходящие в стране, и в ряде случаев это приводит к негативному влиянию на инвестиционный климат. Россия обладает необходимым ресурсным потенциалом для решения своих проблем, однако их решение требует значительных консолидированных усилий общества.

Доклад подготовлен под научным руководством Е. Г. Ясина.

Авторский коллектив: М. Д. Ефремова, А. В. Косыгина, С. В. Яковлева, Е. Г. Ясин.

Итоги года

2006 год сложился удачно для мировой экономики, в большинстве регионов наблюдалось оживление деловой активности. По оценке Международного валютного фонда темп роста мирового ВВП составил 105,1%. Тенденция роста прослеживалась во всех основных группах стран с различным уровнем экономического развития. При этом наиболее быстрые темпы роста демонстрировали развивающиеся страны Юго-Восточной Азии и СНГ. В российской экономике ситуация также развивалась по благоприятному сценарию, и на фоне стран со схожим уровнем социально-экономического развития итоги года выглядят благополучными.

Следует отметить, что для российской экономики итоги года превзошли первоначальные прогнозы. В начале 2006 года ожидалось, что рост ВВП попадет в диапазон 4,7–5,8% и динамика экономического развития снизится по сравнению с предыдущим годом. Однако вместо замедления наблюдалось ускорение экономического развития по большинству основных направлений. По оценке Росстата рост ВВП составил 106,7% (в 2005 г. – 106,4%), объем – 26621,3 млрд руб. или 1011 млрд долл. США¹. По паритету покупательной способности² объем ВВП составил около 2239 млрд долл. США.

Улучшение экономической ситуации, оздоровление государственных финансов и макроэкономическая стабильность послужили основаниями для поступательного

Рис. 1. Прирост ВВП в 2005–2006 гг. (%)

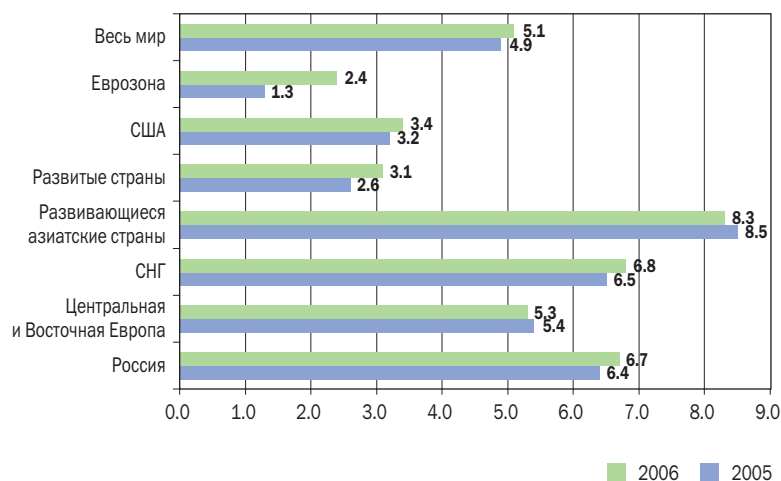
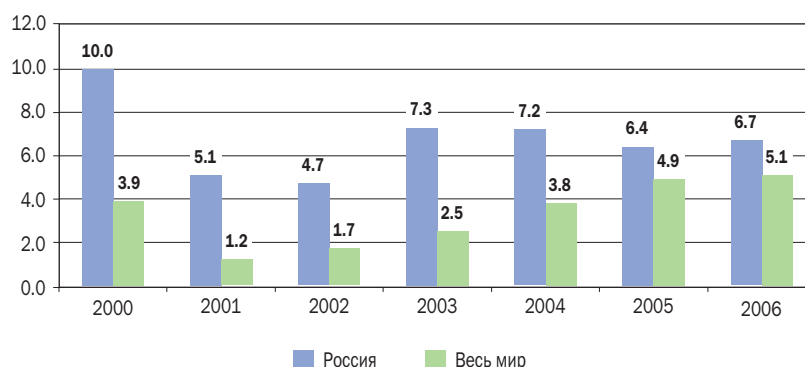


Рис. 2. Прирост ВВП в 2005–2006 гг. (%)



повышения суверенных рейтингов в период 1999–2006 гг. по версии ведущих международных агентств. В настоящее время рейтинги России достигли инвестиционных уровней и ожидается их дальнейший рост.

В январе 2007 года Совет Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) объявил об улучшении позиции российской экономики с точки зрения оценки риска. Из четвертой группы она переведена в третью, где уровень риска ниже.

Все эти события позитивно отражаются на инвестиционной привлекательности российской экономики, способствуют снижению процентных ставок для российских заемщиков. Однако дальнейшее повышение рейтингов России связано с прогрессом в области структурных реформ, повышением конкурентоспособности и преодолением диспропорций в устройстве российской социально-экономической системы.

Быстрый рост российской экономики в 2006 году был обусловлен и

¹ По курсу на конец 2006 года

² По данным Росстата ППП в 2004 году составил 11,89

Таблица 1. Суверенные рейтинги Российской Федерации по состоянию на январь 2007 года

	Долгосрочный рейтинг в национальной валюте	Долгосрочный рейтинг в иностранной валюте	Прогноз	Дата присвоения рейтинга
Standard & Poor's	A-	BBB+	Стабильный	14.09.2006
Fitch Ratings	BBB+	BBB+	Стабильный	17.08.2006
Moody's	Baa2	Baa2	Стабильный	25.10.2005

Данные: Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's

внешними, и внутренними факторами, среди которых рост мировой экономики, способствующий оживлению мировой торговли, оживление деловой активности в условиях сохраняющегося высокого инвестиционного и потребительского спроса, рост государственных расходов. Высокие доходы от экспорта товаров обеспечивают массивный приток ликвидности в экономику, рост доходов экономических агентов делает возможным быстрое увеличение их расходов на потребление и инвестиции.

В структуре производства ВВП происходят изменения, обусловленные более быстрым темпом роста торговли, сектора рыночных услуг, строительства. Однако на низком уровне остается динамика сельского хозяйства. Обрабатывающие отрасли российской промышленности демонстрируют неустойчивое развитие на протяжении последних лет, а промышленность в целом

— умеренный рост, замедляющийся по сравнению с результатами предыдущих лет. Продолжающееся укрепление реального эффективного обменного курса рубля снижает ценовую конкурентоспособность российских производителей. Вопрос о модернизации промышленного комплекса, и в первую очередь — обрабатывающих отраслей, стоит по-прежнему остро³.

Среди причин, объясняющих значительный рост показателей российской экономики в 2006 году, — высокие цены на энергоносители и другие сырьевые товары на мировом рынке. В частности, средняя цена на нефть на мировом рынке выросла по оценке МВФ на 29,7% (в 2005-м — на 41,3%). Это привело к рекордному росту российского экспорта, достигшему по итогам года уровня в 304,5 млрд долл. США.

В прошедшем году продолжилось укрепление платежного баланса.

По данным Центрального банка РФ сальдо счета текущих операций выросло до 95,6 млрд долл. (рост — 114,8%). Сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами составило 14,5 млрд долл. США, в то время как в 2005 году оно было отрицательным и равнялось 10,5 млрд долл. США. Значимой тенденцией 2006 года стал значительный приток капитала в частный сектор экономики. Сальдо капитальных операций в данном секторе составило около 42 млрд долл. США.

Важной тенденцией 2006 года стала высокая инвестиционная активность. Среди факторов, способствующих проявлению данной тенденции, — рост доходов экономики, сохранение тенденций развития в основных отраслях экономики, благоприятная конъюнктура финансовых рынков, рост кредитных рейтингов российского правительства. Наблюдается рост показателей по всем основным направлениям движения капитала, увеличение кредитных источников инвестиций, а также привлечение значительных объемов дополнительного капитала за счет эмиссии акций.

Инвестиции в основной капитал выросли на 13,5% (в 2005 году — на 10,7%). Значительно выросли иностранные инвестиции в российскую экономику: за первые три квартала текущего года в российскую экономику поступило 35,3 млрд долл.

³ В последние годы достаточно быстро растут издержки на энергоресурсы и человеческий капитал, что приводит к увеличению себестоимости продукции в энерго- и трудоемких отраслях и снижению рентабельности предприятий. Однако значительную роль играет недостаточная конкурентоспособность самих предприятий, определяющаяся их внутренними факторами. Поскольку усиление конкуренции с импортом создает стимулы для повышения эффективности, можно ожидать активизации процессов модернизации в российской промышленности в ближайшие годы. Неконкурентные предприятия вынуждены будут уйти с рынка, что в ряде случаев может иметь негативный социальный эффект. История развития российской промышленности после кризиса 1998 года показывает, что практика поддержки неэффективных предприятий себя не оправдывает, они продемонстрировали свою неспособность (в силу как внутренних, так и внешних причин) адаптироваться к сложившимся условиям деловой среды. Негативные последствия от закрытия неэффективных предприятий можно преодолеть, если создавать благоприятные условия для развития малого бизнеса, появления новых рабочих мест, оживления деловой активности.

США иностранного капитала, что на 31,7% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Прямые иностранные инвестиции за тот же период времени выросли до 10,3 млрд долл. США (в 2005 году – 6,6 млрд долл. США), что привело к увеличению их доли до 29,1% в общем объеме иностранных инвестиций. Несмотря на некоторые невысокие оценки конкурентоспособности российской экономики⁴, иностранные инвесторы демонстрируют решимость работать в России.

Однако следует отметить, что в России существует достаточно много сегментов экономики, нуждающихся в масштабных капиталовложениях, но зачастую российские экономические агенты отдают предпочтение капиталовложениям за пределами страны. Норма накопления остается существенно ниже нормы сбережения. В этом проявляется как недостаточная развитость инвестиционной инфраструктуры, так и наличие системных рисков (прежде всего связанных с защитой прав собственности).

Фондовый рынок России вновь вошел в число наиболее динамично растущих в мире. К концу декабря индекс РТС достиг рекордного уровня – 1921,92. Прирост индекса за год составил 61,5% (в 2005 году – 85,9%). Индекс ММВБ за год прибавил 60% (83,2%). Капитализация фондового рынка выросла до 1 трлн долл. США. Показанные результаты значительно превзошли прогнозы, сформированные в конце 2005 года, согласно которым ожидался рост фондовых индексов на уровне 30%.

Быстрое расширение потребительского спроса опирается на рост располагаемых доходов населения⁵, увеличившихся по данным Росстата на 110,0% (в 2005 году – на 111,1%), в т. ч. реальной заработной платы – 113,5% (112,6% соответственно). В то же самое время следует отметить, что производительность труда, хотя и увеличилась по сравнению с прошлым годом (по данным Министерства экономического развития и торговли РФ – 106,3% и 105,8% соответственно), растет медленнее доходов.

В 2006 году в некоторой степени усилилось влияние государства на экономические процессы, происходящие в стране. Это создает как позитивный, так и негативный эффект.

Макроэкономическая политика российского правительства в целом оставалась умеренно консервативной, направленной на поддержание макроэкономического равновесия и стимулирование экономического роста. Состояние государственных финансов устойчиво, поддерживается профицитом федерального и консолидированного бюджетов. В 2006 году Россия досрочно полностью погасила долг перед Парижским клубом кредиторов. Однако, начиная с 2006 года наблюдается быстрый рост непроцентных расходов бюджета. Эта тенденция может иметь негативные последствия для устойчивости финансовой системы страны в случае резкого снижения цен на мировых рынках энергоресурсов.

Инфляция в 2006 году – в кругу проблем, которым российское пра-

вительство уделяло повышенное внимание. На протяжении года применялись различные антиинфляционные меры, и усилия правительства и Центрального банка РФ увенчались успехом. По итогам года рост индекса потребительских цен составил 109,0%, впервые за постсоветский период развития инфляция опустилась ниже 10-процентного рубежа. Таким образом, в последние годы российским властям удалось добиться снижения темпов роста цен при сохранении высокого экономического роста, что является позитивным фактом для развития страны и стимулирования инвестиционной активности.

Однако следует отметить, что данный результат достигнут в условиях, когда цены на электричество, газ и услуги ЖКХ остаются регулируемые, что искажает действие ценовых сигналов в экономике и оставляет значительный сегмент экономики в условиях нерыночного хозяйства.

Существенно выросла активность российского правительства в области инвестиционной политики. Разрабатываются новые инструменты для стимулирования деловой и инвестиционной активности в экономике, в том числе создаются механизмы частно-государственного партнерства, особые экономические зоны с льготным режимом налогообложения, реализуются четыре национальных проекта (в здравоохранении, системе образования, сельском хозяйстве и социальной сфере), цель которых – повышение качества государственных услуг в социальной

⁴ В частности, в 2006 году в рейтинге конкурентоспособности Всемирного экономического форума Россия находится на 62-м месте из 117, ухудшив за год свое положение на пять позиций. Наиболее низкие оценки были даны качеству институтов, в том числе была отмечена недостаточная независимость судебной системы и неэффективная защита прав собственности.

⁵ Однако, как и ранее, сохраняется значительная дифференциация доходов.

сфере и повышение эффективности государственных расходов, совершенствуется законодательство, значительно увеличен объем государственных капиталовложений.

В течение 2006 года России удалось завершить практически все двусторонние переговоры о вступлении РФ в ВТО. Наиболее сложно на этом этапе шел процесс согласования позиций с представителями США⁶. В конце 2006 года переговоры все же были завершены, сторонам удалось договориться по всем спорным вопросам. Достигнутая договоренность имеет важнейшее значение, так как США являются крупным торговым партнером России, а также играют ключевую роль как в мировой экономике, так и в ВТО. Ожидается, что в 2007 году в ходе многосторонних переговоров Россия завершит подготовительный процесс и наконец сможет вступить в ВТО.

Правительство России демонстрирует понимание, что потенциал роста экспортно-сырьевой экономики, который наблюдался в последние годы, снижается. Разрабатываются программы среднесрочного развития, предусматривающие реализацию мер для активизации новых направлений роста экономики и повышения ее диверсификации, развития инфраструктуры и снижения системных рисков. В новой модели развития должны действовать факторы инновационного роста и активизироваться процессы энергосбережения.

Наряду с этим заметно снизилась активность по реализации струк-

турных реформ, и явственно прослеживаются признаки «голландской болезни» экономики. Высокие цены на нефть, создавая объективно благоприятные условия для структурных реформ, одновременно снижают стимулы для их реализации, поскольку положение в макроэкономике благополучное. Учитывая, что в конце 2007-го — начале 2008 года в России будет происходить смена политических циклов, маловероятно, что реформаторская активность возрастет. Таким образом, «окно» возможностей, открывавшееся для действующего правительства, использовано недостаточно эффективно.

Кроме этого, принимаемые решения в области экономической политики не всегда являются достаточно подготовленными. Так, летом 2006 года на российском рынке алкоголя возникли сложности, связанные с введением новой системы ЕГАИС, что привело к перебою поставок и неудовлетворению потребительского спроса.

Два последних года Россия проводит жесткую политику по вопросу стоимости поставок газа в страны СНГ. Цены повышены с учетом высокой конъюнктуры на мировых рынках энергоносителей, масштаб предоставлявшихся ранее субсидий странам СНГ резко сокращен. Переговорный процесс в начале прошлого года с Украиной и в конце — с Белоруссией прошел конфликтно, возникла угроза несанкционированного отбора транзитного российского газа и срыва поставок потребителям Европейского союза,

политические отношения между странами — торговыми партнерами обострились.

Представляется, что Россия, как и любая другая страна, имеет безусловное право принимать решения, отвечающие ее политическим и экономическим интересам. Однако в долгосрочной перспективе, как правило, наиболее эффективными оказываются стратегии, учитывающие взаимные интересы сторон торгового процесса, основанные на компромиссных и взвешенных решениях, гибких подходах, продуманных и подготовленных позициях.

В 2006 году продолжился процесс увеличения доли собственности государства (или подконтрольных ему компаний) в нефтегазовом секторе. Также неожиданно, но жестко и последовательно проявилось намерение российского руководства сократить участие иностранных инвесторов в разработке месторождений энергоресурсов. Таким образом, контроль над стратегически важным и прибыльным нефтегазовым комплексом за последние годы постепенно переходит от частного сектора к государству. Однако в условиях существующей недостаточной прозрачности компаний данного сегмента российской экономики данная тенденция скорее может привести к росту злоупотреблений со стороны чиновников, участвующих в управлении нефтегазовыми компаниями, вопрос же о повышении эффективности данного сектора остается открытым.

⁶ Ожидалось, что переговоры будут завершены еще в июле 2006 года, во время проведения саммита стран G-8 в Санкт-Петербурге, однако стороны не пришли к консенсусу по вопросу об условиях поставок из США в Россию говядины и свинины, поэтому подписание двустороннего соглашения было отложено. Также вызвали разногласия такие вопросы, как доступ на рынок финансовых услуг, защита прав интеллектуальной собственности.

