

# Институт Экономики Переходного Периода

## ЭКОНОМИКО- ПОЛИТИЧЕСКАЯ СИТУАЦИЯ В РОССИИ

**ИЮЛЬ 2004 ГОДА**

---

### **В этом выпуске:**

Политико-экономические итоги июля 2004 г. ....	2
Бюджетная и налоговая политика.....	4
Денежно-кредитная политика .....	9
Финансовые рынки.....	12
Реальный сектор экономики: тенденции и факторы.....	21
Конъюнктура промышленности в июле 2004 г. ....	23
Реформа сахарного режима в ЕС .....	25
Внешняя торговля .....	26
Вопросы, рассмотренные Правительством Российской Федерации на заседаниях от 1, 15 и 22 июля 2004 года.....	29
Обзор экономического законодательства за июль 2004 года.....	33
Статистическое приложение .....	37

---

**Ответственный редактор, составитель и издатель: С.Цухло. Тел. (095) 229-9391**

**Компьютерный дизайн: А. Астахов**

**Информационное обеспечение: В.Авралов.**

---

*Лицензия на издательскую деятельность ИД № 02079 от 19 июня 2000 г.*

## Политико-экономические итоги июля 2004 г.

Июль 2004 г. оказался относительно небогат на решения федеральных органов исполнительной и законодательной власти.

Продолжилась работа по принятию пакета законопроектов о монетизации льгот. Второе чтение этих объемных документов, принимаемых с завидной оперативностью, назначено на 03.08.2004 г., а третье – на 05.08.2003 г. Как известно, для большинства позиций законопроекта именно второе чтение является определяющим. В настоящее время сложно спрогнозировать, какие еще категории льготников добавятся к тем, сохранение которых было согласовано между Правительством РФ и контролирующей парламент фракцией «Единая Россия» (в числе наиболее вероятных категорий называются ликвидаторы аварии на Чернобыльской АЭС, жители Крайнего Севера, герои Социалистического труда и т.п.), равно как и проанализировать конечный законопроект<sup>1</sup>. Обращает на себя внимание также утверждение Советом Федерации внесенного В. Путиным и выпавшего из внимания большинства экспертов закона «О гражданской государственной службе...». Согласно данному закону, за чиновниками и их ближайшими родственниками сохраняется право на бесплатное медицинское и санаторно-курортное обслуживание, повышенные районные коэффициенты, возмещение расходов на переезд к новому месту службы, повышенные пенсии и др., а также объявляется право на однократную субсидию для получения жилья. Тем не менее, очевидно, что имели место проблемы со стилем подготовки и принятия законопроектов, а также непонятное превращение государственными СМИ справедливо предполагавшегося как непопулярного закона в масштабную PR – кампанию. В результате, во-первых, не были достигнуты идеологической цели (монетизации, хотя бы за исключением нескольких немногочисленных групп населения с особыми заслугами перед обществом). Во-вторых, убедительность экономического эффекта находится под большим вопросом при тенденции к фиксации и даже расширению натуральных льгот чиновников (так как под сокращение подпадают плохо финансируемые мандаты широких слоев, а не финанси-

руемые чиновников). В третьих, неожиданно активизировались губернаторы. 22.07. 2004 г. главы 10 из 13 входящих в Дальневосточный федеральный округ регионов подписали обращение к В. Путину, в котором объявили «социальный пакет» антиконституционным. Аналогичные заявления последовали и от бюджетного подкомитета ГД по поводу предстоящего рассмотрения группы поправок в Бюджетный Кодекс РФ (к ст.215), лишаящих регионы права на обслуживание региональных счетов в собственных казначейских системах. В документах указано и на планируемый для использования рычаг, в частности, созыв Высшего Совета «Единой России» (один из многочисленных органов, большинство в котором составляют представители регионов). В свою очередь, подписание Б. Грызловым Соглашения о взаимодействии с ФНПР, ключевым вопросом которого объявлена проблематика монетизации льгот, показывает, что партия идеологически вполне восприимчива к такому давлению.

Принципиальных событий на прошедших заседаниях Правительства и иных правительственных мероприятиях (например, первом заседании Совета по конкурентноспособности), не произошло. Мероприятия проходили в обычной для последнего времени стилистике. Кабинет 08.07.2004 г. поручил рабочей группе доработать «Основные направления деятельности Правительства РФ», однако, как и следовало ожидать, к установленному сроку (16.07.2004 г.) они так и не были утверждены. Предварительные проекты, оказывавшиеся в распоряжении прессы, обращали на себя внимание прежде всего обилием терминологических изысканий («частно-государственное партнерство», «рента», «рентные платежи», «проектирование пространства России» и т.п.) при отсутствии сколь – нибудь конкретных механизмов их реализации, а также неудачным механическим соединением различных документов в один. Таким образом, подготовка «Основных направлений...», судя по всему, стала ареной аппаратной борьбы, правда, с неясными стимулами. Говорить о новой (или старой) стратегии на их основании явно преждевременно. Ранее, в Транспортной стратегии России и документах ЕБРР частно – государственное партнерство рассматривалось как конкретные совместные инфраструктурные проекты на основании юридических принципов договорно-

<sup>1</sup> В свою очередь, без этого невозможно понять, в какую сторону изменится подготовленный проект бюджета на 2005 г.

го права, аналогичных, например, институту концессии. Таким образом, об окончательных контурах даже отдельно взятого термина не приходится.

17.07.2004 г. премьер-министр М. Фрадков подписал новую редакцию плана реформирования электроэнергетики на 2004-2005 г. Несмотря на то, что документ не содержит в себе ничего нового и определенного, сам факт его подписания выглядел позитивно после июньских заявлений чиновников, фактически, возвращавших ситуацию к существовавшему еще до 2000 г. уровню дискуссии.

В июне 2004 года в отставку был отправлен третий человек в российской армии - начальник Генерального штаба А.Квашнин – пожалуй, единственный из протеже П.Грачева, не только удержавшийся после 1996 г., но и занимавший многочисленные руководящие посты. Его конфликт с предыдущим министром обороны закончился отставкой И. Сергеева. На место А. Квашнина встал человек с похожей биографией, успевший послужить в Ленинградском военном округе, кадровый генштабист Ю. Балуевский. Находясь в привычном состоянии «выбора меньшего зла», российские эксперты разошлись в оценке происходившего. Многие рассматривали Квашнина как символ «эпохи Грачева», коррупции, позорных поражений первой чеченской войны (в то время Квашнин был начальником Северо – Кавказского военного округа), клановости, отмечали его повышенную конфликтность и отсутствие концептуального, стратегического видения будущего российской армии. Другие, напротив, видели в нем одного из немногих профессионалов, пускай и на собственных ошибках, обретшего значительный опыт военного строительства, прагматизм и противопоставлявшие его петербургскому филологу С. Иванову. Обе оценки представляются неверными. Как министр обороны, так и прежний глава Генштаба не продемонстрировали никакого иного подхода, кроме как требований наращивать финансирование нереформированной, небоеспособной армии, лишенной содержательной доктрины. Продолжающийся развал вооруженных сил России (массовый выход из строя военной техники, массовые побеги, убийства и самоубийства в армии) есть личная заслуга всех руководителей российского министерства без исключения.

Июль 2004 г. ознаменовался важным поворотом событий вокруг «дела ЮКОС». Как и прогнозировалось, заявления о незаинтересованности российских властей в банкротстве ЮКОС

оказались не соответствующими действительности, что, само по себе, является негативной новостью для рынка с учетом уровня, на котором эти заявления были сделаны. Центр общественных связей Минюста РФ объявил о том, что пакет акций "Юганскнефтегаза", основного добывающего подразделения ОАО "НК "ЮКОС", будет оценен независимыми оценщиками и передан в специализированную организацию для продажи в рамках процедуры банкротства. Представители самой компании предположили, что «Юганскнефтегаз» может быть «продан» методом прямой продажи и выразили готовность судиться с любым его «приобретателем».

В июле 2004 г. состоялись съезды двух левых партий – КПРФ и «Родины». Несмотря на прогнозированный перевес сторонников Зюганова на съезде КПРФ, их подвела архаичность Устава партии, предполагавшей громоздкую структуру органов управления (избираемый съездом в количестве более ста человек ЦК избирает Председателя ЦК КПРФ и его заместителей). За несколько дней до объявленной даты съезда (3 июля) с небольшим перерывом состоялось сразу два Пленума ЦК КПРФ, причем нельзя исключить, что на обоих был кворум (в руководящих органах противников Зюганова было существенно больше, чем в региональных организациях, причем многие члены явно успели побывать на обоих форумах). «Семигинский» Пленум освободил Г.Зюганова от должности Председателя ЦК КПРФ, избрав вместо него ивановского губернатора В.Тихонова (которого сам Г.Зюганов неоднократно приводил в пример как успешного «красного губернатора», несмотря на очевидную бедность региона) и переназначил место проведения съезда. «Зюгановский» пленум избрал, естественно, его самого, а лидеров оппозиции исключил из партии. Мероприятия сопровождали классические явления «корпоративных конфликтов» - хакерские атаки на сайты КПРФ, потасовки, использование «массовки» вместо полномочных делегатов и т.п. В результате обе стороны стали апеллировать к Минюсту с просьбой подтвердить легитимность именно их съезда. В силу того, что к дате съезда большинство делегатов, по видимому, убедились в силе зюгановского большинства, они перешли к победителю. С Г. Зюгановым поговорил В.Путин и заверил его в полной непричастности президентской администрации к истории. Похоже, раньше времени радикально, за гранью Устава, начав кампанию по перехвату инициативы, Г.Семигин и его сторонники просчитались – они раскрыли структуры поддержки и облег-

чили большинству борьбу с ними, вплоть до исключения. Не способствовало победе и то, что конфликт по большому счету носил мелко-частный характер – и с одной, и другой стороны (на стороне обоих претендентов оказались как представители «правого», так и «левого» крыла). Обратим внимание, что из-за внутреннего конфликта оказались существенно ослаблены акции протеста против принятия в первом чтении «социального пакета». Фактически, КПРФ сегодня не выгодно «раскалывать». Пускай меньшая, но независимая от властей и радикализовавшаяся группа могла бы быть существенно неприятнее. В настоящее время в КПРФ бушует управляемый конфликт, предельно изматывающий не только КПРФ, но и левую оппозицию вообще.

Что касается съезда партии «Родина», то он прошел в режиме «съезда победителей». Председателем партии избран Д. Рогозин, председа-

телем Исполнительного Комитета – глава футбольного клуба ЦСКА А.Бабаков, пользующийся репутацией близкого к А. Мамуту и Р.Абрамовичу. Как несложно догадаться, «Родина» в таком виде очевидно становится филиалом Администрации Президента «по борьбе за социальную справедливость и против неправильных олигархов» (а непублично и для «борьбы В.В.Путина с экстремизмом) с неограниченным доступом к основными информационными каналам. Другое дело, что эгоцентризм нового лидера уже привел к отходу от «Родины» изрядной доли союзников. Этому могут способствовать и нарастающие бунтарские настроения в новой фракции. Группа депутатов из партии С.Бабурина «Народная воля» в ближайшее время будет собираться для учреждения партии отдельно, и с возмущением объявила о присвоении Рогозиным «общей победы».

*С.Жаворонков*

## Бюджетная и налоговая политика

По итогам мая 2004 г. доходы федерального бюджета РФ выросли до 20,6% ВВП, доходы консолидированного бюджета практически не изменились по сравнению с предыдущим месяцем и составили около 32,8% ВВП. Уровень расходов как федерального, так и консолидированного бюджетов сократился по сравнению с предыдущим месяцем и составил 16,3% ВВП для федерального бюджета и 26,95% ВВП для консолидированного бюджета.

Вместе с тем Минфин РФ планирует в ближайшие два года завершить налоговую реформу, главными итогами которой могут являться сни-

жение налоговой нагрузки и упрощение налоговой системы РФ. При этом в случае снижения средних годовых цен на нефть до 20-22 долл. за барр., налоговая нагрузка в 2004 г. могла оказаться ниже 30% ВВП.

### Состояние государственного бюджета

За январь-май 2004 г. доходы федерального бюджета по кассовому исполнению составили 20,6% ВВП, расходы 16,3% ВВП (Таблица 1). В результате чего бюджетный профицит составил 4,3% ВВП.

*Таблица 1*

### Исполнение федерального бюджета Российской Федерации (в % ВВП<sup>2</sup>, по кассовому исполнению).

	У'03	УГ'03	УИГ'03	УИГ'03	ИХ'03	Х'03	ХГ'03	ХИГ'03	Г'04	ИГ'04	ИИГ'04	ИВ'04	У'04
<b>Доходы</b>													
Налог на прибыль	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	0,9%	0,7%	1,2%	1,4%	1,3%
Подходный налог	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Единый социальный налог	2,9%	2,8%	2,8%	2,8%	2,7%	2,7%	2,6%	2,7%	2,2%	2,6%	2,8%	2,9%	2,9%
Налоги на товары и услуги. Лицензионные и регистрационные сборы.	9,6%	9,2%	9,1%	8,9%	8,7%	8,6%	8,5%	8,5%	10,2%	8,5%	7,6%	7,6%	7,6%
НДС	7,2%	6,9%	6,9%	6,8%	6,7%	6,6%	6,6%	6,6%	7,9%	6,6%	6,2%	6,4%	6,5%
Акцизы	2,3%	2,2%	2,2%	2,1%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	2,3%	1,8%	1,4%	1,2%	1,1%
Налоги на внешнюю торговлю и внешнеэкономические операции	3,5%	3,4%	3,4%	3,4%	3,3%	3,3%	3,4%	3,4%	3,6%	4,2%	4,4%	4,7%	5,0%

<sup>2</sup> Вследствие оценочного характера данных о ВВП показатели могут пересматриваться.

	V'03	VI'03	VII'03	VIII'03	IX'03	X'03	XI'03	XII'03	I'04	II'04	III'04	IV'04	V'04
Прочие налоги	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,5%	0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
Налоговые доходы	19,4%	18,8%	18,7%	18,4%	17,9%	17,9%	17,9%	18,0%	19,4%	16,1%	15,9%	16,4%	16,6%
Неналоговые доходы	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	0,9%	0,8%	0,9%	1,0%	1,1%
Всего доходов	21,3%	20,6%	20,4%	20,0%	19,5%	19,4%	19,3%	19,4%	20,4%	19,6%	19,7%	20,4%	20,6%
<b>Расходы</b>													
Государственное управление	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
Национальная оборона	2,7%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,7%	1,7%	2,2%	2,6%	2,9%	2,7%
Международная деятельность	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	-0,1%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%
Судебная власть	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
Правоохранительная деятельность и обеспечение безопасности	1,7%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,9%	1,0%	1,5%	1,7%	1,9%	1,8%
Фундаментальные исследования и содействие научно-техническому прогрессу	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%
Государственные услуги народному хозяйству, в т.ч.:	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%	1,1%	0,2%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%
Социальные услуги	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,1%	2,1%	2,1%	2,3%	1,4%	1,7%	1,9%	2,1%	2,1%
Обслуживание государственного долга	2,1%	2,0%	1,8%	2,0%	2,0%	1,8%	1,7%	1,7%	1,0%	2,1%	2,2%	1,7%	1,5%
Прочие расходы	7,1%	7,1%	7,1%	7,0%	6,9%	6,8%	6,8%	6,9%	5,2%	5,8%	5,9%	6,5%	6,4%
Расходы и ссуды за вычетом погашенных	17,7%	17,5%	17,4%	17,3%	17,1%	16,8%	16,7%	17,7%	10,8%	14,4%	15,8%	16,8%	16,3%
<b>Профицит</b>	3,6%	3,0%	3,0%	2,7%	2,5%	2,6%	2,6%	1,7%	9,6%	5,2%	3,8%	3,6%	4,3%
Внутреннее финансирование	-0,5%	0,3%	0,0%	0,3%	0,2%	-0,1%	-0,3%	0,5%	-8,6%	-3,1%	-1,2%	-1,3%	-2,4%
Внешнее финансирование	-3,1%	-3,3%	-3,0%	-2,9%	-2,7%	-2,5%	-2,3%	-2,2%	-1,0%	-2,1%	-2,6%	-2,3%	-1,9%
Общее финансирование	-3,6%	-3,0%	-3,0%	-2,7%	-2,5%	-2,6%	-2,6%	-1,7%	-9,6%	-5,2%	-3,8%	-3,6%	-4,3%

в % ВВП; \*\* ЕСН включен в налоговые доходы

По сравнению с январём-маем 2003 года доходная часть бюджета за аналогичный период 2004 г. сократилась на 0,7 п.п. ВВП, расходная, в свою очередь, – уменьшилась на 1,4 п.п. ВВП, в результате чего профицит увеличился на 0,7 п.п. ВВП. Основная часть федеральных налоговых доходов, как и прежде, приходится на поступления от НДС – 31,7% от всех налоговых доходов, что на 2 п.п. ниже аналогичного показателя 2003 г.

По предварительной информации, кассовое исполнение доходов федерального бюджета в январе-июне 2004 г. составило 21,2% ВВП, что на 0,6 п.п. ВВП выше уровня доходов за аналогичный период предыдущего года. В то же время кассовое исполнение расходов составило 16,7% ВВП (в январе-июне 2003 года – 17,5% ВВП), таким образом, профицит по итогам первых пяти месяцев текущего года составил по предварительным данным 4,5% ВВП.

По предварительной оценке Министерства финансов федеральный бюджет по осуществленному финансированию<sup>3</sup> за январь-июнь 2004 г. был исполнен по расходам на уровне 17,7% ВВП (Таблица 2), тогда как за аналогичный период 2003 г. этот показатель был равен 19,2% ВВП. Уровень доходов федерального бюджета в январе-июне 2004 г. вырос по сравнению с соответствующими месяцами 2003 г. на 0,7 п.п. ВВП и составил 21,3% ВВП. Таким образом, профицит бюджета по осуществленному финансированию в январе-июне 2004 г. увеличился по сравнению с аналогичным показателем января-июня 2003 г. на 2,3 п.п. ВВП и составил 3,6% ВВП.

<sup>3</sup> Исполнение бюджета по осуществленному финансированию равно сумме средств, перечисленных Федеральным Казначейством на счета бюджетополучателей. Кассовое исполнение бюджета равно сумме израсходованных бюджетополучателями средств со своих счетов.

Таблица 2

**Исполнение федерального бюджета Российской Федерации  
(в % ВВП, по осуществленному финансированию).**

	VI03	VII03	VIII03	IX03	X03	XI03	XII03	I04	II04	III04	IV04	V04	VI04
Всего доходов	20,6%	20,4%	20,0%	19,5%	19,4%	19,3%	19,5%	20,4%	19,6%	19,7%	20,4%	20,6%	21,3%
Государственное управление	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%
Судебная власть	3,0%	2,9%	2,8%	2,7%	2,8%	2,9%	2,7%	2,7%	3,9%	2,9%	3,7%	3,2%	2,9%
Международная деятельность	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
Национальная оборона	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Правоохранительная деятельность и обеспечение безопасности	2,1%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	2,1%	2,4%	2,3%	2,4%	2,3%	2,2%
Фундаментальные исследования	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%
Услуги народному хозяйству	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%	0,5%	0,7%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%
Социальные услуги	2,6%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,4%	2,3%	2,4%	2,5%	2,4%	3,0%	2,9%	2,6%
Обслуживание государственного долга	2,0%	1,8%	2,0%	2,0%	1,8%	1,7%	1,7%	1,0%	2,1%	2,2%	1,7%	1,5%	1,4%
Прочие расходы	7,3%	7,2%	7,2%	7,0%	6,9%	6,9%	7,0%	5,6%	6,6%	6,1%	6,6%	6,6%	6,4%
Всего расходов	19,2%	18,8%	18,6%	18,2%	17,9%	18,1%	17,8%	15,2%	19,7%	18,0%	19,7%	18,8%	17,7%
Профицит (+) / дефицит (-)	1,3%	1,6%	1,3%	1,3%	1,5%	1,3%	1,6%	5,2%	0,0%	1,7%	0,7%	1,8%	3,6%

По данным МНС в июне 2004 г. сумма налоговых поступлений в федеральный бюджет составила около 119,8 млрд. рублей (без учета единого социального налога). В реальном выра-

жении данный объем поступлений составляет 243,6% к уровню января 1999 г., в то время как аналогичный показатель в июне 2003 г. был равен 240%, а 2002 г. – 218% (Таблица 3).

Таблица 3

**Реальные налоговые поступления в федеральный бюджет по данным МНС  
(в процентах от данных за январь 1999 года)<sup>4</sup>**

2002*											
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
218,7%	187,1%	234,8%	277,8%	239,6%	218,0%	284,4%	246,5%	254,8%	299,7%	241,0%	250,2%
2003*											
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
230,0%	229,2%	265,5%	280,4%	233,2%	240,0%	260,4%	242,6%	248,7%	265,6%	231,0%	247,9%
2004*											
I	II	III	IV	V	VI						
266,5%	204,4%	238,0%	261,4%	241,0%	243,6%						

\* Без учета ЕСН.

<sup>4</sup> Сравнение с январем 1999 года было выбрано для полноты представления данных. Январь 1999 года не представляет собой примечательную дату с точки зрения налоговых поступлений.