Следует отметить, что неожиданная и неоднократная смена «правил игры» в ТЭКе негативно отражается не только на инвестиционной привлекательности данного сектора, но и наносит ущерб имиджу российского правительства и оценке инвестиционной привлекательности российской экономики в целом.

В конце 2006 года МЭРТ опубликовал уточненный прогноз развития российской экономики до 2010 года. Новый расчет предполагает более быстрый рост⁷ экономики, чем прогнозировалось ранее, но все же темпы будут снижаться. Этому будут способствовать и ожидаемое замедление развития мировой экономики (сопровожаемое понижением конъюнктуры цен на энергоносители), укрепление обменного курса рубля и исчерпание потенциала сложившейся модели российской экономики⁸. Тем не менее в России в среднесрочной перспективе с высокой вероятностью сохранится макроэкономическая устойчивость.

Следует отметить, что прогноз МЭРТ предполагает поддержание высокой инвестиционной активности в российской экономике в среднесрочной перспективе. В частности, прогнозируется, что инвестиции в основной капитал будут ежегодно расти приблизительно на 10%, а приток иностранного капитала продолжит поступательно увели-

Таблица 2. Прогноз динамики основных макроэкономических показателей до 2010 года

	2007	2008	2009	2010
ВВП (%)	106,2	105,9	106,0	106,1
Индекс потребительских цен (%)	106,5–108	107	106,8	106,5
Промышленный выпуск (%)	104,2	104,5	104,7	104,7
Инвестиции в основной капитал (%)	111	109,7	109,8	110,4
Цены на нефть Urals (долл. / барр.)	61	56	52	50
Прямые иностранные инвестиции (млрд долл. США)	32	35	39	44

Данные МЭРТ «Об основных уточнениях оценки 2006 года, прогноза социально-экономического развития на 2007–2009 годы и предварительных проектировках основных параметров на 2010 год»

чиваться и в 2010 году составит 44 млрд долл. США.

Очевидно, что для реализации данного сценария потребуется планомерная и последовательная работа по дальнейшему улучшению инвестиционного климата в России, повышению качества институциональной системы, развитию финансового сектора и инвестиционной инфраструктуры.

Таким образом, 2006 год был для российской экономики успешным. Деловая и инвестиционная активность находились на высоком уровне. Уже на протяжении восьми лет российская экономика растет

быстрее, чем мировая экономика в целом, и в 2006 году опережает по темпам роста большинство стран Центральной и Восточной Европы и СНГ. Однако развитие экономики идет по инерционному сценарию, причем усиление активности государства в экономике имеет как позитивный, так и негативный эффект. Возможности для экономического роста для сложившейся модели экономики постепенно снижаются. Это свидетельствует о необходимости проведения назревших структурных реформ, модернизации производства, чтобы повысить уровень конкурентоспособности российской экономики и эффективнее его использовать.

⁷ Ранее МЭРТ прогнозировал рост ВВП 6,0% в 2007 г., 5,9% – в 2008 и в 2009 годах.

⁸ Прогнозирующееся замедление связано с исчерпанием ресурсов роста в действующей модели экономики, сталкивающейся с инфраструктурными ограничениями, сокращением незагруженных производственных мощностей, низкой конкурентоспособностью отраслей обрабатывающей промышленности и социальной сферы, низкой производительностью значительной части российских предприятий.

Законодательство

2006 год ознаменовался активной законодательной деятельностью во всех сферах.

В ряд законов и кодексов внесены изменения, направленные на дальнейшее совершенствование разграничения полномочий между федеральными органами исполнительной власти, органами исполнительной власти субъектов РФ и органами местного самоуправления.

Был принят долгожданный Закон «О порядке рассмотрения обращений граждан РФ», который устанавливает обязанность органов государственной власти, местного самоуправления и должностных лиц рассматривать поступившие в соответствии с их компетенцией обращения граждан, принимать по ним необходимые решения, организовывать личный прием граждан, обеспечивать контроль за соблюдением законодательства.

Новый этап судебной реформы ознаменовался утверждением Федеральной целевой программы «Развитие судебной системы России на 2007–2011 годы», результатами которой, в частности, станут электронная система документооборота в судах, создание веб-сайтов с размещением на них сведений о порядке работы судов, назначенных к слушанию дел и вынесенных судебных актов, а также данные судебной статистики, обзоры и обобщения судов по различным категориям дел.

Россия приняла на себя международные обязательства по борьбе с коррупцией: были ратифицированы Конвенция ООН против коррупции и Конвенция об уголовной ответственности за коррупцию.

В 2006 году внимание законодателей было сосредоточено на разработке мер, направленных на борьбу с терроризмом. Ратифицированы Международная конвенция о борьбе с актами ядерного терроризма и Конвенция Совета Европы о предупреждении терроризма. Для согласования правового регулирования отношений в области противодействия терроризму в связи с принятием последней в ряд законодательных актов были внесены изменения. Важнейшие из них – поправки в Уголовный кодекс, предусматривающие конфискацию имущества, полученного в результате совершения преступлений либо предназначенного для финансирования терроризма, уголовную ответственность за публичные призывы к осуществлению террористической деятельности или публичное оправдание терроризма. Принят новый закон «О противодействии терроризму», которым регламентирован порядок пресечения террористических актов в воздушной среде, внутренних водах, территориальном море и на континентальном шельфе. Определен порядок выполнения Вооруженными силами РФ задач по пресечению международной террористической деятельности за пределами территории РФ.

Актуальные изменения претерпела миграционная политика. Они направлены на упрощение процедуры получения законного статуса трудовыми мигрантами – гражданами иностранных государств, с которыми у России заключены соглашения о взаимных безвизовых поездках. Соответственно была ужесточена административная ответственность за нарушение порядка привлечения к трудовой деятельности в РФ иностранных граждан и лиц без гражданства. Был принят Закон «О миграционном учете иностранных граждан и лиц без гражданства в РФ», регулирующий отношения по фиксации и обобщению сведений об иностранных гражданах и лицах без гражданства, а также об их перемещениях по территории РФ.

Важные преобразования произошли в сфере правового регулирования использования и охраны природных ресурсов, в частности водных объектов и лесов. Были приняты новый Водный и Лесной кодексы. Новый Водный кодекс предусматривает сохранение в федеральной собственности всех естественных водных объектов, а также таких искусственных водных объектов, как водохранилища и каналы. Кроме того, устанавливается порядок предоставления водных объектов или их частей в пользование на основании договоров водопользования (за плату) или решений о предоставлении водных объектов в пользование (бесплатно). Новый Лесной

кодекс сохраняет государственную и муниципальную собственность на лесные участки, в частности, предусматривает, что лесные участки на землях лесного фонда являются федеральной собственностью. Устанавливается порядок аренды лесных участков и купли-продажи лесных насаждений, а также определяются особенности предоставления лесных участков в постоянное (бессрочное) пользование и безвозмездное срочное пользование.

Была решена проблема разграничения государственной собственности на землю. Определены признаки земельных участков, которые являются собственностью РФ, субъектов РФ и муниципальных образований. Распоряжение данными земельными участками осуществляется после государственной регистрации права собственности на них.

Правовое регулирование градостроительной деятельности претерпело изменения, имеющие существенное значение. В Градостроительный кодекс были внесены поправки, касающиеся его общих положений, а также направленные на уточнение ряда норм в целях устранения противоречий в законодательстве и погрешностей юридической техники.

В Закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости» внесены изменения, уточняющие сферу его действия, устанавливающие дополнительные гарантии прав

застройщика, а также направленные на облегчение доступа застройщиков к кредитным ресурсам.

С 1 июля 2006 года было отменено лицензирование оценочной деятельности. Соответствующие поправки, связанные с целесообразностью передачи контроля над деятельностью в этой сфере саморегулируемым организациям, были внесены в Закон «Об оценочной деятельности в РФ». Было снято жесткое ограничение по обязательному сохранению доли государства или муниципального образования в уставном капитале открытого акционерного общества, созданного в процессе приватизации, в случае увеличения уставного капитала путем дополнительного выпуска акций.

Существенно изменилось законодательство об акционерных обществах. Были детально урегулированы вопросы, связанные с приобретением крупного пакета акций, с учетом интересов как акционеров, так и приобретателей акций, а также обеспечения определения справедливой цены акций. Кроме того, внесены изменения, касающиеся порядка принятия решения о реорганизации общества, процедуры реорганизации, в том числе были урегулированы особенности разделения или выделения общества, осуществляемых одновременно со слиянием или с присоединением.

Кардинальные изменения произошли в сфере конкурентного

права. Принятие нового Закона «О защите конкуренции» направлено на совершенствование правового регулирования отношений по защите конкуренции, уточнение правовых основ государственной политики в этой сфере, обновление правовых средств пресечения и предупреждения монополистической деятельности на товарных и финансовых рынках, а также унификацию правового регулирования отношений по защите конкуренции на товарных и финансовых рынках.

Федеральный закон «О рекламе» изложен в новой редакции, позволяющей определить особенности распространения рекламы, выделить требования, предъявляемые к рекламе отдельных товаров, аспекты саморегулирования рекламы, а также государственного контроля соблюдения рекламного законодательства. Запрещена реклама «зонтичных» брендов. Впервые установлены требования к рекламе товаров при дистанционных способах их продажи, а также рекламы с использованием стимулирующих мероприятий. В законе достаточно сбалансированно учтены интересы индустрии и потребителей в части регулирования содержания рекламы. Но положения закона, регулирующие объем рекламы на телевидении, создают препятствия для привлечения стратегических инвесторов в данный сегмент экономики и вывода новых продуктов на рынок, так как предусматривают чрезмерно жесткие ограничения на объем теле-

визионной рекламы. Это не только приведет к переделу медиарынка в пользу крупных рекламодателей и усилит условия для недобросовестной конкуренции производителей, но и ограничит права потребителей на информацию о товарах.

Был принят новый Закон «Об информации, информационных технологиях и о защите информации», регламентирующий отношения, возникающие при осуществлении права на поиск, получение, передачу, производство и распространение информации, а также при применении информационных технологий и обеспечении защиты информации.

Увидел свет долгожданный Закон «О персональных данных», при-

званный обеспечить защиту прав и свобод человека и гражданина при обработке его персональных данных, в том числе защиту прав на неприкосновенность частной жизни, личную и семейную тайну. Определены критерии законности действий, связанных с обработкой персональных данных, а также пределы ограничения прав субъектов персональных данных в связи с обеспечением общественных интересов, безопасности государства и общества.

Являвшаяся предметом оживленных споров на протяжении последних лет и все-таки принятая в 2006 году часть четвертая Гражданского кодекса РФ направлена на полную кодификацию законодательных норм в сфере интеллектуальной собственности.

В нее вошли общие положения, касающиеся всех результатов интеллектуальной деятельности и средств индивидуализации. Кроме того, в часть четвертую ГК РФ включены новые правовые институты в сфере интеллектуальной собственности, как-то ноу-хау и право на фирменное наименование, правовой режим которых ранее не регулировался.

Существенной правке подвергся Трудовой кодекс РФ. Изменения, коснувшиеся более 300 статей, направлены на устранение имеющихся противоречий и неточностей в нормах кодекса и исключение возможности их неоднозначного толкования. В то же время вводятся новые нормы, более подробно регулируются некоторые правоотношения.

Экономическая политика

Стратегия развития, реформы, текущая экономическая политика

В последние годы обозначилась смена направления стратегии развития России. До 2004 года руководство страны называло целью стратегического развития страны модернизацию экономики на основе создания благоприятного инвестиционного климата, роста частной инициативы, что должно было привести к повышению конкурентоспособности российской экономики в мировом хозяйстве и устойчивому росту благосостояния населения.

После переизбрания в 2004 году президента Путина круг стратегических задач в среднесрочном периоде был расширен, в него также вошли проблемы повышения качества жизни населения и ускорение экономического роста за счет повышения государственных расходов, причем эти задачи были названы приоритетными⁹.

Все вышеназванные идеи получили развитие в программе социально-экономического развития на среднесрочную перспективу РФ (2006–2008 гг.), утвержденной в начале 2006 года. Главная задача, которая должна быть решена в ходе реализации стратегии, — резкое повышение конкурентоспособности России по

таким направлениям, как человеческий капитал, государственные институты, бизнес.

В ближайшие годы намечены модернизация социальной системы и создание механизмов стимулирования инвестиционной активности в экономике. При этом планируется проведение структурных реформ, сохраняя макроэкономическую сбалансированность и повышая эффективность в сфере государственных финансов и качества государственного управления.

Особое значение придается задаче развития инфраструктуры. Подтверждены ранее объявленные планы на реформирование систем образования, здравоохранения, государственного управления, науки. Также поставлены такие задачи, как развитие механизмов частно-государственного партнерства; развитие банковского сектора; поддержка малого и среднего предпринимательства; совершенствование налоговой политики; формирование рынка доступного жилья; защита прав собственности. В области количественных результатов социально-экономического развития ставится задача удвоения ВВП за 10 лет, однако границы временного периода, когда эта задача должна быть выполнена, точно не обозначаются.

Круг задач, намеченных для решения Правительством РФ, достаточно обширен, но их актуальность несомненна. Реализация разработанной МЭРТ стратегии среднесрочного развития страны отвечает интересам бизнеса и населения. При этом в настоящее время Россия обладает необходимыми финансовыми ресурсами для успешного выполнения принятой программы. Отсутствуют также такие препятствия, как политическая нестабильность, несбалансированность макроэкономики, высокий уровень социальной напряженности. Однако многое будет зависеть от политической воли, эффективности действий и активности государства. Пока можно констатировать, что большинство реформ в 2006 году, несмотря на декларации российского правительства и высокую активность по разработке программных документов, продвинулось не так далеко, как хотелось бы¹⁰.

Следует отметить, что по ряду вопросов в правительстве отсутствовал консенсус, что может создать сложности с реализацией стратегии. В частности, нет единой позиции по вопросам допустимого уровня непроцентных расходов бюджета в среднесрочной перспективе, по принципам формирования и расхода средств Стабилизационного фонда, дальнейшему направлению развития налоговой политики.

⁹ В мае 2006 года президент Путин выступил с ежегодным посланием Федеральному собранию о бюджетной политике на следующий год. Данный документ традиционно является программным и выражает точку зрения главы государства на принципиальные вопросы текущей политики и стратегии страны в среднесрочной перспективе. В послании этого года значительное внимание уделено социальным проблемам. Приоритетной задачей на ближайшие несколько лет заявлено повышение качества жизни населения.

¹⁰ В рамках реформирования административной системы страны в 2006 году одобрены регламенты федеральных органов исполнительной власти, устанавливающие общие правила их внутренней организации и деятельности по реализации их полномочий, руководству подведомственными им органами и взаимодействию с другими органами государственной власти. Также приняты решения о дальнейшем ходе реформы электроэнергетики, в частности, о сроках либерализации оптового рынка электроэнергии.

В то же время в прошедшем году ощутимо выросла активность государства в инвестиционной сфере. Начал действовать государственный Инвестиционный фонд (на 2006 год его объем составил около 70 млрд руб.), который планируется использовать для финансирования на условиях частно-государственного партнерства проектов по развитию инфраструктуры и стратегически важных объектов¹¹. Источником средств Инвестиционного фонда выступает Стабилизационный фонд.

В начале 2006 года Министерством экономического развития и торговли был объявлен конкурс проектов, претендующих на финансирование из Инвестиционного фонда. На основании обнародованных критериев межведомственной комиссией при Министерстве экономического развития и торговли были отобраны 46 проектов, из которых инвестиционной комиссией при МЭРТ одобрены семь¹². Их финансирование началось уже в 2006 году.

Государством был принят ряд мер, направленных на поддержку

научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ, прежде всего на стимулирование перечисленных видов работ за счет средств федерального бюджета¹³. Была создана правительственная комиссия по вопросам развития промышленности и технологий, которая является постоянно действующим органом, осуществляющим координацию деятельности органов исполнительной власти и взаимодействие с представителями предпринимательского сообщества по выработке и реализации государственной политики в сфере развития промышленного и высокотехнологического секторов экономики РФ, в том числе в области научной, научно-технической и инновационной деятельности. Кроме того, разрабатываются механизмы для поддержки внешнеторговых операций российских экономических агентов, реализации концессионных соглашений и т. д.

В течение 2006 года началось создание особых экономических зон (ОЭЗ), в которых реализуется льготный налоговый и таможенный режим¹⁴. Предусмотрено создание

ОЭЗ четырех типов: технико-внедренческие, промышленно-производственные, портовые и туристско-рекреационные¹⁵. В случае успешной реализации данных проектов в российской экономике появятся новые точки роста, вокруг которых будут формироваться динамично развивающиеся кластеры экономики, производящие конкурентоспособные товары и услуги.