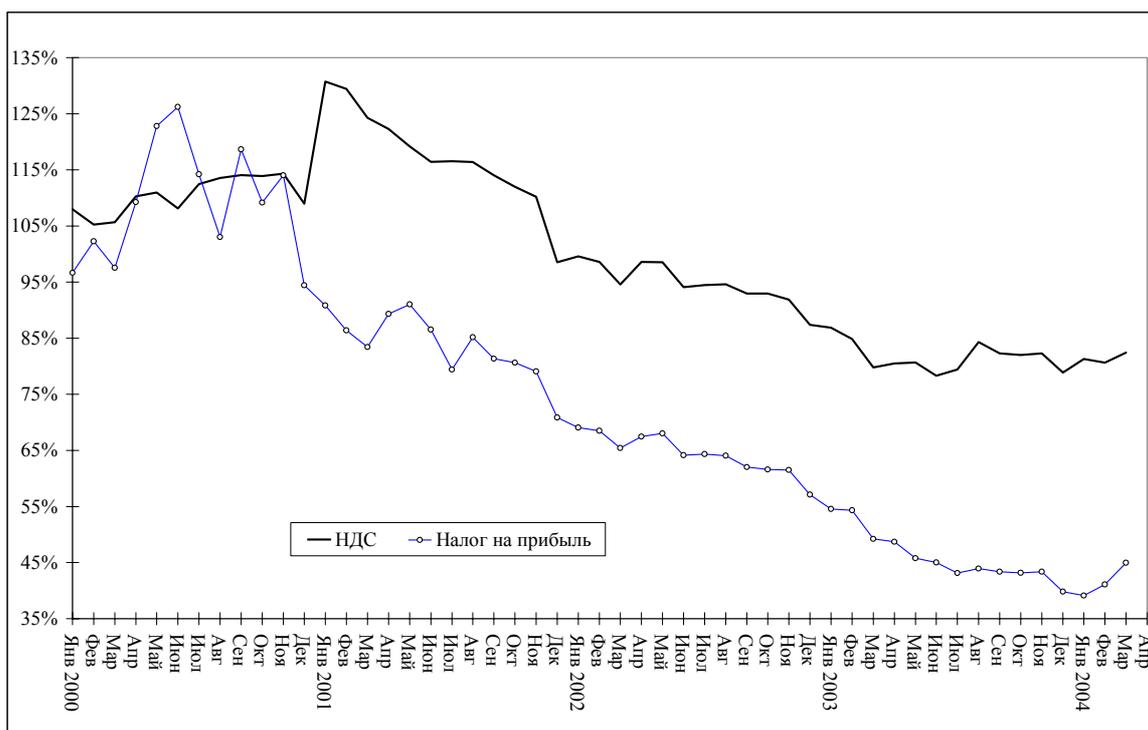


Рис. 1. Реальная задолженность по налоговым поступлениям в федеральный бюджет (в % от июня 1999 года)

Динамика реальной задолженности по основным налогам с января 2000-го года представлена на Рисунке 1. Задолженность по платежам в федеральный бюджет по НДС возросла в марте 2004 г. на 7,8 млрд. руб. и составила на 1 апреля 2004 г. 264,1 млрд. рублей. Аналогично задолженность по налогу на прибыль увеличилась на

2,9 млрд. руб. и составила около 30,8 млрд. рублей. В целом же, тенденция снижения налоговой задолженности, наблюдавшаяся с начала 2001 и до второй половины 2003 г., сменилась стабилизацией уровня накопленной задолженности как по налогу на прибыль, так и по налогу на добавленную стоимость.

Таблица 4

**Исполнение консолидированного бюджета РФ (в % ВВП)**

2002												
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Налоги*	28,7%	23,6%	24,3%	26,5%	26,6%	25,9%	26,4%	25,9%	25,2%	25,4%	25,4%	25,5%
Доходы	32,9%	31,3%	31,4%	33,6%	33,6%	32,7%	33,3%	32,5%	31,7%	32,0%	32,1%	32,1%
Расходы	18,3%	23,7%	26,0%	28,4%	28,4%	28,8%	29,1%	28,9%	28,4%	29,3%	29,7%	31,1%
Дефицит/ Профицит	14,6%	7,7%	5,4%	5,3%	5,2%	3,8%	4,2%	3,7%	3,3%	2,7%	2,4%	1,0%
2003												
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Налоги*	25,6%	24,4%	25,6%	27,4%	27,1%	26,0%	26,1%	25,7%	25,0%	25,0%	25,1%	25,2%
Доходы	32,0%	30,3%	31,5%	33,4%	33,6%	32,2%	32,2%	31,6%	31,9%	30,8%	30,7%	31,1%
Расходы	20,7%	25,3%	27,7%	28,8%	28,8%	28,6%	28,7%	28,5%	28,2%	27,8%	27,9%	29,7%
Дефицит/ Профицит	11,3%	5,0%	3,8%	4,5%	4,7%	3,5%	3,6%	3,1%	2,7%	2,0%	2,8%	1,4%
2004												
	I	II	III	IV	V							
Налоги*	25,6%	20,6%	21,8%	27,4%	27,4%							
Доходы	30,6%	28,2%	29,8%	32,9%	32,9%							
Расходы	18,5%	22,8%	25,4%	27,3%	26,9%							
Дефицит/ Профицит	12,1%	5,4%	4,4%	5,6%	6,0%							

Доходы консолидированного бюджета за январь-май 2004 г. составили 32,9% ВВП, из них налоговые (без учета ЕСН) – 27,4% ВВП (Таблица 4). Расходы консолидированного бюджета сократились по сравнению с уровнем января-мая 2003 г. на 1,9 п.п. ВВП и составили 26,9% ВВП. Профицит консолидированного бюджета на 1 июня 2004 г. составил 6,0% ВВП, что на 1,3 п.п. ВВП выше, чем за аналогичный период 2003 г.

#### **Основные события в бюджетной сфере**

Минфин РФ планирует в ближайшие два года завершить налоговую реформу, главными итогами которой могут являться снижение налоговой нагрузки и упрощение налоговой системы РФ. Так если до налоговой реформы (до 1998 г.) налоговая нагрузка составляла около 35% ВВП, а количество налогов равнялось 52, то в настоящий момент налоговая нагрузка снизилась до 31,5% ВВП, а к 2006 г. количество налогов должно сократиться до 15. При этом в случае отсутствия благоприятной ситуации на рынке мировых цен на нефть, т.е. при средних ценах на нефть 20-22 долл. за барр., налоговая нагрузка в 2004 г. могла оказаться ниже 30% ВВП. В тоже время по оценкам Минфина одними из наиболее важных вопросов предстоящего реформирования остаются трансфертное ценообразование и разработка механизма дифференциации налога на добычу полезных ископаемых в отношении нефти.

Правительство РФ 22 июля одобрило поправки в главу 25 Налогового кодекса РФ, освобождающие от налога на прибыль отчисления работающих в системе обязательного медицинского страхования страховых компаний, направляемые на формирование фонда финансирования предупредительных мероприятий. По оценкам Минфина РФ прежде в результате налогообложения этих отчислений, происходило значительное изъятие средств из системы ОМС.

Ранее Минфин РФ предложил ряд поправок в главу 25 Налогового кодекса (НК) "Налог на прибыль организаций", которые в целом улучшают положение налогоплательщика и в частности уточняют вопрос налогообложения реорганизации компаний. Например, согласно предлагаемым поправкам процедура реорганизации не влечет налогообложения возникающих в результате реорганизации компаний. В отношении акционеров реорганизуемых компаний также не предполагается возникновение налоговых обязательств в результате конвертации их акций. Кроме того, согласно новым поправкам будет предоставлена возможность отчисления средств в специальный фонд на рекультивацию месторождений, на сумму кото-

рых может быть сокращена база налогообложения. При этом также предлагается продлить срок отнесения на затраты расходов, связанных с освоением месторождений. Вместе с тем поправки позволят решить вопрос, связанный с налогообложением доверительного управления. Если на сегодняшний день для доверительного управления определяется единая налоговая база по всем видам полученных доходов, то будет предоставлена возможность по каждому виду дохода определять налоговую базу и применять разные ставки. Также новые поправки в главу 25 НК РФ учитывают вопросы амортизации арендованного имущества и в целом ориентированы на сближение налогового и бухгалтерского учета по налогу на прибыль.

С 2006 г. Минфин РФ предлагает снизить ставку налога на добавленную стоимость с одновременным введением мер по улучшению его администрирования. Ранее с 2006 г. планировалось ввести единую ставку НДС на уровне 16%. В качестве планируемых мер по совершенствованию администрирования налога предполагается решить проблему ускоренного возврата НДС при капитальном строительстве, а также решить проблему упрощения возмещения НДС экспортерам. При капитальном строительстве с 2006 г. предполагается перейти к более быстрому размещению НДС при приобретении материалов, оборудования, заказе строительных работ у подрядчиков. Если сегодня НДС возмещается после введения объекта в эксплуатацию, то с 2006 г. этот налог можно будет предъявлять к возмещению в следующий налоговый период, то есть в следующий месяц после осуществления затрат. В случае упрощения процедур возврата НДС экспортерам, предлагается перейти от разрешительного порядка возмещения НДС экспортерам к заявительному, чтобы налогоплательщик подавал не две декларации по внутренним и внешним операциям, а одну консолидированную декларацию.

9 июля в Госдуме РФ состоялось первое чтение земельного налога. Согласно новой редакции налог будет формировать налоговую базу исходя из кадастровой стоимости земли. При этом по оценкам Минфина для взимания этого налога потребуются значительная техническая подготовка, которая может быть завершена к 2006 г, поэтому тотальное введение этого налога предполагается с 2006 г. Однако, отдельным регионам, которые готовы технически к его администрированию, может быть разрешено введение этого налога раньше 2006 г.

*С. Пономаренко*

## Денежно-кредитная политика

В июне темп роста потребительских цен впервые в текущем году сравнялся с соответствующим значением инфляции в прошлом году (0,8%). Также впервые с февраля 2004 года возобновился рост денежной базы. Рост избыточных резервов коммерческих банков свидетельствует о преодолении кризисных явлений в банковском секторе. Золотовалютные запасы страны продолжали увеличиваться и достигли нового рекордного уровня 89,2 млрд. долларов.

Согласно данным, опубликованным Статслужбой РФ, индекс потребительских цен в июне 2004 года составил 0,8% (столько же и в июне 2003 года). Таким образом, в I полугодии прирост инфляции составил 6,1% (7,9% в 2003 году).

Наибольший прирост цен по-прежнему наблюдается в группе платных услуг населению – 0,9% за июнь и 11% за I полугодие 2004 года (1,2% и 15,6%, соответственно, в 2003 году). В июне по всем позициям (кроме организаций культуры) прирост цен в группе платных услуг был меньшим по сравнению с июнем прошлого года. В целом же в I полугодии текущего года, за исключением цен на услуги дошкольного воспитания и организаций культуры, во всех группах цен на платные услуги населению наблюдается более умеренный рост по сравнению с предыдущим годом. Далее по темпам прироста инфляции следуют продовольственные товары,

динамика изменения цен на которые впервые с начала 2004 года сравнилась с прошлогодним уровнем – 0,8%. В целом с начала года прирост по данной группе составил 6% (в I полугодии 2003 года – 7,3%). Наименьший прирост инфляции в июне 2004 года по отношению к декабрю прошлого года наблюдается в группе цен на непродовольственные товары – 3,4% (4,6% в соответствующем периоде 2003 года).

Базовая инфляция (базовый индекс потребительских цен – показатель, отражающий уровень инфляции на потребительском рынке с исключением сезонного (цены на плодоовощную продукцию) и административного (тарифы на регулируемые виды услуг и др.) факторов, рассчитывается Статслужбой РФ) продолжала замедляться. Ее уровень в июне составил 0,5% против 0,6% в мае и 0,8% в апреле. Следовательно, за II квартал базовая инфляция равнялась 1,9%. Основная причина поступательного снижения базовой инфляции – уменьшение монетарного давления на цены. Сейчас на динамику цен начинает оказывать влияние рост денежной массы  $M_2$  в первом квартале 2004 года, существенно замедлившийся по сравнению с октябрем-декабрем прошлого года (2,1% в среднем за месяц против 5,4%).

По предварительным прогнозам, инфляция в июле составила 0,4–0,6%.

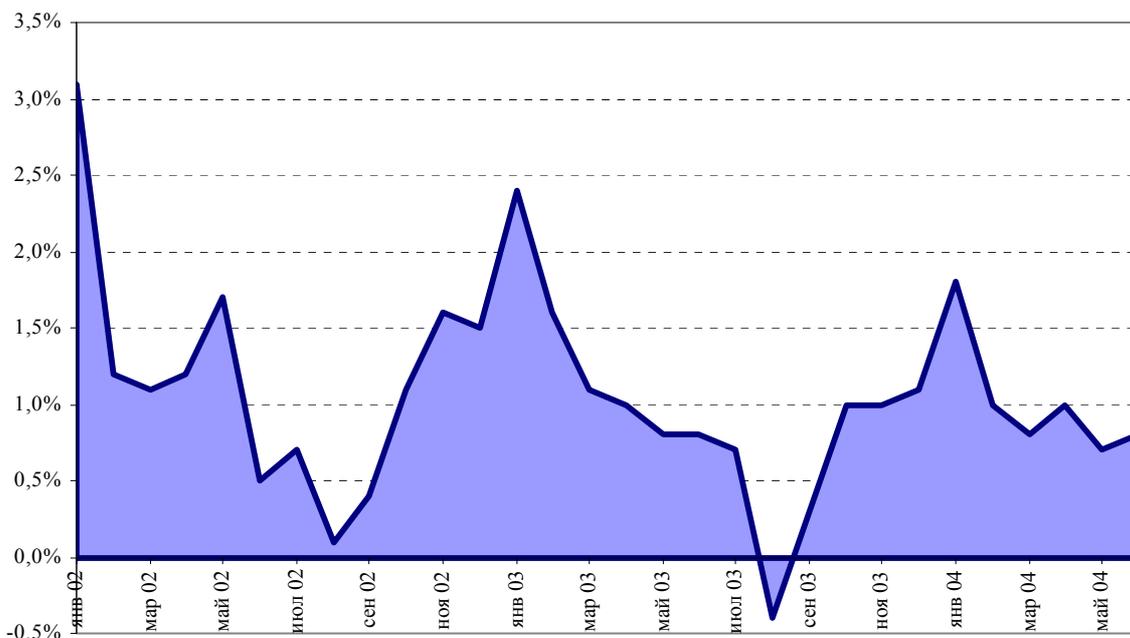


Рис. 1. Темп прироста ИПЦ в 2002–2004 годах (% в месяц)

Денежная база России (в широком определении) (Денежная база РФ в широком определении помимо выпущенных в обращение Банком России наличных денег и остатков на счетах обязательных резервов по привлеченным кредитными организациями средствам в национальной валюте, депонируемым в Банке России, учитывает средства на корреспондентских счетах кредитных организаций и депозитов банков, размещенных в Банке России) уменьшилась за II квартал текущего года на 0,9% (после трехмесячного снижения) и на 1 июля 2004 года составила 1,92 трлн. руб. По сравнению с показателем на 1 января 2004 года объем денежной базы увеличился на 0,3%. Отметим, что за апрель – май объем денежной базы уменьшился на 3,5% и лишь в июне наблюдался рост на 2,7%. Напомним, что за II квартал прошлого года денежная база выросла на 19,4%. Рассмотрим динамику денежной базы покомпонентно.

Объем наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций на 1 июля составил 1,35 трлн. руб. (на 9,5% больше по сравнению с 1 апреля текущего года). Объем счетов кредитных организаций в Банке России за II квартал сократился на 3,9% – до 223,1 млрд. руб. Обязательные резервы уменьшились за апрель – июнь на 12,7% – до 251,2 млрд. руб. Объем депозитов банков в Банке России уменьшился за I квартал до 38,4 млрд. руб. (- 65%) Сумма обязательств Банка России по обратному выкупу ценных бумаг на 1 июля сократилась на 22,9% по сравнению с 1 апреля и составила 56 млрд. руб. Таким образом, в структуре денежной базы отражаются последствия кризисных явлений в банковском секторе РФ: резкое снижение ликвидности рынка межбанковского кредитования привело к сжатию депозитов и счетов банков в ЦБ РФ, отток средств вкладчиков и снижение нормы обязательного резервирования имели своим последствием сокращение обязательных резервов, а попытки ЦБ повысить ликвидность рынка МБК выразились в уменьшении его обязательств перед банками по обратному выкупу ценных бумаг. В то же время, в июле общая ситуация с ликвидностью несколько улучшилась, за чем последовал рост депозитов и вкладов кредитных организаций в Банке России.

Значительный рост во II квартале объема наличных денег в обращении (+ 9,5%), несмотря на сокращение обязательных резервов, привел к увеличению денежной базы в узком определении (наличность + обязательные резервы) на 5,9% (см. рис. 2). Этот рост во многом являлся следствием больших объемов покупок валюты

ЦБ РФ – за апрель – июнь золотовалютные запасы Банка России выросли на 5% и достигли уровня 87,9 млрд. долларов. Напомним, что максимальный зарегистрированный объем золотовалютных резервов был накоплен в середине февраля текущего года и составлял 88 млрд. долларов.

Объем золотовалютных резервов вырос за июнь почти на 3% и составил на 1 июля 2004 года 88,2 млрд. долларов. За I полугодие текущего года золотовалютные резервы выросли на 14,7% (с 76,9 млрд. долларов на 1 января). При этом объем валютных резервов увеличился за июнь на 3,2% – до 84,5 млрд. долларов, а запасы золота за месяц не изменились и остались на уровне начала текущего года – 3,8 млрд. долларов. За первые три недели июля золотовалютные резервы выросли еще на 1,1% и достигли уровня 89,2 млрд. долларов.

Общая сумма государственного внешнего долга за три месяца с начала текущего года увеличилась на 2,7 млрд. долларов (или на 1,5%) и составила 186,9 млрд. долларов<sup>5</sup>. Задолженность органов государственного управления в рассматриваемом периоде сократилась до 95,5 млрд. долларов, что на 2,4 млрд. долларов или 2,5% меньше, чем по состоянию на 1 января 2004 года. В структуре данной категории обязательств продолжилось увеличение суммы нового российского долга (на 4,4% за I квартал) до 40,3 млрд. долларов, а также сокращение внешних обязательств бывшего СССР (на 7,4%) до 53,8 млрд. долларов. По состоянию на 1 апреля 2004 года доля обязательств органов государственного управления в совокупном объеме задолженности экономики России составляла 51%, что на 2,1 процентных пункта меньше, чем в начале 2004 года.

<sup>5</sup> Напомним, что в соответствии с международной методологией, применяемой ЦБ РФ при определении суммы внешней задолженности, в нее включаются обязательства всех секторов экономики перед нерезидентами вне зависимости от вида валюты в которой они номинированы. Кроме того, ключевой характеристикой долга является обязательство должника произвести платеж (основного долга или процентов), то есть в сумму задолженности не включаются условные обязательства, открытые кредитные линии и гарантии, а также участие в капитале.

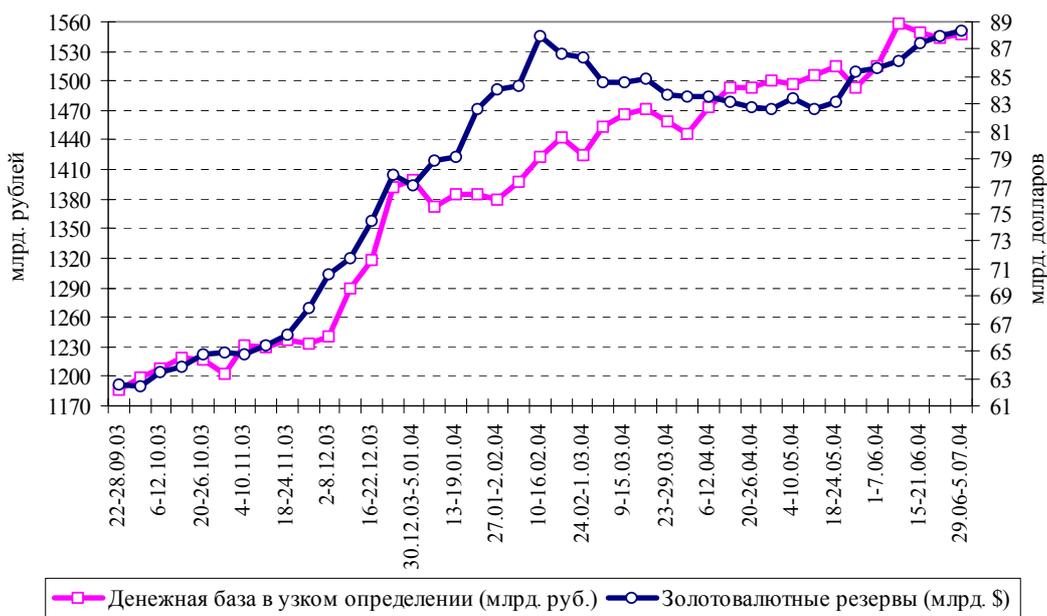


Рис. 2. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных резервов РФ в конце 2003–2004 годах

Удельный вес нефинансовых предприятий в совокупном внешнем долге РФ составляет 31%. В I квартале размеры данной задолженности увеличились на 4,3 млрд. долларов или на 8%, достигнув уровня 57,9 млрд. долларов. Кроме того, небольшое увеличение внешнего долга наблюдалось в результате роста обязательств органов денежно-кредитного регулирования (+0,6 млрд. долларов) до 8,4 млрд. долларов. Внешняя задолженность банков (без участия в капитале) увеличилась за первые три месяца на 0,2 млрд. долларов и достигла 25,1 млрд. долларов. Таким образом, происходит планомерное сокращение внешнего долга органов государственного управления, при этом продолжают увеличиваться обязательства нефинансовых предприятий.

ЦБ РФ 15 июня 2004 года внес изменения в указание "О формировании и размере резерва под операции кредитных организаций с резидентами оффшорных зон". Изменениями уточняются подходы к формированию резерва под операции российских кредитных организаций с резидентами оффшорных зон. В частности, перечень операций, под которые кредитные организации формируют резерв, дополнен операцией с резидентами оффшорных зон по заключенному договору о брокерском обслуживании. Также определен размер отчислений в резерв при осуществлении операций с резидентами оффшорных зон по заключенному договору о

брокерском обслуживании. Кроме того, уточнены подходы к формированию кредитными организациями резерва под выданные резидентам оффшорных зон гарантии и поручительства.