Государственное участие для инвестирования проектов по развитию рыночной инфраструктуры, общественного сектора и инновационной сферы будет иметь позитивные последствия для российской экономики, если будут созданы условия для эффективного использования выделяемого финансирования и реализации разработанных законодательных основ. Но надо отметить, что государственная поддержка не должна подменять рыночные механизмы развития высокотехнологических отраслей экономики, в противном случае будет сложно добиться роста эффективности и конкурентоспособности производства.

¹¹ Предусматриваются следующие формы государственного участия в инвестиционных проектах: прямое софинансирование (не более 75% от стоимости проекта, не менее 5 млрд рублей), участие в акционерном капитале частного партнера, реализующего данный проект, предоставление государственных гарантий. По условию стоимость проектов, получающих поддержку из Инвестиционного фонда, должна составлять не менее 5 млрд руб., освоение которых занимает до пяти лет. Рентабельность проекта должна составлять 4–11%.

¹² Скоростные автодороги «Западный скоростной диаметр» и Москва – Санкт-Петербург, новый выход на МКАД федеральной трассы М-1 Москва – Минск, Орловский тоннель под Невой в Санкт-Петербурге, промышленный комплекс в Нижнем Приангарье, нефтехимический комплекс в Нефтекамске, транспортная инфраструктура для освоения минерально-сырьевых ресурсов в Читинской области.

¹³ Правительство ведет работу по созданию Российской венчурной компании, которая будет предоставлять финансирование проектов типа start-up в высокотехнологических секторах экономики. Средства Российской венчурной компании будут использованы для финансирования 8–12 новых венчурных фондов, активы каждого из которых составят 50–100 млн долларов, что позволит профинансировать 100–200 проектов. Кроме того, готовится открытие инвестиционного фонда, специализирующегося на финансировании проектов в области информационно-коммуникационных технологий. Данные программы призваны снизить риски и оживить предпринимательскую активность на перспективных направлениях экономического развития.

¹⁴ Были приняты подзаконные акты, оформляющие создание особых экономических зон и регламентирующие порядок осуществления деятельности в них. Внесены изменения в закон «Об особых экономических зонах в РФ», определяющие особенности создания и прекращения существования туристско-рекреационных особых экономических зон. Соответствующие изменения были внесены во вторую часть Налогового кодекса РФ и Закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

¹⁵ В течение 2006 года было принято решение о создании шести ОЭЗ: в Зеленограде (микроэлектроника, нанотехнологии), Дубне (информационные и ядерно-физические технологии), Санкт-Петербурге (высокотехнологичная продукция), Томске (новые материалы), Липецке (производство бытовой техники), Елабуге (производство автомобилей и автокомпонентов). В начале 2007 года принято решение об учреждении нескольких ОЭЗ туристско-рекреационного типа.

Следует подчеркнуть, что задачи масштабной модернизации, стоящие сейчас перед российской экономикой, требуют активного вовлечения частной инициативы в решение экономических задач. Это означает необходимость поддержания благоприятного инвестиционного климата и обеспечение конструктивного взаимодействия институтов государства и бизнеса в российской экономике на протяжении длительного периода времени.

С 2006 года началась реализация четырех приоритетных национальных проектов: по образованию, здравоохранению, жилью и АПК. Данные программы разработаны российским правительством для решения актуальных социальных проблем, их финансирование осуществляется государством. В ходе реализации национальных проектов предполагается создать условия для повышения качества государственных социальных услуг, роста оплаты труда и повышения эффективности государственных расходов. В прошедшем году обновлена материально-техническая база и повышена оплата труда в системах здравоохранения и образования, развернута система кредитования производителей в сельском хозяйстве. Однако реализация данных проектов идет достаточно медленно, а их результаты можно будет оценить позднее.

Текущая экономическая политика правительства, как и прежде, направлена на поддержание макроэкономической стабильности и снижение системных рисков, совершенствование законодатель-

ства по вопросам регулирования экономики.

Однако в прошедшем году возник ряд ситуаций, демонстрирующих, что решения в области экономической политики принимаются без достаточной подготовки и консультаций с бизнес-сообществом, что приводило к негативным результатам.

В частности, летом возникли перебои с поставками на рынке алкоголя по причине внедрения системы ЕГАИС, в которой механизм передачи информации о производстве и обороте алкогольной продукции не был до конца разработан. При разработке и реализации подобных законодательных актов производители и поставщики должны располагать сроком не менее полугода с момента окончательного оформления механизма реализации нового порядка для перестройки своих бизнес-процессов, смены оборудования и внедрения новых технологий.

В ряде случаев реализации принятых решений в области экономической политики препятствует незавершенность разработки требуемой нормативно-правовой базы.

В 2006 году достаточно активно разворачивается внешнеэкономическое сотрудничество России с другими странами. В рамках саммита Евразийского экономического сообщества (ЕврАзЭС) Россия подписала Соглашение о сотрудничестве в области организации интегрированного валютного рынка. Это решение будет способствовать

созданию более благоприятных условий для развития внешней торговли и повышения стабильности валютных операций.

В области государственного управления в 2006 году заметным событием стало переподчинение Федеральной таможенной службы, ранее находившейся под руководством МЭРТ, непосредственно главе Кабинета министров. Данное решение принято для повышения эффективности работы таможни и в целях борьбы с коррупцией¹⁶. Однако следует отметить, что негативные явления в работе таможенной системы являются проявлением системных недостатков российской экономики¹⁷. Произведенная реорганизация позволит добиться каких-либо значимых изменений в работе таможенной службы, если будет сопровождаться планомерной работой по улучшению институциональной системы России в целом, что требует последовательного курса политики на протяжении длительного периода времени.

Россия добилась существенных успехов в экономическом развитии за последние годы. Однако тенденция преобразований несколько замедлилась. Структурные реформы незначительно продвинулись в течение 2006 года. Экономическая политика в 2005 году складывалась, с одной стороны, под влиянием возможностей, возникших в результате благоприятной конъюнктуры на мировых товарных и финансовых рынках, с другой — в условиях усиления федерального центра. Значительно активизировалась деятель-

¹⁶ В 2006 году обнародована информация о нескольких крупных уголовных делах, в которых замешаны представители таможенных структур.

¹⁷ Следует также отметить, что предпринятое изменение иерархии подчинения федеральных органов государственной власти противоречит принципам, положенным в основу реформы структуры правительства, осуществленной в рамках административной реформы в 2004 году и направленной на оптимизацию системы государственных органов федерального уровня.

ность государства в инвестиционной сфере. В целом экономическую политику можно охарактеризовать как не всегда последовательную и продуманную, несущую на себе отпечаток «голландской» болезни экономики.

Бюджет

Бюджетная политика 2006 года в значительной степени была основана на тех же принципах, что и в предыдущие годы. Она нацелена на обеспечение сбалансированности государственных финансов, повышение эффективности расходов, снижение рисков, совершенствование межбюджетных механизмов и модернизацию бюджетной сферы¹⁸.

Начиная с 2006 года бюджет разрабатывается на основании перспективного трехлетнего финансового плана, а весной 2007 года будет разработан и принят бюджет на 2008–2010 годы. Это повысит качество решений в бюджетной сфере и даст дополнительную информацию экономическим агентам для подготовки прогнозов развития своей деятельности.

К 2008 году результатом бюджетной политики должны стать повышение номинальной заработной платы в бюджетной сфере приблизительно в два раза, а пенсий — до прожиточного минимума, поддержание макроэкономической стабильности, активизация инновационной дея-

тельности и инвестирование в развитие экономики (развитие инфраструктуры и т. д.), обеспечение модернизации системы безопасности страны. В среднесрочной перспективе правительство намеревается:

- **Снизить темпы инфляции.** Антиинфляционная политика будет в большей степени нацелена на устранение причин, из-за которых происходит рост цен, в меньшей — на подавление возникших инфляционных всплесков.
- **Обеспечить сбалансированность бюджетной системы и упорядочить ее расходы в долгосрочном периоде,** в том числе, поддержать непроцентные расходы бюджета на стабильном уровне. Планируется завершить формирование реестра расходных обязательств РФ. Расходы бюджетов всех уровней будут ориентированы на конечный результат, стратегия достижения которого выбирается с учетом фактора эффективности. Предполагается уделить особое внимание проблемам, связанным с пенсионным обеспечением и другими видами социальных трансфертов. В частности, предлагается добиться в среднесрочной перспективе увеличения размеров социальных пенсий до уровня прожиточного минимума.
- **Использовать сверхдоходы бюджета от экспорта энергоносителей для пополнения Стабилизационного фонда или опережающего погашения государственного долга.**

- **Развивать государственные инвестиционные институты,** осуществляющие поддержку внешнеторговых операций и финансирование крупных инвестиционных проектов, в том числе Инвестиционного и венчурных фондов, особых экономических зон, концессионных соглашений, технопарков и т. д.

Бюджетный процесс в 2006 году реализован в условиях стабильности. Система государственных финансов сохраняет устойчивость. Федеральный и консолидированный бюджеты выполнены со значительным профицитом. Как и в предыдущие годы, доходы¹⁹ превышают прогноз поступлений, что в первую очередь связано с расширением налогооблагаемой базы, явившимся результатом повышения цен на нефть и другие экспортные товары.

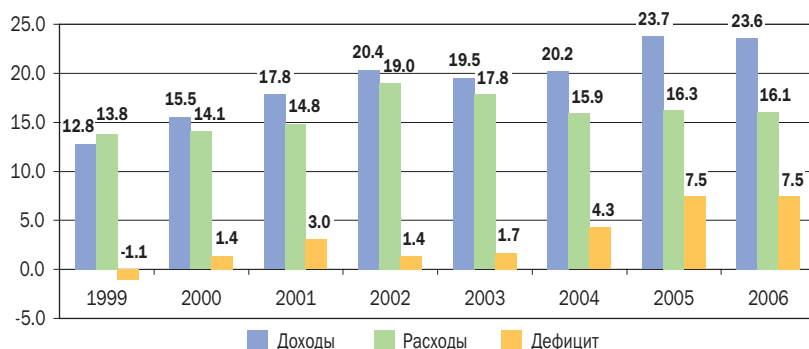
В декабре был утвержден бюджет на 2007 год. По прогнозу правительства доходы федерального бюджета в 2007 году составят 6965,3 млрд руб. (22,3% от ВВП), расходы — 5463,5 млрд руб. (17,5% от ВВП), профицит — 1501,8 млрд руб. (4,8% от ВВП)²⁰. В соответствии с бюджетом-2007 расходы на обслуживание государственного долга и выплаты процентных платежей сократятся и составят около 157 млрд руб. (0,5% от ВВП), в то же время произойдет рост непроцентных расходов (в номинальном исчислении на 30% по отношению к уровню 2006 года),

¹⁸ В 2006 году Министерство финансов проводит политику разделения действующих и принимаемых обязательств государства (в частности, это касается решений о повышении заработной платы бюджетникам, пенсий и пособий) в целях повышения стабильности, предсказуемости и прозрачности в сфере государственных расходов. Кроме того, началась реформа системы оплаты труда в бюджетной сфере, которая должна привести к постепенной отмене единой тарифной сетки. Данная программа позволит создать более гибкую и эффективную систему мотивации для работников государственного сектора, повысить привлекательность государственной службы на рынке труда.

¹⁹ Доходы федерального бюджета по отношению к ВВП в 2006 году ниже, чем в прошлом году. Это объясняется поступлением в 2005 году внеплановых средств по результатам вторичных налоговых проверок, прежде всего — компании «ЮКОС».

²⁰ Бюджет 2007 года базируется на прогнозе, в соответствии с которым объем ВВП составит 31220 млрд руб. В конце декабря МЭРТ опубликовал уточненный прогноз развития экономики, в соответствии с которым объем ВВП в следующем году составит 31310 млрд руб.

Рис. 3. Динамика показателей федерального бюджета в 1999–2006 гг. (% ВВП)²¹



которые составят около 17,5% от ВВП. Предполагается увеличение финансирования систем здравоохранения, образования и обороны, а также рост государственных инвестиций.

Таким образом, в 2007 году продолжится быстрый рост расходов государства на потребление и инвестиции. Правительство рассчитывает, что рост государственных расходов позволит создать новые импульсы для экономического развития и решить комплекс задач как в социальной, так и в экономической сфере.

Хотя расходы российской бюджетной системы находятся примерно на том же уровне (или даже ниже), как и в других странах с переходными экономиками, отступление от жесткой бюджетной политики повышает риски для российской экономики, поскольку снижает устойчивость государственной финансовой системы²².

Вопрос поддержания макроэкономической стабильности является фундаментальной задачей. Пренебрежение этой проблемой и необдуманное наращивание необеспеченных государственных обязательств может привести к нежелательным последствиям — неполному или несвоевременному финансированию государственных обязательств, росту социальной напряженности, увеличению налогового бремени, разбалансированию системы государственных финансов и системы платежей в стране в целом.

Чем чреват переход к мягкой бюджетной политике в экономике, доходы которой зависят от цен на топливно-энергетические ресурсы, можно проследить на примере краха СССР²³. Резкое падение цен на нефть в середине 1980-х оказалось фатальным для советской экономики. В условиях централизованной политической системы, высокой зависимости от импорта продовольствия, низкой конкуренции оте-

чественного производства потребовалось всего несколько лет, чтобы разразившийся широкомасштабный финансовый кризис привел к развалу страны и последующим тяжелым социальным потрясениям. Для российского общества эти события являются не отвлеченным примером, а пережитым тяжелым и драматичным испытанием, повторение которого было бы непростительной и безответственной ошибкой.

Особую важность в связи с этим приобретает стратегия использования Стабилизационного фонда. Этот вопрос активно обсуждается как в экспертном сообществе, так и в политической среде. Распространенным является мнение о возможности осуществления крупных инвестиционных проектов в российской экономике за счет средств Стабилизационного фонда.

Представляется, что политика использования столь важного и мощного актива должна быть консервативной, минимально рискованной, учитывать интересы будущих поколений россиян и способствовать поддержанию макроэкономической стабильности. В этой связи следует приветствовать действия Минфина, разрабатывающего концепцию бюджета, параметры которого мало чувствительны к конъюнктуре цен на энергоресурсы²⁴. Реализация бюджетного процесса в соответствии с этой стратегией будет способствовать поддержанию бюджетной и макроэкономической стабиль-

²¹ При расчете показателей использована оценка ВВП, опубликованная Росстатом.

²² Значительная часть доходов федерального бюджета связана с высокими доходами от экспорта энергоносителей, этот источник поступлений обладает потенциальной неустойчивостью и не поддается точному прогнозированию на среднесрочную перспективу. Кроме того, быстрый рост бюджетных расходов может способствовать чрезмерному росту денежного предложения, что приведет к усилению проблемы инфляции в российской экономике.

²³ Е. Т. Гайдар. Гибель империи. Уроки для современной России. М: Российская политическая энциклопедия. 2006.

²⁴ Предлагается равномерное распределение доходов от сырьевой ренты во времени: полное или частичное сбережение в периоды высоких цен на энергоресурсы и использование сбережений в периоды падения цен.

ности, что благотворно отразится на динамике экономического развития.

Позиция Министерства финансов, планирующего размещение средств Стабилизационного фонда в наиболее надежные финансовые инструменты (преимущественно долговые обязательства иностранных государств), а также для досрочного погашения российского внешнего долга представляется взвешенной и оправданно осторожной. Закрепление правил по целевому использованию средств Стабилизационного фонда будет способствовать сохранению данных средств как «страхового» резерва российской экономики на случай резкого ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры.

На 1 января 2006 года объем средств Стабилизационного фонда составлял 1237,0 млрд руб. В третьем квартале 616,8 млрд руб. использованы для досрочного погашения государственного внешнего долга перед Парижским клубом кредиторов²⁵. На 1 января 2007 года размер Стабилизационного фонда достиг 2346,9 млрд руб. (прирост за год на 1104 млрд руб.) или 89,1 млрд долл. США²⁶. В настоящее время средства Стабилизационного фонда размещены в иностранной валюте.

В результате досрочного погашения государственного долга и быстрого роста экономики внешний государственных долг России опустится на уровень 5% от ВВП. Таким обра-

зом, Россия кардинально улучшила ситуацию с заимствованиями государства на внешних рынках по сравнению со второй половиной 1990-х, когда внешний долг страны достигал 80% ВВП. Это закономерно повышает репутацию России как заемщика на мировых финансовых рынках, создает условия для получения высоких суверенных кредитных рейтингов (которые в настоящее время уже достигли инвестиционных позиций) и в целом благотворно отражается на инвестиционном климате российской экономики, снижает системные риски и повышает доверие к системе государственных финансов.