Центральный банк РФ намерен до конца текущего года упростить условия работы нерезидентов РФ на рынке внутреннего государственного долга. Это будет либо снижение нормы резервирования с нынешних 20%, либо сокращение сроков резервирования. По расчетам Банка России, существующая норма резервирования в 20% приводит к удорожанию операционных расходов нерезидентов на 1 – 1,5 процентных пункта.

Банк России с 16 августа 2004 года приступает к выпуску в обращение модифицированных банкнот Банка России образца 1997 года (модификация 2004 года) достоинством 10, 50, 100, 500 и 1000 рублей. Целью выпуска модифицированных банкнот является усиление их защитного комплекса, облегчающего контроль подлинности банкнот населением. В модифицированных банкнотах сохранено основное композиционное решение банкнот серии 1997 года. Никакого обмена банкнот не предусматривается. Вводимые в обращение модифицированные банкноты будут обращаться параллельно с действующими банкнотами Банка России образца 1997 года.

П. Трунин

## Финансовые рынки

В июле на российском финансовом рынке наблюдалось дальнейшее ухудшение конъюнктуры, чему способствовало несколько факторов. Во-первых, в начале месяца наблюдались серьезные проблемы в банковском секторе. Во-вторых, значительное влияние на все сегменты российского финансового рынка и, в первую очередь, рынок корпоративных ценных бумаг, оказало дальнейшее развитие ситуации вокруг НК «ЮКОС»: в начале месяца МНС предъявило компании дополнительные претензии по налогам за 2001 г., когда как в конце месяца появилась информация о возможной продаже основного добывающего актива компании – «Юганскнефтегаза». Однако необходимо отметить, что, несмотря на существенное снижение котировок практически всех «голубых фишек», влияние «дела ЮКОСа» на рынки постепенно ослабевает.

### Рынок государственных ценных бумаг

В течение июля на рынке российских валютных облигаций преобладали тенденции к некоторому снижению котировок. В начале месяца котировки российских валютных облигаций росли на фоне падения доходности государственных облигаций США, которые являются ориентиром для мирового долгового рынка. Тем не менее, после выхода макроэкономических

данных в США и, в частности, слабым данным по занятости, доходность американских гособлигаций начала расти, что не могло не сказаться на котировках российских бумаг. Другим неблагоприятным для российского сегмента евробондов фактором стало решение Германии выпустить кредитные ноты, номинированные в долларах и евро, и привязанные к долговым платежам России в пользу Германии. Хотя формально новые облигации – это не российские бумаги, инвесторы расценили их появление как увеличение предложения на рынке российских бумаг. Падение котировок на некоторое время приостановилось лишь после подтверждения агентством S&P суверенного рейтинга РФ на уровне ВВ-. По-видимому, сыграло роль снижение неопределенности в отношении кредитной оценки РФ. Однако в дальнейшем на рынке преобладало снижение цен, обусловленное негативными корпоративными новостями вокруг НК «БКОС»: судебные приставы приняли решение приступить к продаже основного нефтедобывающего актива НК «ЮКОСа» – «Юганскнефтегаза». Кроме того, внешним негативным фактором стало выступление А. Гринспена, которое повысило вероятность дальнейшего увеличения процентных ставок в США уже в августе.

Доходность к погашению ОВВЗ в апреле -июле 2004 года

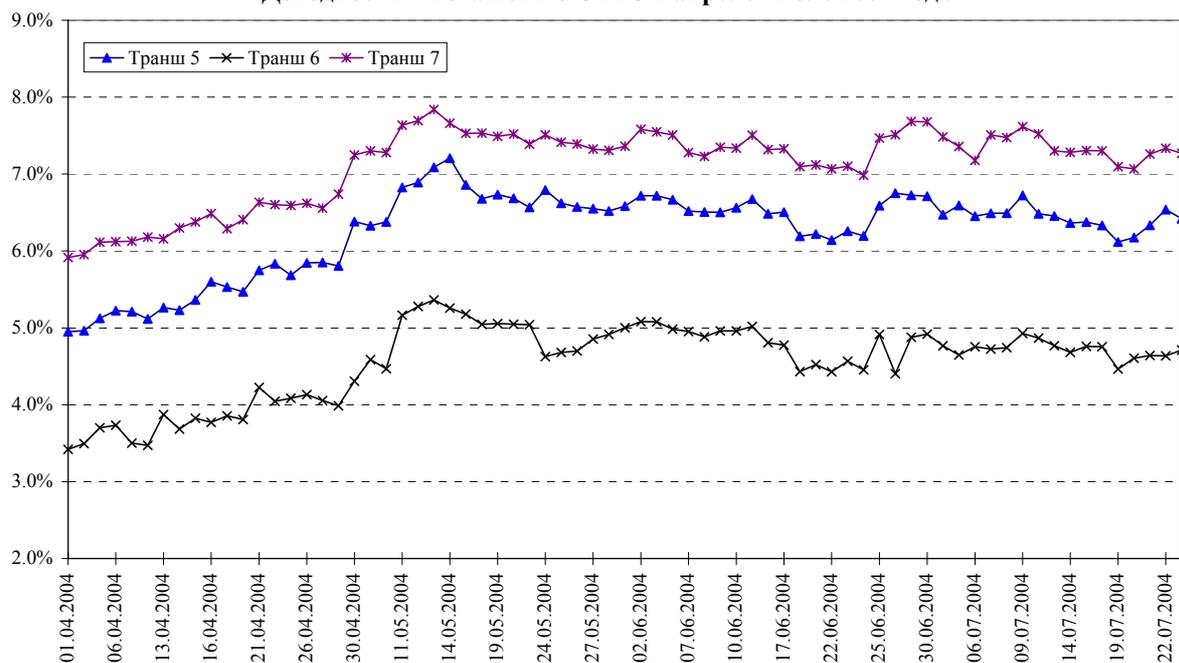
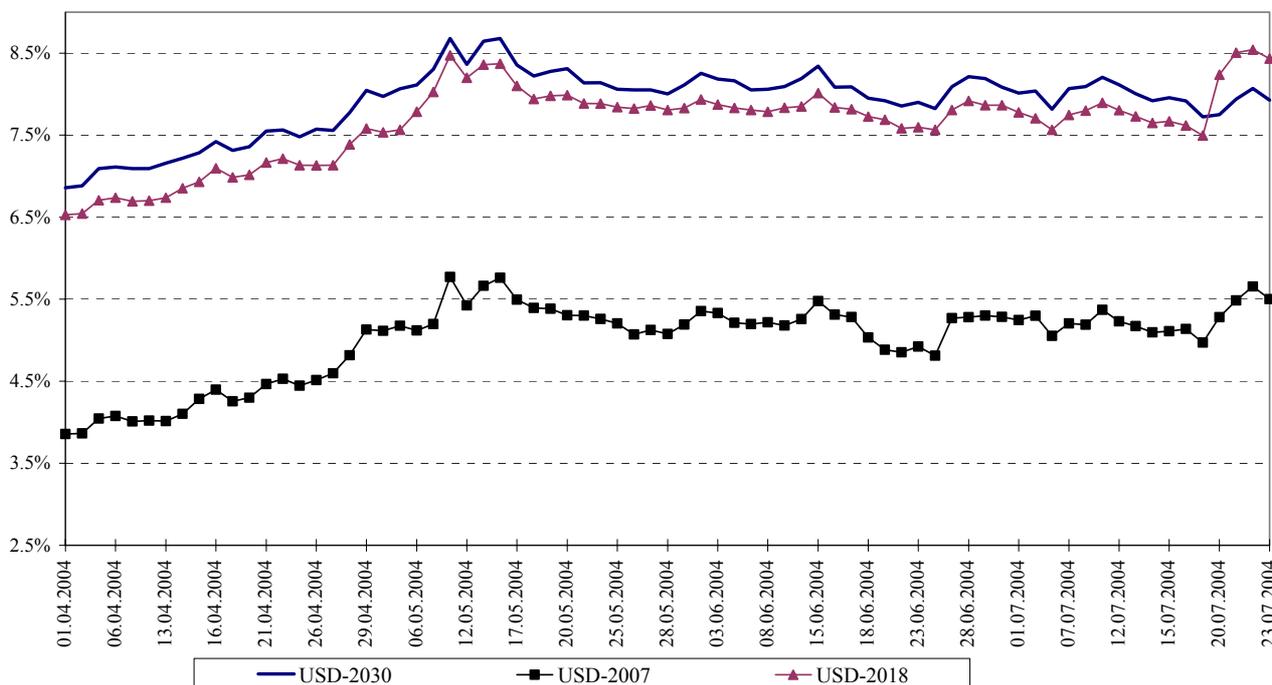


Рис. 2.

**Доходности к погашению российских евробондов со сроками погашения  
в 2030, 2018 и 2007 в апреле - июле 2004 года**



По данным на 23 июля доходность к погашению российских еврооблигаций RUS-30 составила 7.93% годовых, RUS-18 – 8.43% годовых. На эту же дату доходность по российским еврооблигациям составляла: 7 транш ОВВЗ – 7.27%, 6 транш ОВВЗ – 4.71%, 5 транш ОВВЗ – 6.42%, RUS-07 – 5.50%.

На рынке государственного долга в начале месяца на рынке наблюдалось заметное оживление инвесторов, которое выразилось в росте спроса на наиболее ликвидные выпуски. Это, по всей видимости, было связано с повышением рисков в корпоративном секторе и, следовательно, переводом средств в менее рискованные инструменты. Существенный рост рынка сдерживался ростом курса доллара, который рассматривается участниками как альтернатива вложениям в госбумаги. Тем не менее, рост цен на протяжении первой недели месяца сменился их падением: на вторичном рынке рост доходности доходил до 2.5 п.п., активность инвесторов снизилась. Затем последовала коррекция цен под влиянием технических факторов (перепроданности бумаг), отсутствием негативных новостей по «ЮКОСу», а также нормализацией ситуации в банковском секторе, которая оказывала существенное влияние на весь российский финансовый рынок в начале месяца. Ближе к концу месяца ситуация на рынке государственных рублевых облигаций ухудшилась на фоне негативных ново-

стей по «ЮКОСу», однако затем котировки начали несколько восстанавливаться.

В течение рассматриваемого периода времени состоялось несколько аукционов по размещению ОФЗ. 7 июля состоялся аукцион по доразмещению ОФЗ-АД серии 45001 номиналом 6 млрд. рублей. Объем размещения составил 1.3 млрд. руб., средневзвешенная доходность – 6.63% годовых. 21 июля состоялись аукционы по доразмещению ОФЗ-АД 46003 номиналом по 6 млрд. рублей. Объем размещения составил 1.21 млрд. руб., средневзвешенная доходность – 7.59%. По состоянию на 26 июля объем рынка ГКО-ОФЗ составлял 463.33 млрд. руб. по номиналу и 443.95 млрд. руб. по рыночной стоимости. Дюрация рыночного портфеля ГКО-ОФЗ составляла 1621.84 дней.

### Рынок корпоративных ценных бумаг

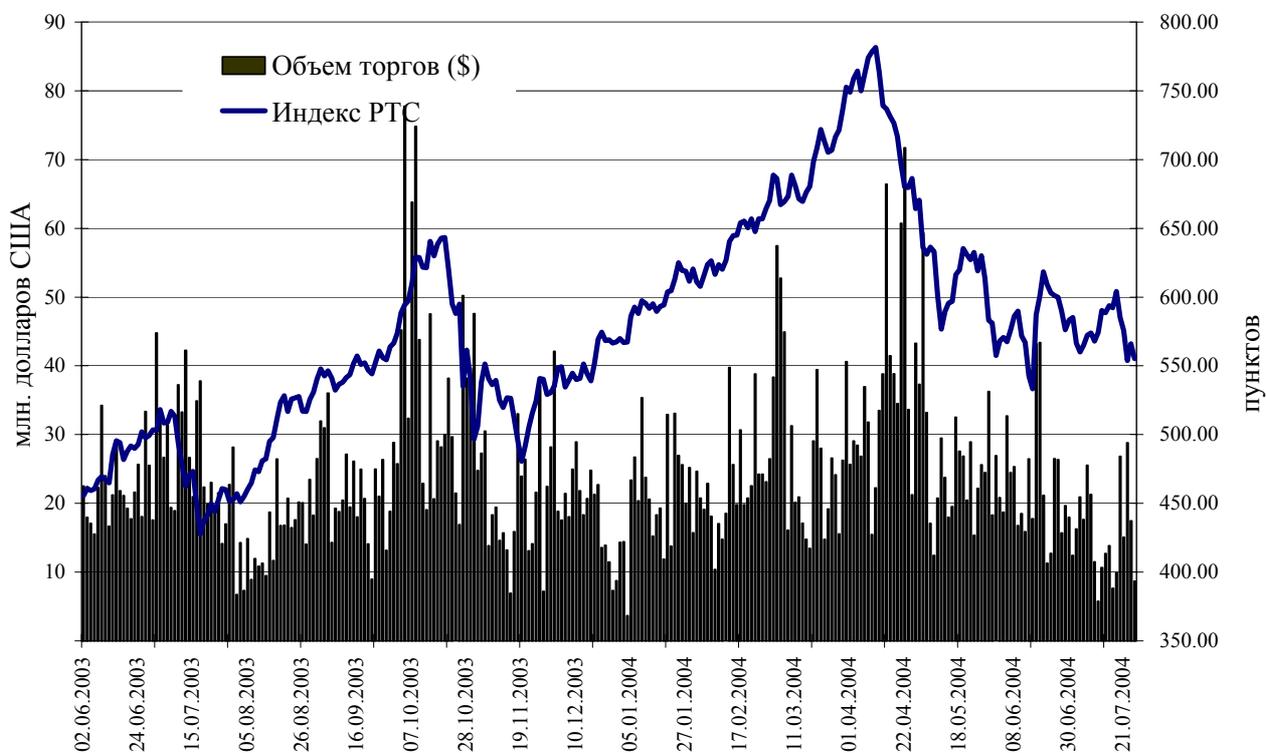
#### Конъюнктура рынка акций

По итогам июля на российском рынке акций зафиксировано падение котировок. Вместе с тем, необходимо выделить несколько отдельных периодов, на протяжении которых динамика индекса РТС различалась. Так, начало месяца ознаменовалось падением цен на рынке акций, что было обусловлено затягиванием принятия решений по реформе электроэнергетики и либерализации рынка акций Газпрома, а также предъявлением МНС новых налоговых претензий

«ЮКОСу» по итогам проверки за 2001 г. На протяжении следующей недели на рынке продолжилось падение цен на фоне высокой волатильности всех «голубых фишек» и снижения объемов торгов. Любая информация по «ЮКОСу» приводила либо к резкому росту котировок, либо к их падению. Вместе с тем потенциальные системные риски, связанные с проблемами ряда крупных российских банков, склоняли инвесторов занимать выжидательные позиции.

Однако, на протяжении третьей недели месяца на рынке наблюдался относительно стабильный новостной фон: новых новостей по «ЮКОСу» не поступало, напряженность в банковском секторе постепенно спадала. В целом, на рынке наблюдалось традиционное летнее «затишье».

Рис. 3.



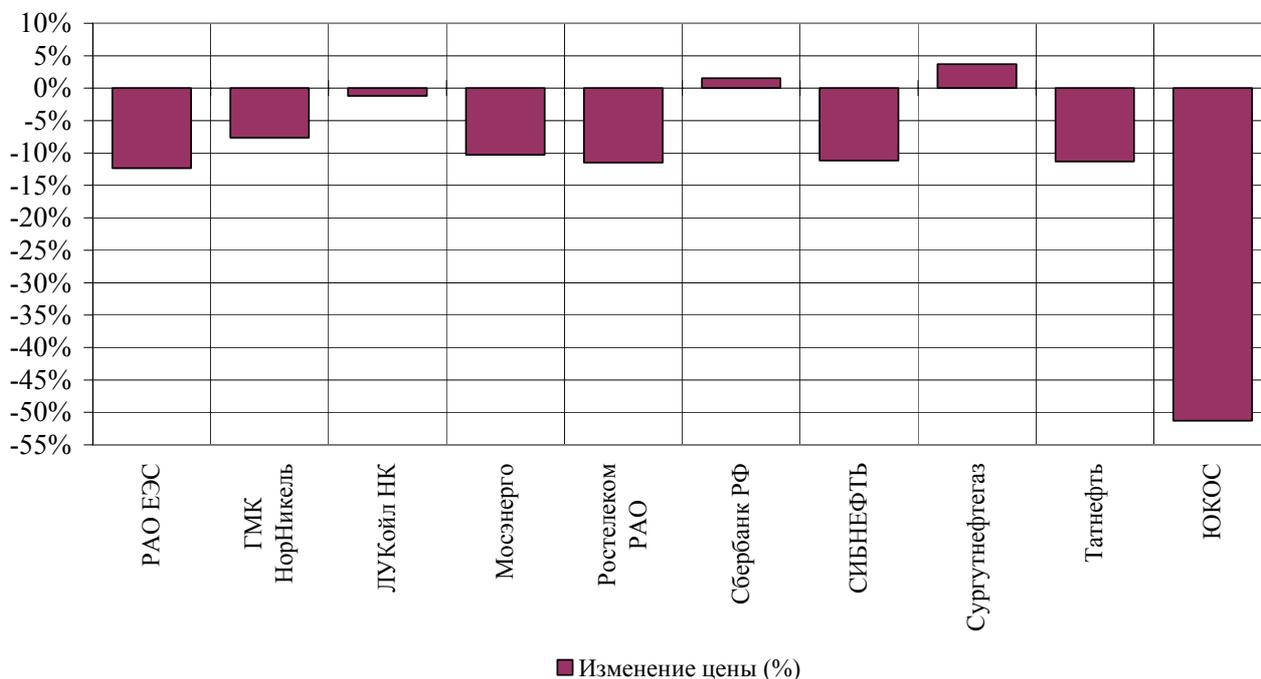
В целом за период с 25 июня по 26 июля индекс РТС снизился на 7.47%, что в абсолютном выражении составило 40.84 пунктов. За тот же период оборот торгов в РТС составил около \$363.46 млн. (около \$533 млн. в июне) при среднесуточном обороте около \$16.48 млн. (\$23.8 млн. в июне). Показатели максимального и минимального оборота в торговой системе в июле составили соответственно \$28.8 (22 июля) и \$5.7 (12 июля) по сравнению с \$43.3 млн. и \$11.3 млн. в июне.

На этом фоне рынок смог скорректироваться наверх и 19 июля достиг отметки в 604.13 пунктов. Однако 20 июля на рынке началось стремительное падение цен после появления информации о взыскании с НК «ЮКОС» более 5 млрд. рублей и возможной продаже основного добывающего предприятия компании – «Юганскнефтегаза». При этом на ММВБ торги бумагами ЮКОСа были приостановлены на 1 час из-за падения курсовой стоимости на 11.7% от открытия. Падение всех «голубых фишек» усугублялось тем, что многие инвесторы неделей ранее открыли длинные позиции на ожиданиях пробития индексом РТС уровня в 600 пунктов и его дальнейшего роста.

По результатам месяца (с 25 июня по 26 июля) практически все «голубые фишки», за исключением «Сбербанка РФ» (рост 1.54%) и «Сургутнефтегаза» (рост 3.7%), снизились в цене. Лидерами падения стали акции «ЮКОСа» (-51.29%) и РАО «ЕЭС России» (-12.32%). За ними следуют акции «Ростелекома» (-11.47%), «Татнефти» (-11.39%) и акции «Сибнефти» (-11.15%). Далее, акции «Сургутнефтегаза», потерявшие в цене 4.85%, «Сибнефти» (-0.6%) и «Сбербанка РФ» (-0.34%).

Рис. 4.

**Динамика котировок российских голубых фишек  
с 25 июня по 26 июля 2004 года**



На 26 июля лидеры по обороту в РТС<sup>6</sup> расположились следующим образом. Наибольший объем торговли был зафиксирован с акциями РАО «ЕЭС России», доля сделок с которыми составила 34.6% от суммарного объема торгов. Несколько меньшим объемом характеризуются сделки с акциями «ЛУКОЙла» – 21.98%, и «ЮКОСа» – 13.67%. Замыкает четверку лидеров «Норильский никель», оборот акциями которого составил около 7.26%. Таким образом, суммарная доля сделок только с акциями четырех перечисленных эмитентов составила около 77.5% в суммарном обороте торгов с 28 июня по 23 июля.

По данным на 26 июля пятерка лидеров отечественного рынка акций по капитализации выглядит следующим образом<sup>7</sup>: «Сургутнефтегаз» – \$24.23 млрд., «ЛУКОЙл» – \$23.14 млрд. «Сибнефть» – \$12.47 млрд., «Норильский никель» – \$11.02 млрд., РАО «ЕЭС России» - \$10.17 млрд. Необходимо отметить, что впервые за долгое время в пятерке лидеров по капитализации не присутствуют акции НК «ЮКОС»: ее капитализация за месяц снизилась приблизительно на \$10 млрд. и на 26 июля составляла \$9.57 млрд.

**Рынок срочных контрактов.** В июле активность инвесторов на рынке срочных контрак-

тов РТС (FORTS) снизилась по сравнению с предыдущим месяцем. Так, за период с 1 по 26 июля суммарный оборот рынка фьючерсов и опционов в РТС составил около 21 млрд. рублей (103.5 тыс. сделок, 2.83 млн. контрактов), что существенно ниже аналогичных показателей за июнь (оборот 32.1 млрд. руб., 127.1 тыс. сделок, 4.25 млн. контрактов).

Наибольшим спросом участников по-прежнему пользуются фьючерсы: объем торгов по ним за рассматриваемый период времени составил 19.7 млрд. руб. (101.24 тыс. сделок и 2.66 млн. контрактов). Опционы пользовались существенно меньшим спросом – оборот торгов по ним составил около 1.3 млн. рублей (2.27 тыс. сделок и 167 тыс. контрактов). Максимальный объем торгов на срочном рынке составил 2.21 млрд. рублей (1 июля), минимальный – 631.4 млн. руб. и наблюдался 9 июля.