В 2006 году государственные заимствования на внутреннем рынке последовательно выросли на 120,8% в рублевом выражении. Внутренний долг российского правительства на 25 декабря 2006 года составляет 1028 млрд руб. (или около 39 млрд долл. США), что составляет около 3,8% ВВП. Однако при этом одной из целей государственной долговой политики будет являться сохранение процентных ставок на внутреннем финансовом рынке.

Министерство финансов планирует постепенно увеличивать внутренний государственный долг, замещая тем самым внешние источники финансирования государственных расходов и повышая спрос на ресурсы финансовой российской системы²⁷. Это будет способствовать развитию финансового рынка, однако надо учитывать, что при значительном

росте государственных заимствований (как это было в середине 1990-х на рынке ГКО) могут наблюдаться и негативные последствия, связанные с сокращением инвестиций в частном секторе и ростом кредитных ставок.

Налоговая политика

На протяжении последних семи лет российское правительство последовательно реализует налоговую реформу, направленную на оптимизацию налогового бремени и модернизацию фискального администрирования. Успехи в данной области справедливо признавались в качестве значимого фактора улучшения инвестиционного климата в российской экономике в последние годы.

В послании Федеральному собранию, обнародованному в мае 2006 года, президент декларировал приверженность к сохранению принципов проводимой налоговой политики. Предполагается, что будет продолжаться постепенное снижение налогового бремени (до 33,7% в 2009 году), продолжится работа по совершенствованию налогового администрирования (вызывавшее много проблем и создающее определенные риски для предпринимателей).

Предусматривается также внедрение в налоговой сфере дополнительных мер стимулирующего характера. В частности, было объявлено о намерении освободить от налогообложения дивиденды, получаемые российскими юриди-

²⁵ Россия выплатила около 22,5 млрд долл. США (долг и премию за досрочное погашение). По оценкам Министерства финансов России экономия на процентных выплатах составит около 7,7 млрд долл. США.

²⁶ В 2007 году рост средств Стабилизационного фонда продолжается. На 1 февраля его объем составил 2647,2 млрд руб. или 99,8 млрд долл. США.

²⁷ По плану Министерства финансов к концу 2009 года суммарный объем государственного долга составит 7,5% от ВВП, в том числе 2,9% от ВВП – внешний долг и 4,7% от ВВП – внутренний долг.

ческими лицами от инвестирования в дочерние общества; внедрить налог на недвижимость взамен действующих земельного и имущественного налогов; повысить эффективность налогового контроля за использованием механизмов трансфертного ценообразования.

В течение 2006 года важнейшие изменения в налоговом законодательстве коснулись облегчения налогового администрирования. В первую часть Налогового кодекса РФ были внесены коррективы, направленные на совершенствование налогового контроля, упорядочение налоговых проверок и документооборота в налоговой сфере, расширение гарантий соблюдения прав и законных интересов налогоплательщиков.

Среди актуальных проблем в области налогового администрирования следует отметить появившуюся в 2006 году практику налоговиков выставлать требования на повторную уплату налогов, произведенных более семи лет назад по платежам через так называемые проблемные банки. В результате налогоплательщик вынужден длительное время доказывать неправомерность данного решения, отвлекая на это значительные ресурсы.

После длительных дебатов о целесообразности снижения ставки НДС²⁸ и его замене на налог с продаж правительство приняло решение о сохранении до 2009 года действующей ставки налога и введении с 2007 заявительного порядка возмещения НДС, уплаченного по материальным ресурсам экспортерами. Следует отметить, что в текущем году ситуация с возмещением экспортного НДС значительно усложнилась, что налагает на налогоплательщиков дополнительные издержки²⁹.

В ближайшие годы будет модернизирована система акцизного налогообложения с целью повышения ценовой привлекательности более качественных товаров. В частности, в 2007 году правительство планирует дифференцировать сборы на нефтепродукты, установив ставки акцизов в обратной пропорциональности от качества бензина.

С 2006 года изменены правила налогообложения прибыли. Разрешено учитывать полные убытки прошлого года при расчете налогооблагаемой базы текущего, а также относить на НИОКР в состав расходов в течение одного года.

Кроме того, модифицирован налог на добычу полезных ископаемых,

поскольку действующие правила взимания НППИ не создают необходимых стимулов для эксплуатации низкодебитовых скважин и вновь вводимых в эксплуатацию месторождений. Для стимулирования эффективности добычи вводится нулевая ставка налога на добычу полезных ископаемых на начальный период разработки месторождений на лицензионных участках, расположенных на территории Восточно-Сибирской нефтегазоносной провинции (Республики Саха (Якутия), Иркутской области, Красноярского края), а также устанавливается понижающий коэффициент для месторождений, находящихся на завершающих этапах разработки (свыше 80% выработки).

В русле разработки среднесрочной стратегии развития правительство обнародовало принципы таможенной политики на 2007–2009 гг. Предполагается сосредоточить усилия государства на совершенствовании следующих аспектов таможенной деятельности: оптимизация импортного таможенного тарифа с учетом требований ВТО³⁰, упорядочение предоставления таможенных льгот и определения таможенной стоимости³¹, модернизация таможенного администрирования (обустройство таможенной границы и развитие приграничной инфраструктуры,

²⁸ В 2006 году в правительстве наметились идеологические разногласия по поводу дальнейшей налоговой политики. Ранее декларировавшееся намерение снизить налоговое бремя получило развитие в предложении снизить в ближайшие годы ставку НДС с 18 до 13%. Однако министры экономического блока правительства выступают против данного проекта, опасаясь дестабилизации бюджета в условиях быстрого роста непроцентных расходов.

²⁹ Если прежде помимо документов, установленных Налоговым кодексом для подтверждения нулевой ставки НДС, по каждой экспортной декларации проводилась камеральная проверка с требованием предоставления полного комплекта документов на бумажных носителях (книги покупок, книги продаж, счета-фактуры, выставленные экспортным покупателям, счета-фактуры от поставщиков и т. д.), то теперь налоговые органы требуют при сдаче экспортной декларации представлять также дискету с программой ПИК НДС (официальное название программы «Возмещение НДС: налогоплательщик»). Программа должна заполняться самими налоговыми органами, но заполнение этой программы из-за нехватки ресурсов в налоговых органах перекладывается на плечи налогоплательщика.

³⁰ В том числе снижение или отмена вывозных таможенных пошлин в отношении товаров с высокой добавленной стоимостью.

³¹ В том числе усиление борьбы с уклоняющимися от уплаты налогов и обеспечение благоприятных условий деятельности для добросовестных налогоплательщиков.

внедрение современных информационных таможенных технологий).

Необходимо также отметить, что качество налоговой системы России определяется качеством системы государственных институтов, многочисленные провалы и неэффективность которой хорошо известны. Для повышения качества взаимодействия бизнеса и государства по фискальным вопросам необходимо и целесообразно способствовать модернизации институциональной основы страны в целом, что требует проведения комплекса реформ по модернизации государственных институтов.

Экономические агенты всегда заинтересованы в снижении налогового бремени (хотя налоговое бремя в России находится на умеренном уровне), но вопрос стабильности экономики и прогнозируемости динамики основных макроэкономических индикаторов также является важным. С этой точки зрения для налогоплательщиков предпочтительным оказывается повышение качества налогового администрирования³², обеспечение равных условий для всех участников экономической деятельности, без преференций и примерных наказа-

ний, а также соблюдение «правил игры» в долгосрочной перспективе, а не снижение налогового бремени на несколько месяцев.

Денежно-кредитная политика и инфляция

Целью денежно-кредитной политики в последние годы является снижение инфляции и поддержание стабильности обменного курса рубля. В последние годы индекс потребительских цен последовательно снижался, но был выше 10%, что негативно отражалось на инвестиционной привлекательности российской экономики, снижало доходность капиталовложений и способствовало высоким инфляционным ожиданиям экономических агентов³³.

Для регулирования денежного предложения в экономике используются золотовалютные резервы и Стабилизационный фонд. Поскольку сальдо платежного баланса положительно, в экономику поступает большое количество валюты, благодаря чему происходит быстрое увеличение денежной массы в экономике, а избыточное предложение стерилизуется посредством увеличения золотовал-

ютных резервов ЦБ РФ и Стабилизационного фонда. Данный механизм управления ликвидностью достаточно прост и поэтому чувствителен как к колебаниям объема финансово-денежных потоков, так и к другим факторам, что определяет ограниченность возможностей денежных властей по регулированию денежно-кредитной сферы и создает дополнительные риски в данной области.

С начала года правительство и ЦБ РФ предпринимают активные антиинфляционные меры. В частности, в начале 2006 года ограничивался рост ликвидности в экономике³⁴. Однако весной и летом наблюдалось ослабление денежной политики, денежные агрегаты ускоренно росли³⁵. В результате инфляционное давление возросло и рост цен во втором и третьем квартале превышал ранее прогнозировавшиеся ориентиры. В четвертом квартале после летнего ускорения наблюдалось снижение темпов роста индексов цен по сравнению с аналогичными периодами прошлого года. Этому способствовало повышение деловой активности в экономике, благодаря которому растет спрос на деньги и ослабевает инфляционное давление, а также снижение цен на не-

³² В частности, для иностранных инвесторов в России на данный момент наиболее актуальной налоговой проблемой являются сложности с возмещением НДС по приобретенным товарам и услугам (входящего НДС). Это относится не только к экспортным продажам, но и к продажам на внутреннем рынке в периоды, когда НДС, уплаченный поставщикам за товары, работы, услуги, превышает НДС, предъявленный покупателям за реализованную продукцию. Помимо чрезмерных требований в отношении документации, которую требуется предоставить в налоговые органы для подтверждения сумм НДС, заявленных к вычету, налоговые органы отказывают в возмещении НДС, вынуждая налогоплательщиков обращаться в суд и нести дополнительные расходы.

³³ По поводу причин высокой инфляции в российской экономике происходят многочисленные дискуссии как внутри Правительства РФ, так и в деловом сообществе, поскольку это ухудшает возможности для кредитования экономики. В частности, существуют различные точки зрения по оценке влияния на динамику цен монетарных факторов и регулируемых цен на продукцию и услуги крупнейших естественных монополистов (прежде всего в ЖКХ, производстве электроэнергии и газа).

³⁴ Кроме того, в 2006 году были повышены ставки по депозитам ЦБ РФ, а также увеличены нормативы обязательных резервов кредитных организаций перед зарубежными банками. Помимо этого федеральное правительство осуществляло опережающее финансирование расходов (в начале квартала), чтобы обеспечить стабильную реализацию бюджетного процесса и частично снизить инфляционные всплески, традиционно возникающие в конце года из-за массивных выплат в бюджетной сфере. Данные меры позволили достаточно эффективно управлять ликвидностью в экономике.

³⁵ В 2006 году рост денежной массы (M2) составил 148,8% (в 2005-м – 138,6%), денежная база (в широком определении) увеличилась на 141,4% (122,4%).

фтепродукты и быстрое укрепление обменного курса рубля.

В 2006 году по оценке Росстата инфляция (индекс потребительских цен) составила 109,0%, что соответствует намеченному Правительством РФ уровню. Впервые за постсоветский период развития в российской экономике зафиксирована инфляция, не превышающая 10-процентный рубеж.

Российское правительство намеревается в среднесрочной перспективе добиться снижения инфляции до 5–6%. Однако реализация данного плана под вопросом. В российской экономике сохраняется значительное инфляционное давление³⁶, обусловленное высоким притоком ликвидности, нестабильным уровнем деловой активности и недостаточной развитостью инструментария по сбалансированию спроса и предложения на денежном рынке. Кроме того, в последние годы правительство сдерживает рост тарифов естественных монополий, что способствует менее быстрому росту цен в экономике, но на период 2007–2010 гг. ожидается ускоренный рост цен на газ и электричество, что будет препятствовать снижению инфляции.

Представляется, что решение проблемы высокой инфляции в первую очередь связано с решением структурных проблем российской экономики, улучшением инвестиционного климата, дальнейшим развитием инфраструктуры финансовой системы, совершенствованием управления государственными финансами. Эта задача может быть

Рис. 4. Динамика макроэкономических показателей в 1999–2006 гг. к предыдущему период (%)

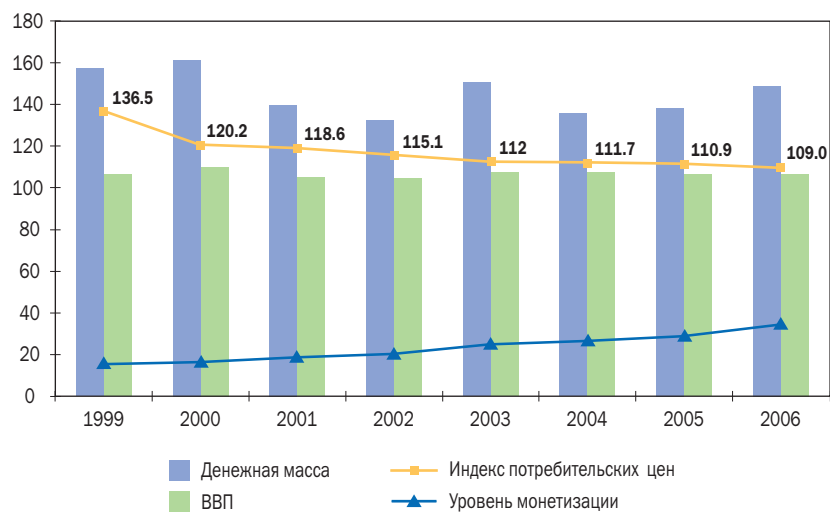
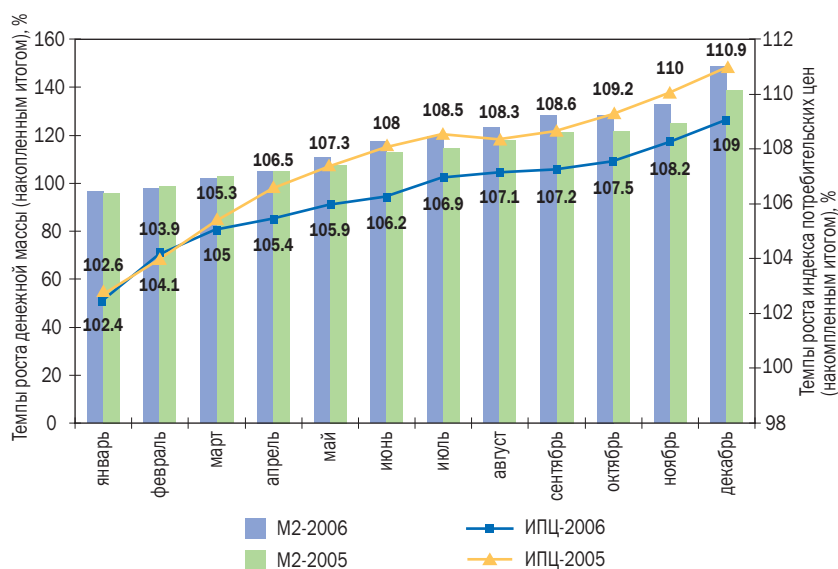


Рис. 5. Динамика индекса потребительских цен и денежной массы в 2005–2006 гг.



решена при реализации комплекса мер, включающего как сдерживание бюджетных расходов, обеспечение стабильности обменного курса, так и повышение деловой активности, стимулирование конкуренции на товарных рынках, снижение различных барьеров в экономике, повышение уровня доверия населения к сберегательной системе и пуб-

личным институтам страны. Нужна также систематическая работа по снижению рисков и инфляционных ожиданий. Для этого требуется улучшение инвестиционного климата, защита прав собственности.

По данным Росстата рост индекса цен производителей промышленных товаров до начала осени демонстри-

³⁶ Примечательно, что на высоком уровне остается базовый индекс потребительских цен, очищенный от влияния краткосрочных и сезонных факторов: по итогам года рост данного показателя составил 107,8%.

ровал более высокие темпы роста, чем в прошлом году. Но с сентября динамика ИЦП замедлилась, и по итогам года рост данного показателя составляет 110,4% (в 2005 году – 113,4%). Снижение цен на нефть на мировом рынке привело к торможению роста цен на нефтепродукты в российской экономике, что затормозило рост цен в добывающих отраслях промышленности, хотя по итогам января – августа текущего года в данном производственном секторе наблюдался наиболее быстрый рост. Кроме того, сдерживающим фактором для роста ИЦП является быстрое укрепление рубля, благодаря которому растет импорт, что повышает уровень конкуренции для производителей.