**Рынок корпоративных облигаций.** В течение месяца на рынке корпоративных облигаций в целом наблюдалось падение котировок. С 1 по 26 июля ценовой индекс корпоративных облигаций, торгуемых на ММВБ<sup>8</sup>, снизился на 0.96 пунктов (-0.88%), а индекс десяти наиболее лик-

<sup>6</sup> На классическом рынке акций.

<sup>7</sup> По данным РТС.

<sup>8</sup> Для расчета были использованы индексы корпоративных облигаций, торгуемых на ММВБ, которые рассчитываются банком «Зенит».

видных облигаций корпоративного сектора – на 0.63 пункта (-0.63%).

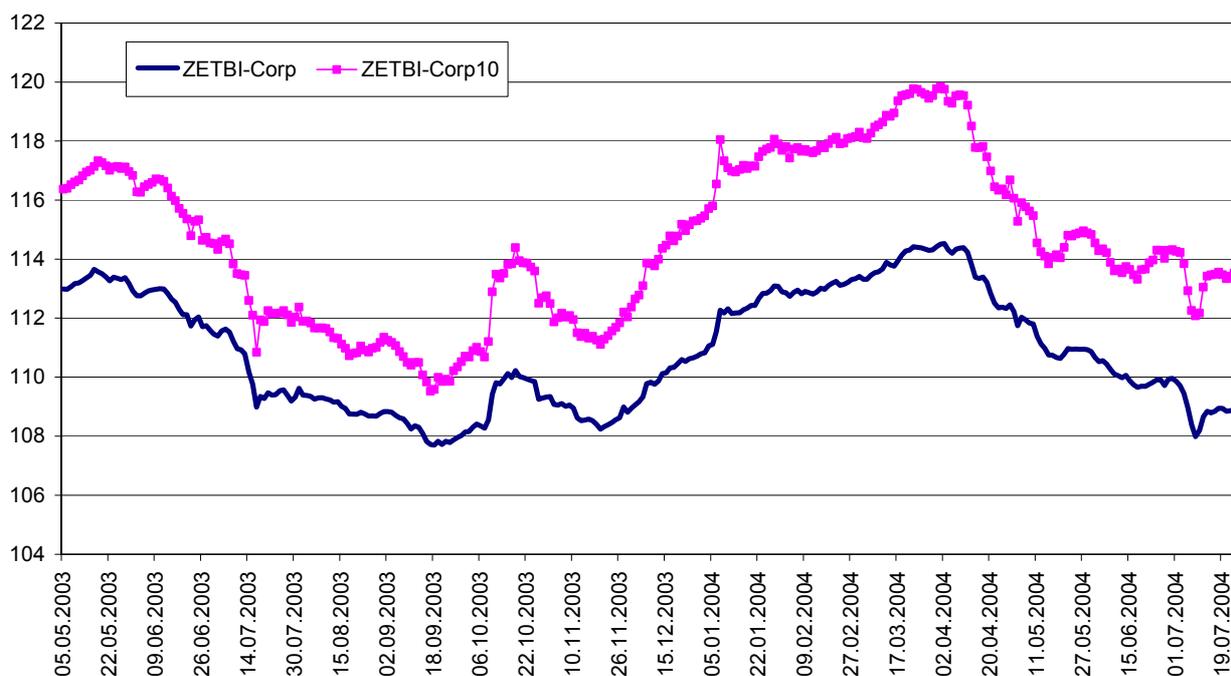
В течение первых двух недель на рынке наблюдалось быстрое снижение котировок корпоративных облигаций, которое было обусловлено влиянием ряда негативных факторов: предъявление НК «ЮКОС» налоговых претензий за 2001 г., кризис доверия в банковском секторе, вызвавший серьезные проблемы у ряда крупнейших банков страны. Желание вкладчиков вывести свои средства из депозитов заставляли банки реализовывать высоколиквидные активы, в том числе облигации. Кроме того, заявление представителя агентства S&P о слабых перспективах повышения суверенного рейтинга России из-за дела «ЮКОСа», проблем банковского сектора и торможения реформы энергетики также способствовало росту доходности. Определен-

Рис. 5

ную долю негатива добавило решение агентства Moody's поместить рейтинги почти двух десятков российских банков в список на возможное понижение.

Отсутствие нового негатива по «ЮКОСу» и стабилизация ситуации с ликвидностью в банковском секторе после снижения вдвое нормы отчислений в ФОР позволили котировкам «голубых фишек» несколько подрасти на фоне роста спроса со стороны крупных. Однако после появления информации о возможной продаже «Юганскнефтегаза» на рынке корпоративных облигаций, как и в других сегментах финансового рынка, начались активные продажи, приведшие к заметному снижению котировок до уровней, на которых рынок оставался до начала последней недели месяца.

Индексы корпоративных облигаций



Внешние факторы динамики российского фондового рынка.

На мировом рынке цены в июле на нефть оставались на высоком уровне. При этом необходимо выделить несколько факторов, оказывающих влияние на рост цен. Во-первых, ситуация с запасами нефти и нефтепродуктов в США по-прежнему способствует удержанию цен на высоких уровнях. Кроме того, в июле наблюдалось повышение активности фондов, которые долгое время занимали выжидательную

позицию. Например, котировки американской WTI достигли к середине месяца полуторамесячного максимума – \$41.8 за баррель. Кроме того, ситуация с «ЮКОСом» также оказала влияние на мировой рынок нефти: на рынке появились опасения того, что компания может прекратить поставки нефти на рынок. В конце месяца ситуация несколько стабилизировалась и цены оставались на достигнутых уровнях.

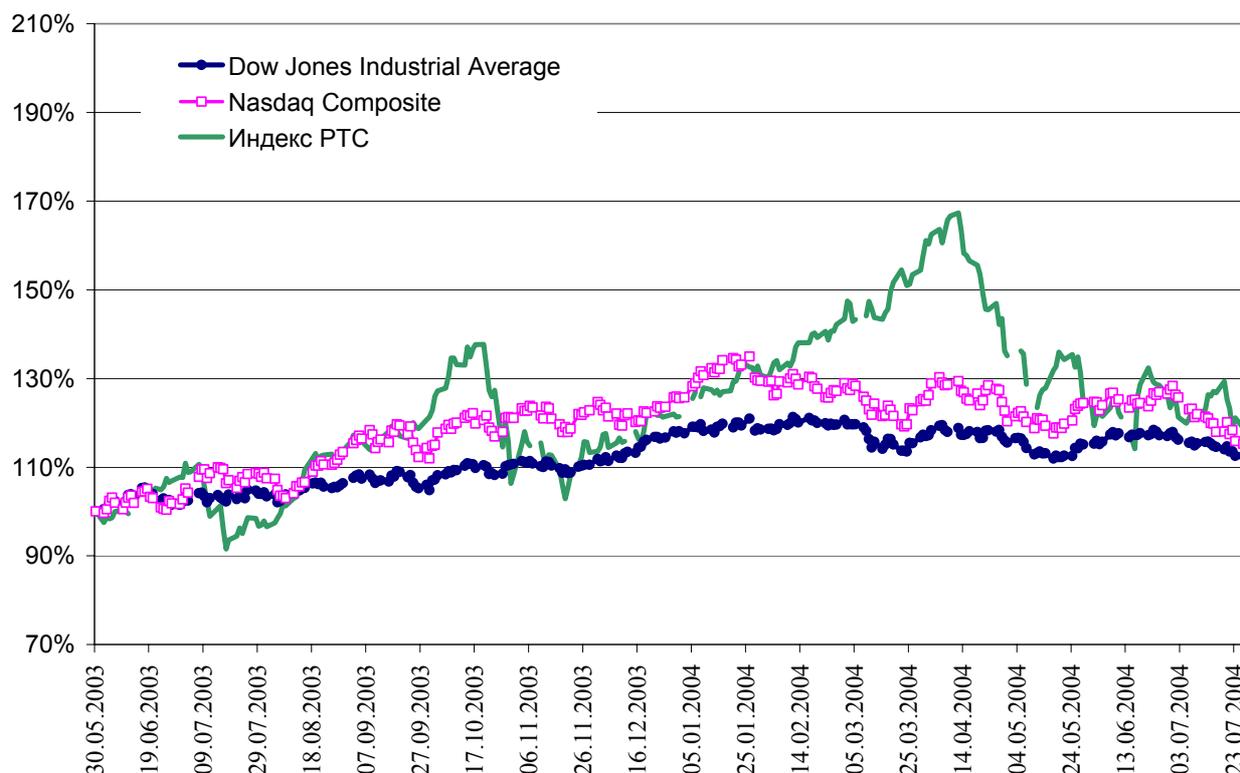
На мировых фондовых рынках в июле господствовали тенденции к ухудшению рыночной

конъюнктуры. Фондовые индикаторы многих стран, за исключением Бразилии, Чили, Сингапура и Турции, закончили месяц в отрицательной области (см. Таблицу 1).

На американском фондовом рынке в июле ведущие фондовые индексы снижались. В начале месяца фондовые индексы в США упали на фоне преобладания негативной экономической статистики и корпоративных новостей. Наиболее важными новостями, оказавшими влияние на рынок акций, стало повышение процентных ставок на 0.25% до 1.25%, а также формальная передача власти в Ираке национальному правительству.

Из макроэкономической статистики хотелось бы отметить более низкие по сравнению с ожиданиями показатели роста занятости в экономике, а также по-прежнему высокие цены на нефть на мировом рынке. В дальнейшем падение продолжилось, несмотря на снижение доходности гособлигаций. Преобладали негативные факторы: высокие цены на нефть, негативные прогнозы корпоративных результатов на второй квартал, охлаждение темпов экономического роста, неблагоприятная для действующего президента динамика предвыборной гонки.

Рис. 6.



Таким образом, в июле внешний фон для российского финансового оставался скорее нейтральным. С одной стороны, высокие цены на нефть и благоприятная ситуация в экономике России оказывали поддержку рынкам. С другой стороны, падение фондового рынка в развитых и развивающихся странах способствовало ухудшению конъюнктуры. Вместе с тем, основное влияние на динамику рынка корпоративных и, в несколько меньшей степени, государственных ценных бумаг в июле оказали внутренние факторы: дальнейшее ухудшение ситуации вокруг НК «ЮКОС». Несмотря на то, что с каждым последующим месяцем рынок акций все меньше реагирует на развития конфликта, его дальней-

шая эскалация отражается на текущих котировках.

### Корпоративные новости

#### ОАО «ЛУКОЙЛ»

В самом начале июля компания опубликовала консолидированную финансовую отчетность за три месяца 2004 г., подготовленную в соответствии с US GAAP. Согласно представленной отчетности прибыль ОАО «ЛУКОЙЛ» за первый квартал 2004 г. составила \$819 млн., что на \$131 млн. больше по сравнению с аналогичным периодом 2003 г. Выручка от реализации увеличилась на \$1456 млн. по сравнению с первым кварталом предыдущего года и составила \$6512 млн.

#### ОАО «Сибнефть»

Чистая консолидированная прибыль компании за 2003 г. по стандартам US GAAP увеличилась на 96% по сравнению с 2002 годом и составила \$2.278 млрд. Выручка компании «Сибнефть» возросла на 41% до \$6.717 млрд. Компания также добилась роста показателя прибыли до выплаты процентов, налогов и отчислений на износ и амортизацию (ЕБИТДА), который вырос на 30%.