Значительный приток валюты в российскую экономику обуславливает быстрый рост золотовалютных резервов Центрального банка, причем темп накоплений превосходит результаты предыдущих лет. За 2006 год ЗВР выросли на 121,5 млрд долл. США или 67% и достигли уровня 303,7 млрд долл. США (в 2005 году прирост ЗВР составил 57,7 млрд долл. США или 46%). В январе 1999 года золотовалютные резервы страны, перенесшей финансовый кризис и дефолт, составляли лишь 12,2 млрд.

После финансового кризиса 1998 года в российской экономике действует режим управляемого плавающего курса рубля. ЦБ корректирует динамику обменных курсов с учетом тенденций динамики фундаментальных факторов российской и мировой экономик, а также с учетом складывающейся краткосрочной конъюнктуры финансовых рынков. Цель валютной политики – сгладить волатильность и ограничить темпы укрепления обменного

Таблица 3. Индексы цен производителей по отдельным видам экономической деятельности (%)

	2005	2006
Промышленность	113,4	110,4
Добыча полезных ископаемых	131,0	101,6
Обрабатывающие производства	108,1	113,3
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	112,7	110,3
Тарифы на грузовые перевозки	116,7	132,1

Данные: Росстат

Рис. 6. Объем золотовалютных резервов ЦБ РФ (млн долл.) США

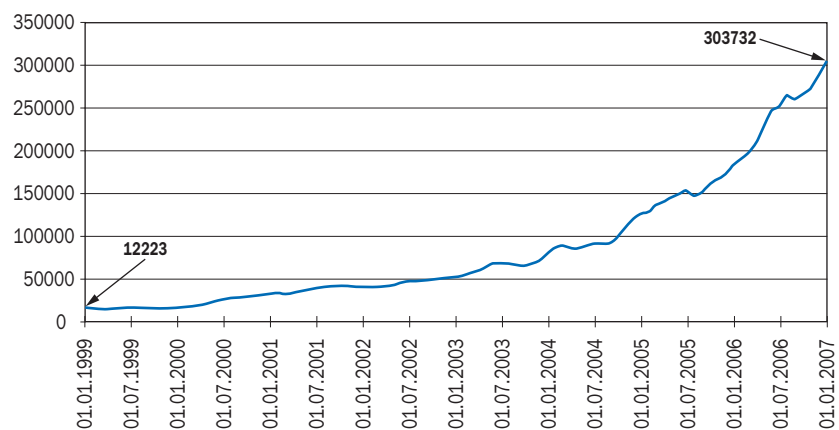
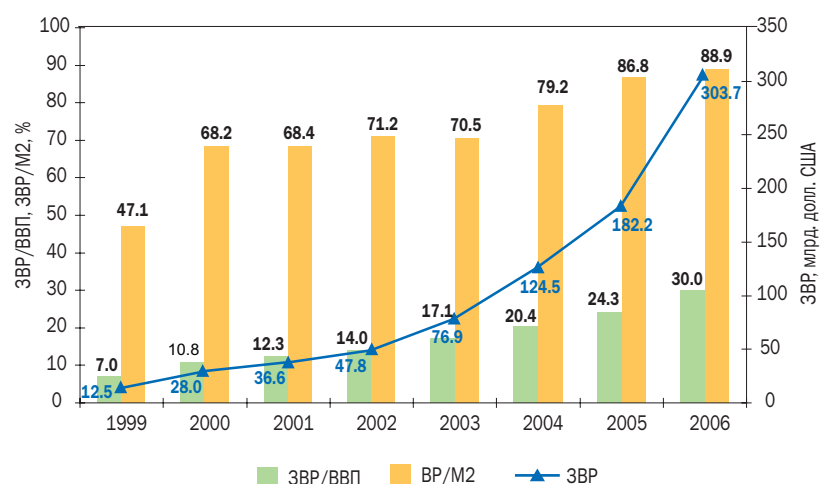


Рис. 7. Динамика ЗВР и доли ЗВР в М2 и ВВП в 1999–2006 гг.



курса, помогая поддержанию конкурентоспособности российских производителей, а также способствуя поддержанию стабильности на финансовых рынках.

Несмотря на быстрый рост золотовалютных резервов, в 2006 году заметно укрепился обменный курс рубля к доллару. Этому способствует снижение курса доллара отно-

сительно основных валют в мировой финансовой системе. По данным Центрального банка РФ номинальный обменный курс рубля к доллару США за 2006 год укрепился на 9,6%. Номинальный обменный курс рубля к евро по итогам года ослаб на 1,0%. Реальные обменные курсы к обеим валютам укрепилась за 2006 год на 17,0% и 5,8% соответственно (за аналогичный период прошлого года – на 3,9% и 18,8% соответственно). Реальный эффективный обменный курс к иностранным валютам за январь-ноябрь укрепился на 7,6% (за аналогичный период прошлого года на 8,3%, по итогам года – на 10,5%).

С 1 июля 2006 года вступили в силу поправки в Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле», либерализующие правила конвертации валюты и снимающие ограничения на ее ввоз и вывоз из России. Это будет способствовать повышению интенсивности капитальных потоков российской экономики. В частности, россияне получают возможность свободно открывать счета в зарубежных банках и с меньшими издержками осуществлять операции с иностранными активами. В свою очередь иностранные инвесторы также получают возможность снизить издержки по капитальным операциям в российской экономике, в частности, с государственными ценными бумагами.

Ранее российское правительство объявляло о своей решимости изменить валютное регулирование с 2007 года, но устойчивость платежного баланса, значительный объем золотовалютных резервов и сохраняющаяся стабильность валютного рынка на протяжении длительного периода позволяют осуществить

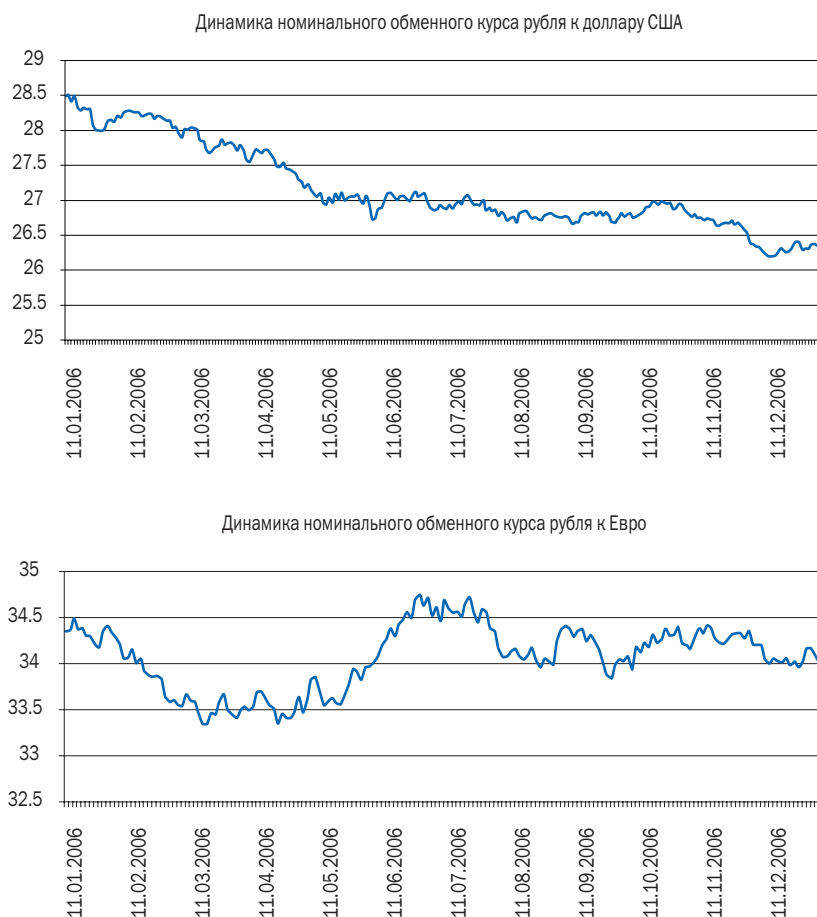
переход к свободной конвертации уже в текущем году.

Данное событие позитивно отразится на инвестиционной привлекательности российской экономики. Но значительный эффект от либерализации валютной политики проявится лишь в отдаленной перспективе (хотя уже в 2006 году наблюдается существенный рост капитального сальдо в частном секторе экономики). В ближайшие годы формирование предпочтений инвесторов и предпринимателей в большей степени будет формироваться под влиянием других ограничений и факторов, в частности – макроэкономической стабильности и политических рисков.

В ближайшие годы прогнозируется сокращение положительного сальдо торгового баланса, что приведет к снижению валютных поступлений в российскую экономику и, соответственно, к торможению темпов роста денежного предложения. Это приведет к росту процентных ставок в экономике. Данная тенденция уже возникла на рынке межбанковского кредитования в конце 2006 года в условиях сокращения притока ликвидности из-за снижения стоимости экспортируемой нефти.

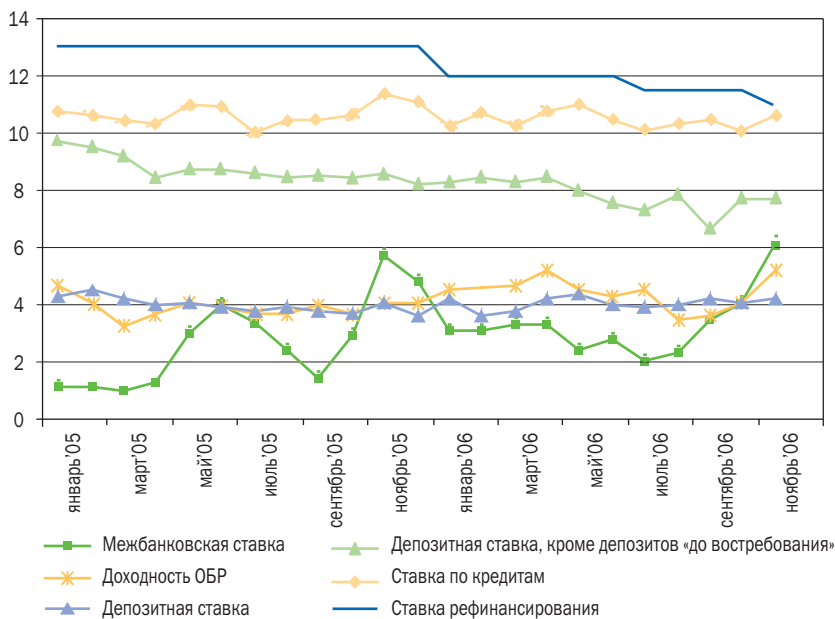
В результате в российской денежно-кредитной сфере произойдет качественное изменение, поскольку экономика выйдет в область положительных реальных ставок. В дан-

Рис. 8-9. Динамика обменных курсов в 2006 г.



Данные: ЦБ РФ

Рис. 10. Уровни процентных ставок в российской экономике в 2005–2006 гг.



Данные: ЦБ РФ

ной ситуации усилится конкуренция за денежно-кредитные ресурсы, что будет способствовать повышению эффективности как в банковской системе, так и в реальном секторе экономики, усилит влияние рыночных факторов на формирование равновесных показателей на валютном и денежном рынках. В то же время увеличатся возможности ЦБ для более гибкого и своевременного управления денежным предложением. Возрастет роль ставки рефинансирования, которая в данный момент не играет значительной роли для денежного рынка. В то же время влияние валютной политики на денежный рынок несколько уменьшится, поскольку проблема стерилизации излишней ликвидности станет менее масштабной.

Энергетическая политика

Россия является одной из крупнейших энергопроизводящих стран мира, и в перспективе ее роль как поставщика энергоресурсов на мировой рынок будет возрастать, осо-

бенно в период нестабильности в других энергодобывающих регионах, как это наблюдалось в прошедшем году. Закономерно, что в этой связи российское правительство уделяет особое внимание долгосрочной стратегии развития энергетического комплекса, а также развитию сотрудничества с другими странами по вопросам энергетики. На протяжении 2006 года российское руководство активно занималось проблемами энергетической политики как в области производства, так и внешней торговли.

В 2006 году Россия выполняла функции председателя «большой восьмерки». В июле состоялся саммит в Санкт-Петербурге, на котором обсуждались актуальные проблемы развития мирового сообщества. В частности, рассматривались вопросы, связанные с энергетической безопасностью, борьбой с инфекционными заболеваниями, совершенствованием системы общественных финансов. В целом работа саммита прошла успешно, хотя значительных прорывов в решении актуаль-

ных задач, стоящих перед мировым сообществом, не произошло.

На саммите с ЕС, состоявшемся в конце осени, также в центре внимания находились энергетические проблемы. Стороны, являющиеся стратегическими партнерами, убедились, что предстоит значительная работа в ближайшие годы, чтобы выработать взаимовыгодную и обоюдно приемлемую концепцию сотрудничества в области энергетики.

Как и в начале года, так и в конце возникли конфликты по вопросу стоимости поставок российского газа в страны СНГ. Россия резко подняла цены, в значительной степени прекратив практику субсидирования стран на постсоветском пространстве. И если встреча 2006 года ознаменовалась осложнением отношений ОАО «Газпром» с Украиной, то наступление 2007 года – с Республикой Беларусь. В обоих случаях в условиях отсутствия договоренности о стоимости поставок возникла угроза несанкционированного отбора газа на участках магистральных трубопроводов, проходящих по территориям Украины и Беларуси. Это создало риск недопоставок газа потребителям ЕС. Кроме того, в январе 2007 года Беларусь на несколько дней останавливала транзит российской нефти по нефтепроводу «Дружба» и вводила новые пошлины за транспортировку данного вида энергоресурсов.

Последствия этих событий могут иметь негативный эффект не только для ТЭКа, но и для российской экономики в целом. Это снижает уровень доверия инвесторов, повышает неопределенность и риски для их деятельности, ухудшает инвестиционный климат, подрывает авто-

Таблица 4. Оценка и прогноз динамики цен на электричество и газ в 2006–2010 гг.

	2006	прогноз			
		2007	2008	2009	2010
Цены на газ (среднеконтрактные, включая страны СНГ) (долл. США / тыс. м ³)	220,5	248,6	237,6	226,1	213,4
Цены на газ (дальнее зарубежье) (долл. США / тыс. м ³)	249,7	267,2	251,3	236,5	221,5
Рост тарифа на газ на внутреннем оптовом рынке (за период, в % для всех категорий потребителей)	111,0	115,0	125,0	127,7	127,7
Рост тарифа на газ для населения (%)	111,9	115,0	125,0	127,7	127,7
Доля свободного рынка электроэнергии (%)		5–10	15–25	30–50	60–80
Рост среднего тарифа на электроэнергию (%)	107,5	112–113	116–117	115–116	113–115
Рост регулируемых тарифов на электричество для населения (%)	116,7	113,0	114,0	115,0	118,0
Инфляция (ИПЦ) за период, прирост цен(%)	9	6,5–8	7	6,8	6,5

Данные: МЭРТ

ритет судебной системы. С учетом задач, стоящих перед российской экономикой в среднесрочной перспективе, решение которых требует массивного притока капитала³⁷ в экономику, повторение подобных историй не отвечает интересам российской экономики.

В четвертом квартале были приняты решения, играющие значительную роль для дальнейшего развития электроэнергетики и газовой отрасли. В частности, определена стратегия ценообразования на электричество и газ в период на 2007–2010 гг. Согласно планам правительства, в ближайшие четыре года цены на газ и электричество на внутреннем рынке значительно вырастут. В частности, к 2010 году тариф на газ для российских потребителей вырастет в 2,34 раза, тариф на электроэнергию в предстоящее четырехлетие вырастет в 1,76 раза.

Также принято решение о графике либерализации рынка электроэнергетики. В 2007 году доля нерегулируемой торговли в электроэнергетической отрасли составит 5–10%, а к 2010 году она должна возрасти до 60–80%. Наиболее интенсивно этот процесс будет разворачиваться после окончания выборов президента и Госдумы (конец 2007 – начало 2008 года).

Решение о повышении цен на газ и электричество соответствует долгосрочным интересам российской экономики. В ситуации, когда топливо и энергия поднимутся в цене, возрастет энергосбережение, активизируется деятельность по модернизации. Это позволит уменьшить удельное потребление энергоресурсов, а также осуществить техническое перевооружение производственных средств.

Следует также отметить, что либерализацию цен на электричество и газ целесообразно реализовывать в масштабе всей экономики, чтобы не создавать неравных конкурентных условий для отдельных групп производителей и потребителей энергоресурсов, не искажать ценовых сигналов. Поскольку резкое удорожание энергоресурсов приведет к ощутимой дополнительной нагрузке на бюджеты наименее обеспеченных групп населения, целесообразно синхронно с либерализацией цен реализовать программу по компенсации прироста их расходов. Это позволит перейти к новому принципу ценообразования на энергоносители без роста социальной напряженности.

Сложность проблем и стратегическая важность энергетического сектора делают необходимым тща-

³⁷ Следует отметить, что значительных инвестиций требует дальнейшее развитие самого российского ТЭКа. Капиталовложения необходимы для замены и ввода дополнительных генерирующих мощностей в электроэнергетике, освоения новых газовых и нефтяных месторождений, модернизации НПЗ, развития транспортной инфраструктуры (магистральные электросети и трубопроводы), геологоразведки. Но большинство инвестиционных проектов в ТЭКе отличаются длительными сроками реализации при значительных затратах. Для привлечения необходимых капиталовложений в энергетический сектор, потребуются создание особо привлекательного инвестиционного климата и обеспечение его стабильности.

тельно готовить решения о дальнейших направлениях энергетической политики.

ВТО

К концу 2006 года Россия завершила двусторонние переговоры по доступу на рынки товаров с 56 странами-членами ВТО и с 27 – по вопросу о доступе на рынки услуг. В первой половине 2007 года продолжатся многосторонние переговоры, в ходе которых будут обсуждены неурегулированные вопросы. МЭРТ, представляющий Россию в данном процессе, считает, что вступление в ВТО в середине 2007 года весьма вероятно.

По оценке МЭРТ российское законодательство в целом приведено в соответствие с требованиями ВТО и достигнуты принципиальные договоренности по ключевым вопросам.

В ходе состоявшихся двусторонних переговоров согласовано, что либерализация тарифов в российской экономике будет осуществлена постепенно. По каждому конкретному виду товарной позиции будет установлен переходный период от одного года до семи лет, длительность которого будет определяться с учетом влияния динамики цены данного товара на издержки российской промышленности. При этом оговорено, что Россия сохранит возможность регулировать цены, в том числе на природный и сжиженный газ.

При вступлении в ВТО России будет необходимо снизить импорт-

ные пошлины на промышленные товары с 10,2 до 6,9%, причем на протяжении переходного периода будут действовать средневзвешенные пошлины, а в первый год после присоединения все ставки сохранятся без изменений. По сельхозпродукции ставки импортных пошлин будут снижены с 21,5 до 18,9%, причем по производимой или выращиваемой в России в количествах, достаточных для насыщения внутреннего рынка, пошлины сохранятся неизменными. В секторе услуг Россия принимает обязательства в 110 секторах из 150. При этом сохраняется возможность применения инструментов защиты рынка в банковском секторе³⁸, системе страхования, на транспорте (в том числе трубопроводном), в разведке и добыче полезных ископаемых.

Российское правительство подчеркивает, что не будет добиваться вступления страны в ВТО любой ценой. Обязательства будут приниматься с учетом потенциальных возможностей российской экономики и реальным состоянием конкурентоспособности российских производителей. Такой подход представляется оправданным.

Вступление в ВТО изменит условия для деловой активности. Конкуренция на многих рынках усилится. Это создаст дополнительные стимулы для проведения модернизации экономики.

Следует отметить, что прогнозируемые в связи со вступлением в ВТО изменения торгового режима не вызовут существенных изменений тарифной системы и в целом для

экономики России значительных негативных последствий не ожидается. Первостепенную роль будет играть конкурентоспособность предприятий на микроуровне, их способность адаптироваться к условиям открытой рыночной экономики. Основные тенденции развития экономики будут определяться отнюдь не факторами, связанными с присоединением или неприсоединением России к ВТО, а общим ходом экономического развития.

Разворачивающаяся глобализация и либерализация мировой торговли делают целесообразным разрабатывать внешнеторговую политику России на основе синтеза стратегий государства, лидирующих компаний с учетом тенденций развития крупных регионов мировой экономики. Создание наиболее благоприятных условий для российских производителей в мировой экономике требует конструктивного диалога между бизнесом, государством и обществом и использования всех возможностей внешнеэкономической политики.

Вступление в ВТО качественно меняет условия для внешнеэкономического сотрудничества России. Данный шаг позволит создать более выгодные условия для позиционирования российских товаров, услуг, финансового и человеческого капитала на общемировых рынках. Это также повысит инвестиционную привлекательность российской экономики и обеспечит более благоприятные условия для защиты прав потребителей.

³⁸ В частности, в банковскую систему не будут допущены филиалы иностранных банков. Зарубежный капитал может быть использован для создания и покупок российских банков. Данная мера продиктована необходимостью сохранить национальную банковскую систему, которая в случае полного открытия данного сектора оказалась бы неспособна конкурировать с ведущими мировыми финансовыми системами. Также предусмотрено сохранение ограничительных мер в страховом секторе.

ВВП и платежный баланс

Развитие российской экономики в 2006 году характеризовалось стремительным ростом внутреннего спроса. Высокие доходы экономики способствовали быстрому и устойчивому увеличению потребления домохозяйств, государственного сектора. Кроме того, в прошедшем году на высоком уровне находилась деловая активность в строительном секторе и инвестиционной сфере в целом. Несмотря на первоначальные опасения, рост экономики превзошел результаты прошлого года по большинству направлений.

Среди основных причин высокого потребительского спроса – быстрый рост доходов населения³⁹, (которые последние пять лет растут со средним темпом 111,5%), высокая склонность к потреблению, а также

Таблица 5. Динамика основных макроэкономических показателей в 2002–2006 гг. к предыдущему году (%)

	2002	2003	2004	2005	2006
Валовой внутренний продукт	104,7	107,3	107,2	106,4	106,7
Продукция промышленности	103,1	108,9	108,3	104,0	103,9
Продукция сельского хозяйства	101,5	101,4	103,1	102,4	102,8
Инвестиции в основной капитал	102,8	112,5	111,7	110,7	113,5
Оборот розничной торговли	109,3	108,8	113,3	112,8	113,0
Объем платных услуг населению	103,7	106,6	108,4	106,8	108,1
Реальные располагаемые доходы населения	111,1	115,0	110,4	111,1	110,0

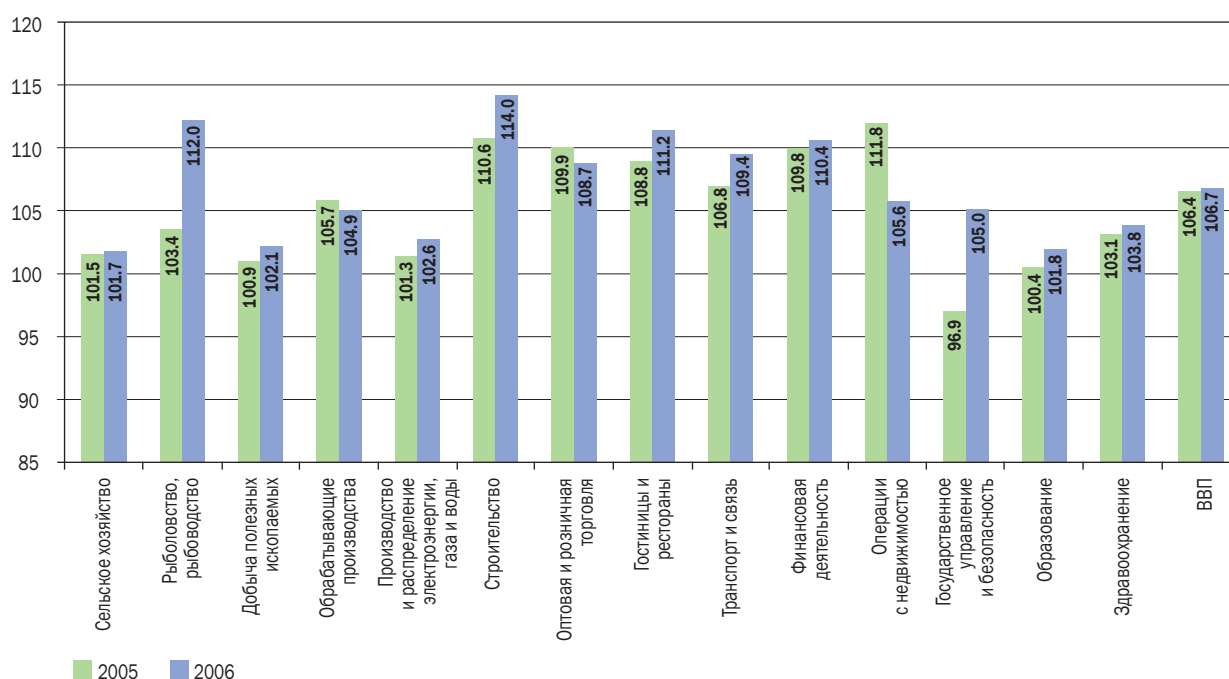
Источник: Росстат

быстро растущее кредитование населения. Как следствие в структуре производства ВВП происходят изменения, обусловленные опережающим ростом торговли и сектора рыночных услуг, а также строи-

тельства, транспорта, финансового сектора.

Вместе с тем 2006 год не стал слишком удачным для промышленности, темпы ее развития оказались уме-

Рис. 11. Рост ВВП и основных видов экономической деятельности (%)

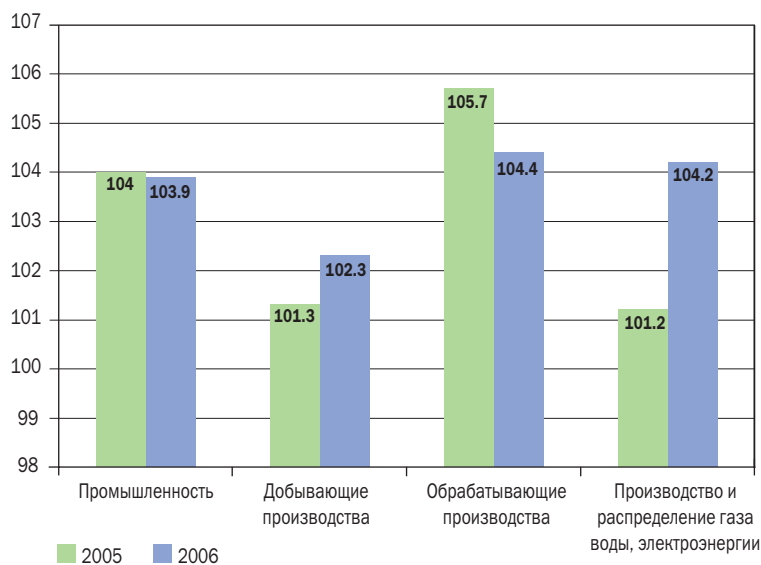


³⁹ Следует, однако, отметить, что в российской экономике прослеживается высокая внутри- и межотраслевая дифференциация уровней заработной платы, а также сохраняется значительное отставание среднего размера пенсий от среднемесячной начисленной заработной платы. Все это обуславливает значительное неравенство доходов населения и актуальность проблемы бедности.

ренными. Индекс промышленного производства по итогам года составил 103,9%, в 2005 году – 104%. После медленного старта в первые месяцы года в промышленности наблюдалось повышение деловой активности во втором и третьем кварталах. В конце года рост продолжался, но менее интенсивно. По данным конъюнктурного опроса⁴⁰ промышленных предприятий, проводимого Институтом экономики переходного периода, в текущем году среди основных причин, мешающих увеличивать выпуск, были указаны: внутренний спрос, нехватка оборотных средств, нехватка квалифицированных кадров, конкурирующий импорт. Хотя две первые проблемы остаются наиболее значимыми, но острота их снижается по сравнению с ситуацией прошлых лет. В то же время увеличивается численность предприятий, сталкивающихся с проблемами конкурирующего импорта и нехватки квалифицированных кадров⁴¹. В ближайшие годы влияние двух последних проблем с высокой вероятностью будет возрастать.

Наиболее низкие темпы роста наблюдаются в секторе добывающих отраслей промышленности, хотя по сравнению с прошлым годом они возросли (102,3% и 101,3% соответственно). В значительной степени низкая динамика развития данного сегмента экономики объясняется низкой инвестиционной активностью в предыдущие годы⁴².

Рис. 12. Темпы роста в секторах промышленности в 2005–2006 гг. (%)



Российская обрабатывающая промышленность по итогам года показала рост 104,4% (в 2005 году – 105,7%). Наиболее быстрые темпы развития показывают производство изделий из кожи и обуви – 116,7%, текстильная промышленность – 107,3%, металлургия – 108,8%, производство резины и пластмасс – 111,7%. В то же время машиностроительный комплекс в условиях нарастающей конкуренции с импортными товарами показывает низкую динамику роста: производство машин и оборудования – 103,3%, производство электрооборудования – 94,5%, производство транспортных средств – 103,3%. Вместе с тем наблюдаемый рост импорта машин и оборудования⁴³ позволяет рассчитывать на интенсификацию модернизационных процессов в машиностроении и экономике в целом

и рост ее конкурентоспособности в будущем.

В секторе по производству и распределению электроэнергии, газа и воды темпы роста в 2006 году составили 104,2%. Это существенно выше результата 2005 года – 101,2%. Характерно, что высокий уровень энергопотребления наблюдался не только в зимние месяцы, но и сохранялся в течение теплого периода года. Таким образом, среди причин быстрого роста спроса на электроэнергию фактор низкой температуры не играет решающей роли.

Устойчиво увеличивающийся спрос на электроэнергию служит сигналом для необходимости скорейшего решения проблемы привлечения инвестиций в электроэнергетику, где в ближайшие годы будет про-

⁴⁰ ИЭПП, Российский бюллетень конъюнктурных опросов. Промышленность. 2006. Ноябрь. №174.

⁴¹ По данным Росстата численность занятых в экономике выросла в 2006 году до 68,3 млн человек, число безработных сократилось до 5,1 млн человек (95,1% от уровня 2005 года), или 6,9% экономически активного населения классифицировались как безработные. При этом после 2007 года начинается резкое сокращение населения трудоспособного возраста.

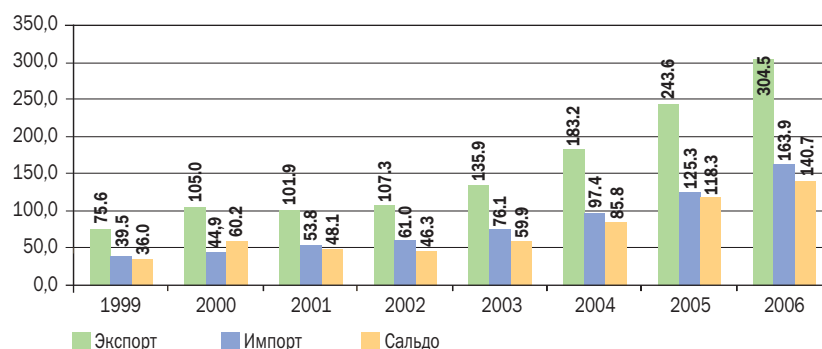
⁴² Среди причин, отрицательно повлиявших на развитие данного сектора, – усиление политических рисков из-за перераспределения собственности, дестимулирующее влияние высокого налогового бремени в нефтегазовом комплексе.

⁴³ В частности, по данным Федеральной таможенной службы импорт машиностроительной продукции из стран дальнего зарубежья увеличился в 2006 году на 32,5% и составил 8,2 млрд долл. США. В том числе рост закупок электрооборудования составил 135,3%, оптических инструментов и аппаратов – 132,8%, механического оборудования – 30,6%, средств наземного транспорта – 117,5%.

исходить выбытие значительно-го объема генерирующих мощностей, иначе страна может столкнуться с проблемой энергодефицита уже в ближайшие годы.

Необходимо также активизировать процессы энергосбережения в российской экономике. В большинстве промышленных отраслей до сих пор применяются технологии, значительно уступающие по эффективности использования электричества зарубежным конкурентам. Нет эффективности использования энергоресурсов и в ЖКХ. Высокие показатели роста спроса на электроэнергию могут быть ощутимо скорректированы в сторону понижения, если в российской экономике заработают механизмы по экономии электричества.

Рис. 13. Динамика показателей внешней торговли (млрд долл. США)

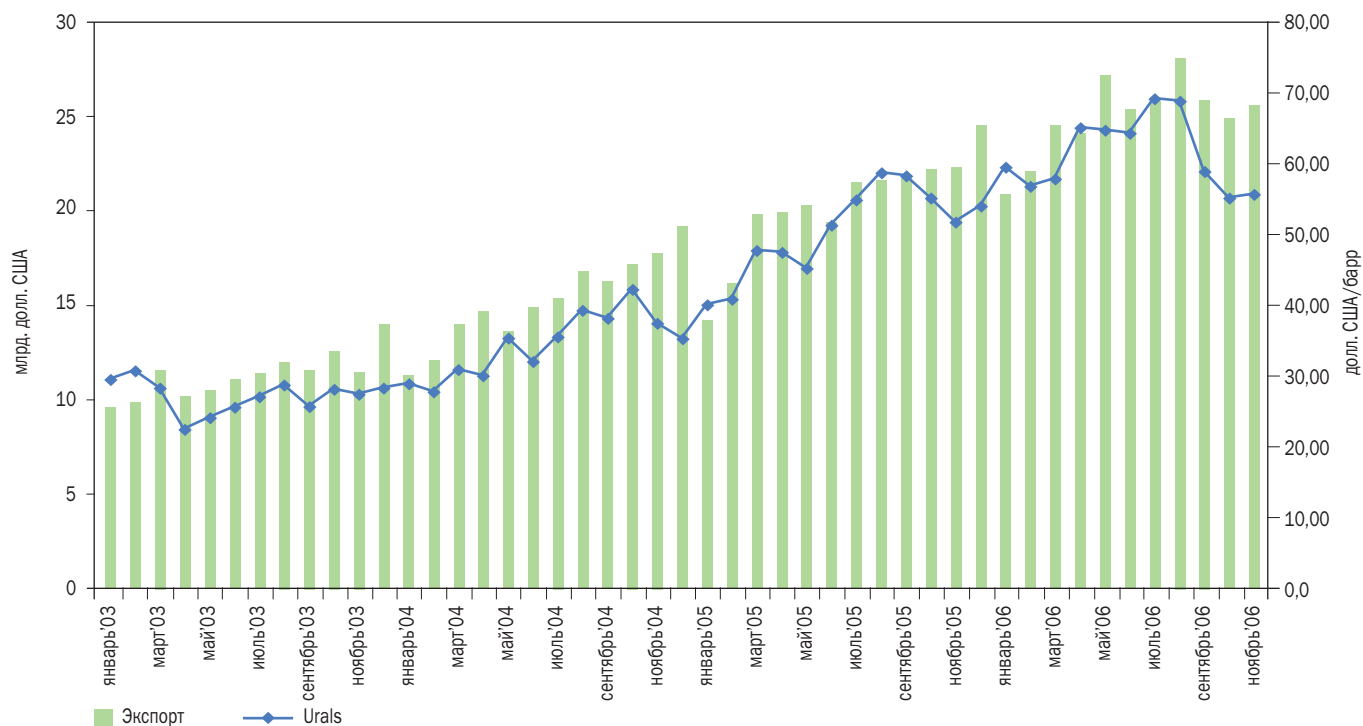


Более высокий вклад, чем ожидалось, в темпы экономического роста оказывает в этом году внешняя торговля, показатели которой находятся на рекордных уровнях. По данным ЦБ РФ годовой объем экспорта оценивается в 304,5 млрд долл. США, что на 25% выше прошлогоднего результата (243,6 млрд долл. США).

В структуре стоимости экспорта, как и прежде, доминируют доходы от продаж энергоносителей.

Высокий уровень цен⁴⁴ на товары данной группы привел к увеличению их доли в структуре экспортной выручки с 61,1% в 2005 году до 63,3%. Следует отметить, что темпы роста физических объемов экспорта остаются невысокими.

Рис. 14. Динамика стоимости нефти марки Urals и экспорта в 2003–2006 гг.



⁴⁴ До сентября прошлого года на мировом рынке нефти продолжался рост котировок, в том числе среднемесячная цена нефти марки Urals увеличилась за январь – август на 15,7% и достигла уровня 68,8 долл.США / барр. Осенью на мировом нефтяном рынке наступил период корректировки, и к концу года среднемесячные цены на Urals опустились на уровень 57–55 долл.США / барр. Средняя годовая цена нефти марки Urals составила около 61 долл. США / барр.

Рис. 15. Динамика среднемесячной цены нефти марки Urals в 2003–2006 гг. (долл. США / барр.)

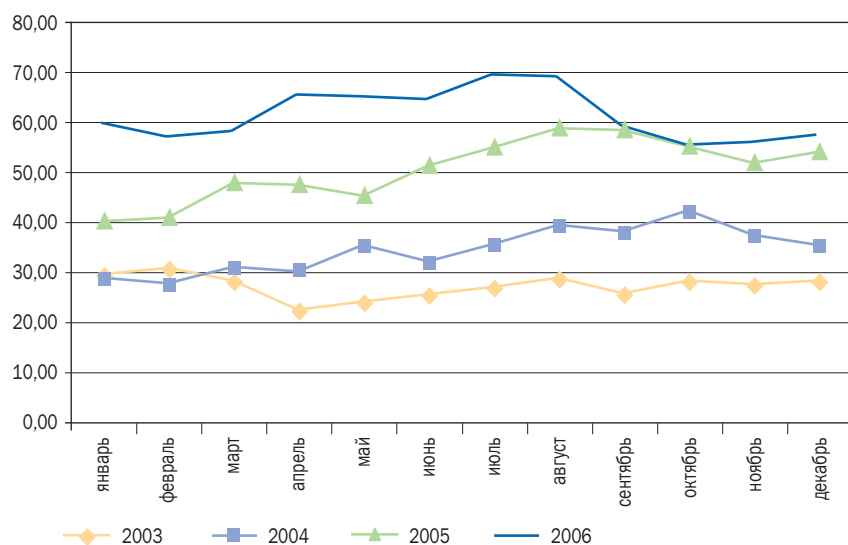
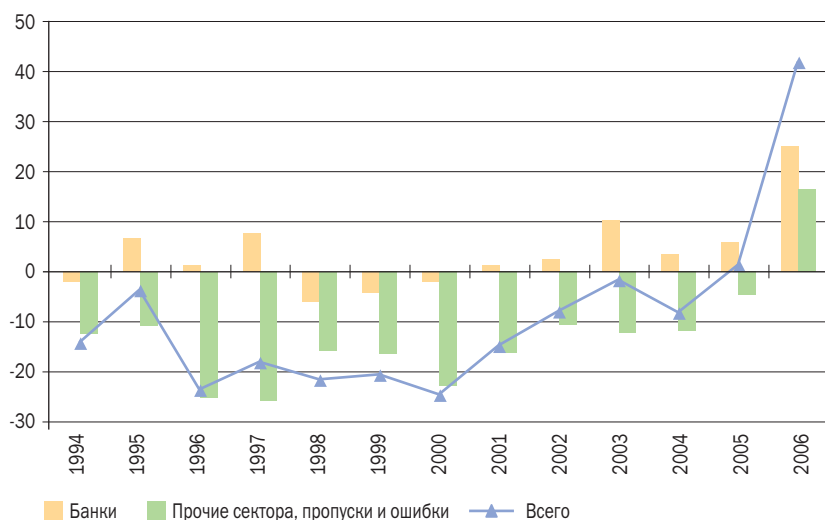


Рис. 16. Капитальные потоки в частном секторе экономики (млрд долл. США)



Данные: ЦБ РФ

Импорт по итогам 2006 года составил 162,4 млрд долл. США, или 129,6% от уровня 2005 года (125,3 млрд долл. США). Быстрый рост импорта обусловлен продолжающимся укреплением реального обменного курса рубля, высоким инвестиционным и потребительским спросом.

В прошедшем году продолжилось укрепление платежного баланса. Сальдо счета текущих операций выросло до 95,6 млрд долл. (рост

— 114,8%). Сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами составило 14,5 млрд долл. США, в то время как в 2005 году оно было отрицательным и равнялось 10,5 млрд долл. США. При этом сократилась оценка чистых ошибок и пропусков: в 2005 она составляла 11,4 млрд долл. США, в 2006-м — 2,6 млрд долл. США. Прирост валютных резервов составил в прошлом году 107,5 млрд долл. США. Годом ранее — 61,5 млрд долл. США.

Значимой тенденцией 2006 года является приток капитала в частный сектор экономики. По данным ЦБ РФ сальдо капитальных операций в частном секторе составило 41,6 млрд долл. США (в 2005-м — 1,1 млрд долл. США, до этого был отток капитала). Данный результат зафиксирован впервые за весь постсоветский период развития российской экономики. Среди факторов, способствовавших притоку капитала в частный сектор экономики, — быстрое укрепление обменного курса рубля к доллару США. Экономические агенты меняют свои валютные предпочтения, и это приводит к дедолларизации российской экономики. Кроме того, позитивную роль сыграла либерализация валютного законодательства и, наконец, высокая активность экономических агентов в инвестиционной сфере.

В ближайшие годы ожидается изменение структуры платежного баланса российской экономики. Тенденция сокращения физических объемов экспорта сохранится в ближайшие годы, поэтому возможности для дальнейшего роста экспортных поступлений ограничены. Укрепление рубля, рост доходов населения, либерализация внешнеторгового режима способствуют ускоренному росту импорта. Это будет обуславливать сокращение торгового баланса и притока валюты в российскую экономику, что в свою очередь скажется на сокращении темпов роста денежного предложения и затормозит сложившийся в последние годы механизм роста, но, с другой стороны, будет усиливать конкуренцию российского производства с импортом и стимулировать модернизацию, определяя рост инвестиций.

Инвестиции

В 2006 году наблюдается высокая активность в области инвестиционной деятельности. Среди факторов, способствующих проявлению данной тенденции, рост доходов экономики, сохранение тенденций развития в основных отраслях экономики, благоприятная конъюнктура финансовых рынков, рост кредитных рейтингов российского правительства. Наблюдается рост показателей по всем основным направлениям движения капитала, увеличение кредитных источников инвестиций, а также привлечение значительных объемов дополнительного капитала за счет эмиссии акций.

Динамика инвестиций в основной капитал и строительные работы опережают прошлогодние показатели. При этом на протяжении последних семи лет средний ежегодный рост по данным направлениям составляет 111,2% и 110,8% соответственно.

Высокая инвестиционная активность наблюдается в топливно-энергетическом секторе. За январь – сентябрь производства по добыче топливно-энергетических полезных ископаемых увеличили инвестиции в основной капитал на 33,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В трубопроводной транспортной системе капиталовложения выросли на 32,6%. Это дает основания ожидать увеличения темпов роста в отраслях ТЭКа в следующем году.

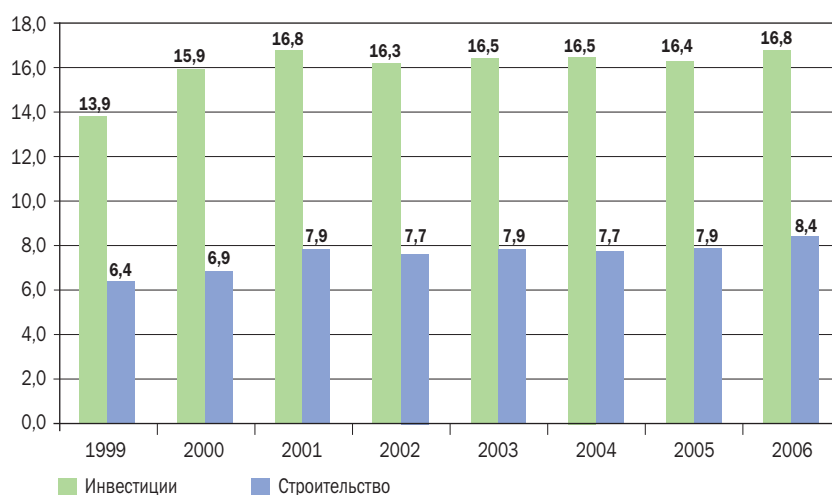
Также на высоком уровне находится инвестиционная активность в ряде обрабатывающих отраслей про-

Таблица 6. Показатели инвестиционной деятельности⁴⁵ в российской экономике в январе – сентябре 2005–2006 гг.

	2005	2006	Рост (%)
Финансовые вложения организаций (млрд руб.)	10706,4	5123,6	208,9
Инвестиции в нефинансовые активы (млрд руб.)	2159,4	1719,4	125,6
Инвестиции российских организаций за рубеж (млн долл. США)	34600	22847	151,4
Иностранные инвестиции в экономику России (млн долл. США)	35323	26829	131,7

Источник: Росстат

Рис. 17. Динамика инвестиций в основной капитал и строительство (в % к ВВП)



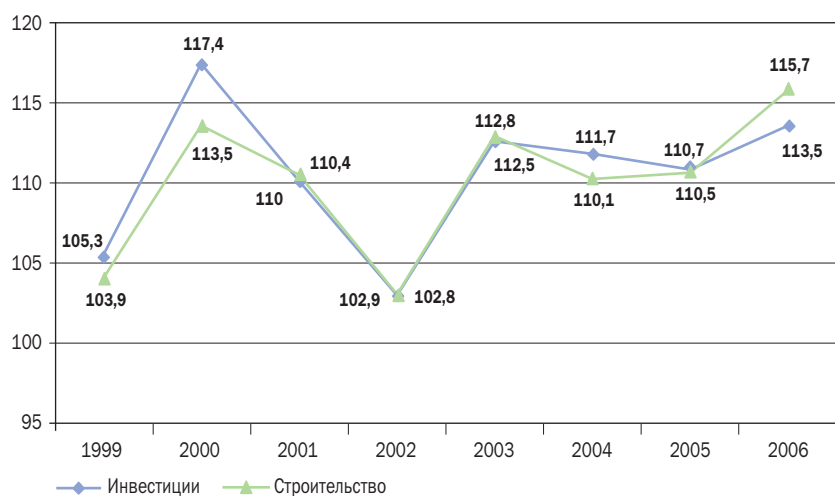
Источник: Росстат

мышленности, ориентированных на конечный спрос. Предприятия, производящие изделия из кожи и обувь, увеличили капиталозатраты в 2,3 раза, целлюлозно-бумажный комплекс – на 32,3%, химическое производство – 134,5%, машиностроение – 141,3%, текстильная промышленность – 112,3%. Такая тенденция дает основания полагать, что в данных отраслях, традиционно демонстрирующих невысокую конкурентоспособность, усилились модернизационные процессы.

В структуре инвестиций в основной капитал выросла доля заемного капитала и сократилась доля собственных средств. В частности, за январь – сентябрь 2006 года доля банковских займов в структуре капиталовложений составила 9,3%, в то время как за аналогичный период прошлого года она была на уровне 6,5%. Тем не менее этот источник пока не играет значительной роли для инвестиционной деятельности предприятий, что является очевидным препятствием для проведения

⁴⁵ Без субъектов малого предпринимательства.

Рис. 18. Темпы роста инвестиций в основной капитал и строительство (в % к предыдущему периоду)



Источник: Росстат

Таблица 7. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в январе – сентябре 2005–2006 гг.

	январь – сентябрь 2006 г.		январь – сентябрь 2005 г.
	млрд руб.	в % к итогу	в % к итогу
Инвестиции в основной капитал, в т. ч.	2133,7	100,0	100,0
собственные средства, в т. ч.	962,3	45,1	47,5
прибыль	424,5	19,9	20,1
амортизация	477,4	22,4	23,2
привлеченные средства	1171,4	54,9	52,5
кредиты банков,	198,2	9,3	6,5
из них кредиты иностранных банков	38,3	1,8	1,1
заемные средства других организаций	119,1	5,6	7,9
бюджетные средства	369	17,3	18,7
средства внебюджетных фондов	10,2	0,5	0,4
прочие	474,9	22,2	19,0

Данные: Росстат

широкомасштабной модернизации экономики.

За первые три квартала 2006 года в российскую экономику поступили иностранные инвестиции на сумму 35,3 млрд долл. США, что на 31,7% больше, чем за аналогичный период 2005 года. По сравнению с прошлым годом значительно выросли прямые иностранные инвестиции (10,3 млрд долл. США и 6,6 млрд долл. США соответственно), что привело к увеличению их доли до 29,1% в общем объеме иностранных инвестиций. В то же время следует отметить, что пока привлекательными для иностранных инвесторов оказываются отрасли, экспортный или внутренний спрос на продукцию которых в последние годы был устойчиво высок. Для увеличения объемов иностранных инвестиций в другие сегменты российской экономики потребуются существенная работа по дальнейшему улучшению прав собственности и инвестиционного климата, развитие инвестиционной инфраструктуры.

На конец сентября 2006 года накопленный объем иностранных инвестиций в российскую экономику составил около 130 млрд долл. США, из которых 49,3% – доля прямых инвестиций, 48,8% – прочих, 1,9% – портфельных⁴⁶. Объем накопленных прямых иностранных инвестиций в российскую экономику составил 64,1 млрд долл. США⁴⁷.

По оценке Economist Intelligence Unit⁴⁸ Россия является одной из

⁴⁶ В пятерку крупнейших стран-инвесторов входят Кипр (28,0 млрд долл. США), Нидерланды (22,5 млрд долл. США), Люксембург (19,5 млрд долл. США), Великобритания (11,4 млрд долл. США), Германия (10,3 млрд долл. США).

⁴⁷ В пятерку лидеров стран-инвесторов входят Кипр (21,2 млрд долл. США), Нидерланды (17,9 млрд долл. США), США (4,9 млрд долл. США), Германия (3,0 млрд долл. США), Великобритания (2,8 млрд долл. США).

⁴⁸ World Investment Prospects to 2010: Boom or Backlash?

Таблица 9. Общий объем иностранных инвестиций, поступивших в нефинансовый сектор российской экономики в январе – сентябре 2005–2006 гг.

	Январь – сентябрь 2006 г.			Январь – сентябрь 2005 г.		
	млрд долл. США	в % к		млрд долл. США	в % к	
		январю – сентябрю 2005 г.	итогу		январю – сентябрю 2004 г.	итогу
Инвестиции, в т. ч.	35,3	131,7	100	2,7	92,1	100
Прямые	10,3	155,5	29,1	6,6	118,1	24,6
Портфельные	6,7	182,3	1,9	3,7	160,5	1,4
Прочие	24,3	122,8	69,0	19,9	85,2	74,0

Данные: Росстат

наиболее привлекательных стран для иностранных инвестиций среди стран с переходной экономикой. В частности, прогнозируется, что в период 2006–2010 гг. Россия станет лидером по привлечению прямых иностранных инвестиций среди стран бывшего СССР и Восточной Европы. Однако данный прогноз реализуем при условии осуществления структурных реформ и улучшения инвестиционного климата.

В настоящее время сохраняются институциональные ограничения для активизации инвестиционной деятельности. Финансовая система не обладает достаточной мощностью, чтобы аккумулировать все имеющиеся в экономике сбережения и трансформировать их в капиталовложения. При значительной активизации инвестиционной деятельности и масштабном притоке капитала на протяжении многих лет Россия не использует

в полной мере инвестиционные ресурсы, имеющиеся в экономике, а выступает в качестве кредитора для зарубежных экономик. Кроме того, существует диспропорция между структурами предложения и спроса на капиталовложения: российская экономика испытывает недостаток «длинных» инвестиций, необходимых для реализации долгосрочных инвестиционных проектов. При этом следует отметить, что, делая капиталовложения, иностранные инвесторы предпочитают наиболее ликвидные краткосрочные инструменты, то есть операции в российской экономике расцениваются как достаточно рискованные. Причинами, препятствующими инвестиционной деятельности, являются также следующие:

- риски защиты прав собственности;
- замедление структурных реформ;
- коррупция.

Кроме того, негативное влияние на инвестиционный климат в ближайшие годы могут оказать готовящиеся в настоящее время поправки к законодательству, определяющие правила участия иностранного капитала в стратегических секторах российской экономики.

Следует также отметить, что быстрый рост инвестиций в последние семь лет не является достаточным, модернизация многих секторов экономики идет слишком медленно и конкурентоспособность многих российских производителей не растет, о чем свидетельствуют снижающиеся или остающиеся на умеренном уровне темпы роста промышленного сектора.

Фондовый рынок

В 2006 году российский фондовый рынок вновь находился в числе быстрорастущих и успешно развивающихся. Среди причин, способствующих росту, следует отметить интерес инвесторов к акциям российских нефтяных компаний, обусловленный высоким ростом цен на мировом рынке, стабильный рост российской экономики, укрепление рубля, повышение инвестиционного рейтинга страны, рост ликвидности в мировой экономике.

В начале года индекс РТС совершил рывок на 48% и 6 мая достиг исторического максимума — 1765,35. В последующие полтора месяца последовал период коррекции, который в значительной степени возник под влиянием тенденций, формировавшихся на внешних финансовых рынках.

Возросшая в летний период нестабильность в мировой финансовой системе, обусловленная ростом неопределенности в прогнозе развития мировой экономики и рынка нефти, оказала свое влияние и на российские рынки, усилив волатильность котировок. Снижение цен на нефть на мировом рынке привело к падению динамики фондовых индексов в начале осени, но затем рост возобновился. Среди факторов, способствовавших росту рынка в данный период, — наблюдающееся оживление деловой активности в реальном секторе, приток капи-

тала в российскую экономику, позитивные корпоративные новости, а также продолжающееся ослабление доллара США.

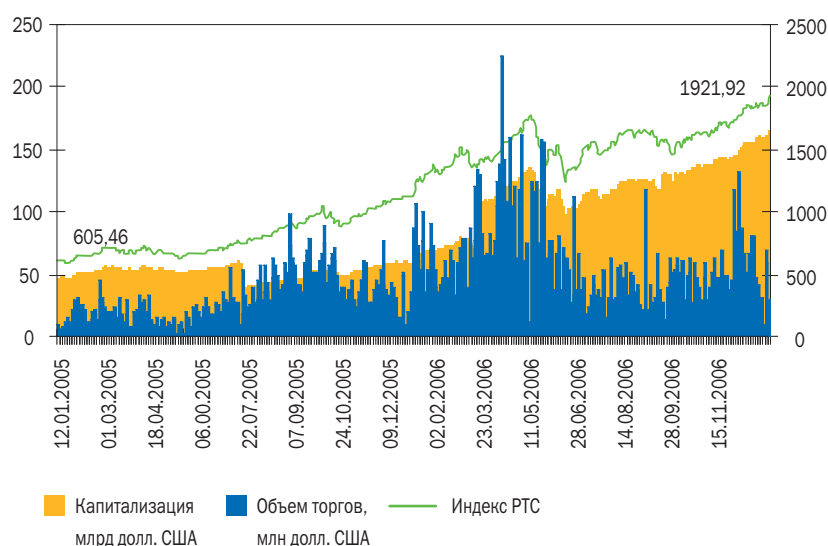
К концу декабря индекс РТС достиг уровня 1921,92, тем самым установив по итогам года новый рекорд. Прирост индекса за год составил 61,5% (в 2005 году — 85,9%). Индекс ММВБ за год прибавил 60% (83,2%). Капитализация фондового рынка выросла до 1 трлн долл. США. Показанные результаты значительно превзошли прогнозы, сделанные в конце 2005 года, согласно которым ожидался рост фондовых индексов на уровне 30%.

В последние годы российские компании активно размещают IPO. Это является позитивной тенденцией⁴⁹.

Выпуск IPO увеличивает поступление инвестиций в российскую экономику, повышает капитализацию российских компаний и объемы торгов на финансовых рынках. Также эта тенденция отражает увеличившуюся готовность российских корпораций соответствовать международным требованиям ведения бизнеса и раскрытия информации о деятельности компаний, что способствует улучшению качества корпоративного управления и повышению потенциала капитализации⁵⁰.

До 2006 года значительная часть этих операций проходила на зарубежных фондовых площадках, преимущественно на Лондонской фондовой бирже (LSE). ФСФР усовершенствовало законодательство в области операций на финансовых рынках,

Рис. 19. Динамика показателей фондового рынка в 2005–2006 гг.



⁴⁹ Использование IPO благотворно отражается на репутации компании в деловом мире и повышает ее инвестиционную привлекательность. Этот инструмент также может быть использован в сделках типа слияния и поглощения, залога, для оценки текущей рыночной стоимости компаний.

⁵⁰ Следует отметить, что осуществленное Standard & Poor's «Исследование прозрачности российских компаний в 2006 году: скромные успехи на фоне общего стремления к IPO» показало, что российские компании снижают мотивации к росту прозрачности, как только они достигают уровня раскрытия информации, отвечающего требованиям регуляторов и иностранных инвесторов.

стремясь стимулировать активность инвесторов на российских финансовых площадках. В частности, за пределами российской экономики отечественным эмитентам разрешено размещать не более 70% акций соответствующего выпуска. В результате уже несколько компаний, в том числе и ОАО «НК «Роснефть»⁵¹ успешно провели процесс размещения IPO одновременно и в России и за рубежом. Достаточно результативно прошло размещение IPO ОГК-5, в ходе которого 14,4% акций были проданы за 459 млн долл. США.

Заметным событием прошлого года стало объявление о слиянии металлургических компаний Arcelor и ОАО «Северсталь». Осуществление этой сделки знаменовало бы новый этап в развитии российского бизнеса и демонстрировало готовность интегрироваться в мировую экономику не только в условиях российской экономической системы, а в условиях глобальной конкуренции. Однако к концу июня представители Arcelor сообщили, что сделка с ОАО «Северсталь» не состоится, поскольку было отдано предпочтение союзу с Mittal Steel. Среди возможных причин разрыва намечавшегося контракта между европейской и российской сталелитейными компаниями существуют как политические, так и коммерческие факторы. Но более важно отметить, что данный альянс продемонстрировал растущую взаимную заинтересованность российского и иностранного бизнеса осуще-

ствлять стратегическое партнерство в глобальной экономике, и в ближайшие годы процессы слияния и поглощения с участием российских компаний будут расти.

Перспективы развития российского фондового рынка в 2007 году позитивные, хотя ожидается замедление темпов роста индексов по сравнению с результатами 2006 года. Несмотря на снижение цен на нефть и ожидающееся снижение темпов роста экономики, повышение котировок многих российских компаний с высокой вероятностью продолжится, а фондовый рынок в целом сохранит свою инвестиционную привлекательность в мировой финансовой системе, так как фундаментальные факторы сохранят позитивную динамику. По-прежнему будет высок интерес к акциям нефтегазовых компаний, а также прочим экспортерам сырья. Также следует ожидать роста котировок ценных бумаг банков, телекоммуникационных, электроэнергетических, металлургических компаний.

Среди других изменений законодательства по вопросам регулирования финансовых рынков следует отметить следующие. На основании поправок в Закон «О рынке ценных бумаг» были внесены изменения и дополнения в Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг. Изменения коснулись порядка регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг. В частности, были определены условия, при наличии которых

эмитент вправе вместо отчета об итогах выпуска ценных бумаг представить в регистрирующий орган уведомление об итогах выпуска ценных бумаг в форме сообщения о существенном факте, а также путем опубликования текста уведомления на странице в сети Интернет.

Также было принято Положение о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, изменен и дополнен порядок допуска ценных бумаг к торгам. Установлены правила ведения реестра эмиссионных ценных бумаг и предоставления содержащихся в нем сведений федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Принята очередная стратегия развития финансового рынка на 2006–2008 годы и план мероприятий по ее реализации. В числе преобразований, которые необходимо осуществить для сохранения конкурентоспособности российской учетно-расчетной инфраструктуры фондового рынка, в частности, обозначены: создание центрального депозитария, введение принципов пруденциального надзора за рисками профессиональных участников финансового рынка, развитие накопительных пенсионных систем и институтов коллективных инвестиций, развитие инвестиционных фондов.

Среди проблем развития финансового сектора российской экономики – недостаточно благоприятные условия для развития ПИФов.

⁵¹ ОАО «НК «Роснефть» по результатам проведения IPO привлекла 10,4 млрд долл. США за 14,8% акций. Это пятый результат по размещению в мире и рекорд для России.

Условия рынка обязательного пенсионного страхования остаются в основном неизменными, поэтому огромный потенциал, заложенный пенсионной реформой в 2002 году, остается нереализованным. Из-за отсутствия стимулов для инвестиций в сектор негосударственного пенсионного обеспечения количество участников, переходящих из государственной пенсионной системы в негосударственную частную остается небольшим. В развитии негосударственного пенсионного обеспечения существуют три основных сдерживающих фактора:

- При нынешней системе налогообложения работодатель, финансирующий корпоративный пенсионный план, вынужден уплачивать единый социальный налог (ЕСН) на пенсионные взносы в пользу сотрудников, что является серьезным демотивирующим фактором.
- Одновременно правительство, существенно понизив ставки подоходного налога, могло бы заинтересовать граждан создавать индивидуальные пенсионные планы или участвовать в корпоративных пенсионных программах. Целесообразно вывести пенсионные взносы из-под НДФЛ.
- Существующее требование к НПФ в отношении страхового резерва является обременительным как для НПФ, так и для вкладчиков, при том что страховой резерв не решает проблемы обеспечения устойчивости фонда. Это делает продукты, предлагаемые НПФ, малопривлекательными для клиентов и, соответственно, пре-

пятствует их распространению на рынке.

В развитии банковской системы в 2006 году проявляются позитивные тенденции. По данным Министерства финансов актив банковского сектора составил 37%, что является значительным ускорением по сравнению с результатами прошлых лет. Данный результат стал возможен благодаря быстрому росту кредитования экономики, в первую очередь – высоким темпам развития потребительского кредитования.

Совершенствовалось правовое регулирование банковской деятельности. Минимальный размер собственных средств (капитала) для действующих банков был увеличен до 5 млн евро в рублевом эквиваленте⁵². Были установлены новые правила выпуска и государственной регистрации акций, облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг кредитными организациями на территории РФ. Одобрен порядок выдачи Банком России разрешений кредитным организациям на учреждение дочерних организаций на территории иностранных государств и приобретение статуса основного общества в отношении действующих юридических лиц – нерезидентов.

Среди препятствий для развития банковского сектора – следующие:

- Залоговое законодательство, включающее реализацию залоговых прав, не обеспечивает кредитным организациям надлежащую правовую защиту.

- Российское законодательство накладывает ряд ограничений на состав информации (сведения об операциях клиентов и корреспондентов), которая с точки зрения международных подходов должна передаваться головным кредитным организациям банковских групп и головным организациям (управляющим компаниям) банковских холдингов от кредитных организаций, являющихся участниками данных групп и холдингов, в целях составления консолидированной отчетности⁵³.

На развитие банковского сектора негативное влияние оказывает недостаток полномочий ЦБ РФ по ряду вопросов, в частности:

- для предоставления кредитным организациям полноценной возможности использования принятых в международной банковской практике гибридных инструментов и некоторых видов субординированных заимствований в целях наращивания собственных средств (капитала);
- оперативного и эффективного исполнения функций банковского надзора по отношению к банкам и банковским группам с недостатками в деятельности или находящихся в процессах слияния, поглощения;
- отклонения предложений о назначении руководящих работников кредитных организаций по причинам их несоответствия профессиональным и (или) этическим требованиям;

⁵² По данным ЦБР на 1 ноября 2006 года 55% кредитных организаций имели собственный капитал свыше 5 млн евро.

⁵³ Особое значение наличие такой информации приобретает при составлении консолидированной отчетности в случае, если материнские или дочерние организации расположены на территориях разных государств. Указанное обстоятельство препятствует развитию консолидированного надзора и расширению взаимодействия Банка России с зарубежными органами банковского надзора.

- предварительного согласования приобретения крупных пакетов акций.

В 2007 году ожидается выход ряда российских банков на рынок IPO, активизация процесса слияний и поглощений в банковском секторе и расширение операций дочерних компаний иностранных банков на российском рынке, которые увеличат свое участие в совокупном

банковском капитале и расширят региональные филиальные сети. Все эти тенденции позитивны с точки зрения развития и расширения масштабов банковского бизнеса.

В целом ситуацию в российской финансовой системе можно охарактеризовать как стабильную. Наблюдается рост совокупных активов и оживление торговли на рыночных площадках. Регулирование посте-

пенно улучшается, законодательно-нормативная база совершенствуется и приводится в соответствие с международными стандартами. Для будущего России необходимо, чтобы финансовая система укреплялась и развивалась быстрыми темпами. Тенденции макроэкономического развития в ближайшие годы повысят требования к конкурентоспособности и эффективности участников финансовых рынков.

Заклучение

Для России 2006 год стал одним из самых удачных за последние 16 лет. Страна развивается стабильно и опережает по темпам роста многие страны с переходной экономикой. Вместе с тем все отчетливее проявляется действие вызовов глобализующегося мира, а также сказывается нарастающее давление нерешенных в ходе трансформационного периода проблем в социальной сфере. Правительство России демонстрирует понимание проблем экономики на современном этапе и называет их в программе среднесрочного развития:

- низкая эффективность государственного управления;
- отсутствие условий и стимулов для развития человеческого капитала;
- низкий уровень конкуренции и высокая доля нерыночного сектора;
- неравномерное осуществление реформ на субфедеральном уровне;
- низкий уровень интеграции российской экономики в международные экономические отношения;
- слабая диверсификация, создающая высокую зависимость от мировой конъюнктуры цен на основные экспортные товары;
- инфраструктурные ограничения роста.

Решение данных задач является императивом для успешного развития России в ближайшие десятилетия. У российского общества достаточный потенциал для достижения намеченных целей.

**Американская Торговая
Палата в России**

Россия, 127006, Москва,
Долгоруковская ул., 7, 14 этаж

Тел: 7 (495) 961-2141

Факс: 7 (495) 961-2142

www.amcham.ru

Экспертный Институт

Россия, 103070, Москва,
Старая площадь, 10/4

Тел: 7 (495) 748-4318

Факс: 7 (495) 748-4316

www.exin.ru

«Эрнст энд Янг»

Россия, 115035, Москва
Садовническая наб., 77, стр. 1

Тел.: 7 (495) 755-9700

Факс: 7 (495) 755-9701

www.ey.com/russia