#### РАО «ЕЭС России»

20 июля компания опубликовала финансовую отчетность Группы РАО «ЕЭС России» за 2003 г. по МСФО. Совокупные активы Группы на 31 декабря 2003 г. составили 1087.5 млрд. рублей, основные средства – 872.2 млрд. рублей. Дебиторская задолженность Группы на 31 декабря 2003 г. составила 105.3 млрд. рублей, что на 12.4 млрд. рублей выше, чем в 2002 г. Прибыль от основной деятельности Группы РАО «ЕЭС России» за 2003 г. составила 64.5 млрд. рублей, что приблизительно в 3.5 раза выше уровня 2002 г.

Показатель чистой прибыли Группы составил 27 млрд. рублей, что оказалось ниже аналогичного показателя за 2002 г. на 8 млрд. рублей.

#### НК «ЮКОС»

5 июля компания получила от агента по преемственному кредиту на сумму \$1 млрд. уведомление о том, что участники данного кредита объявили НК «ЮКОС» дефолт в связи с последними событиями вокруг компании, их влияем на ее бизнес и ее активы. Уведомление о дефолте последовало после принятия Апелляционной инстанцией Арбитражного суда Москвы постановления, оставившего без изменения решение того же суда о взыскании с НК «ЮКОС» 99.4 млрд. руб., а также после возбуждения Службой судебных приставов соответствующего исполнительного производства.

22 июля Министерство юстиции РФ заявило о готовящейся в рамках возбужденного исполнительного производства оценке и продаже акций ОАО «Юганскнефтегаз», которая является основным добывающим активом НК «ЮКОС».

Таблица 1.

**Динамика мировых фондовых индексов**

Данные на 26 июля 2004 года	Значение	Изменение за месяц (%) <sup>9</sup>	Изменение с начала года (%)
PTC (Россия)	555.13	-7.47%	-5.28%
Dow Jones Industrial Average (США)	9961.92	-3.95%	-4.30%
Nasdaq Composite (США)	1839.02	-9.21%	-8.36%
S&P 500 (США)	1084.07	-4.44%	-2.20%
FTSE 100 (Великобритания)	4287.00	-4.61%	-4.95%
DAX-30 (Германия)	3752.61	-6.50%	-6.62%
CAC-40 (Франция)	3532.61	-5.61%	-1.78%
Swiss Market (Швейцария)	5444.00	-4.18%	-2.48%
Nikkei-225 (Япония)	11159.55	-5.27%	3.09%
Bovespa (Бразилия)	21318.00	2.74%	-5.02%
IPC (Мексика)	9921.40	-2.62%	22.21%
IPSA (Чили)	1495.02	1.22%	0.70%
Straits Times (Сингапур)	1855.98	2.79%	3.61%
Seoul Composite (Южная Корея)	736.21	-5.50%	-10.36%
ISE National-100 (Турция)	18645.38	7.43%	-2.62%
Morgan Stanley Emerging Markets Free Index	418.514	-2.94%	-5.56%

<sup>9</sup> По отношению к уровням 25 июня.

## Валютный рынок

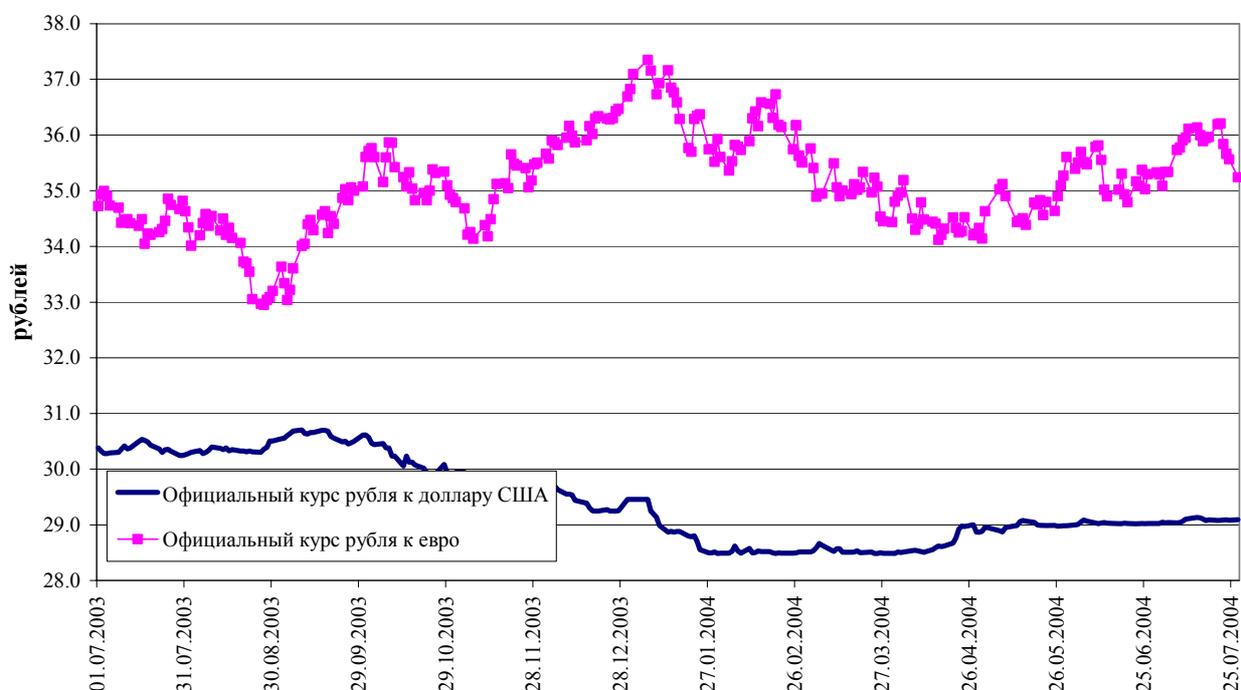
Ситуация на валютном рынке в июле во многом определялась высокими ценами на нефть и ситуацией в банковском секторе. В начале месяца события в корпоративной сфере практически не затронули валютный рынок. На рынке наблюдалось некоторое укрепление рубля, что было связано с поступлением на рынок большого объема валютной выручки. Дальнейшее развитие событий в банковской сфере привело к росту оборота торгов на рынке валюты, несмотря на сезон отпусков, который традиционно характеризуется снижением активности участников. Однако ближе к концу месяца проблемы лик-

видности в банковском секторе были успешно решены, что повлекло за собой падение спроса на американскую валюту, приведшее к снижению курса доллара. Так, с 1 по 26 июля курс доллара вырос на 0.046 рубля (0.16%) и составил 29.09 рублей за доллар США.

Рублевая ликвидность в банковском секторе в июле текущего года заметно выросла по сравнению с предыдущим месяцем: средняя величина остатков средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России составила 204.7 млрд. руб. против 171.3 млрд. руб. в июне.

Рис. 7.

Динамика официального обменного курса рубля к доллару США и евро в 2003-2004 гг.



Курс американской валюты на мировом рынке в июле вырос несмотря на охлаждение темпов роста экономики и снижение данных по иностранным инвестициям в американскую экономику. Основным фактором такой динамики стало выступление председателя ФРС США А. Гринспена. С 1 по 26 июля курс евро снизился

на \$0.0045 (-0.27%) до отметки 1.215 долларов США за евро.

Динамика курса евро по отношению к рублю в большей степени определялась конъюнктурой мирового рынка. За период с 1 по 27 июля курс евро по отношению к рублю вырос на 0.15 руб. (0.43%) с 35.09 до 35.24 рублей за евро.

Рис. 8.

## Динамика курса евро к доллару на мировых валютных рынках (\$ за евро)

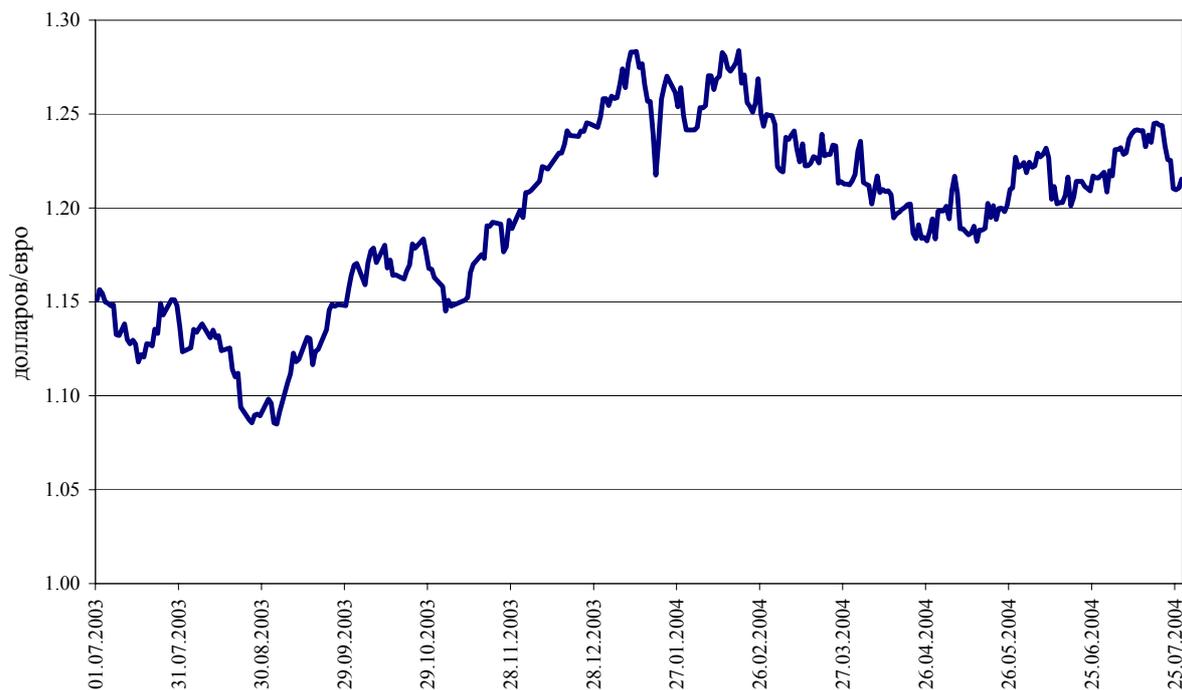


Таблица 2

## Индикаторы финансовых рынков

Месяц	март	апрель	май	июнь	июль*
месячная инфляция	0,8%	1,0%	0,7%	0,8%	0,5
расчетная годовая инфляция по тенденции данного месяца	10,03%	12,68%	8,73%	10,03%	6,2%
ставка рефинансирования ЦБ РФ	14%	14%	14%	13%	13%
средняя по всем выпускам доходность к погашению ОФЗ (% в год)	6,78%	6,78%	7,04;		
оборот рынка ГКО-ОФЗ за месяц (млрд. руб.)	50,55	21,72	19,67		
доходность к погашению ОВФЗ на конец месяца (% в год):					
5 транш	4,99%	6,38%	6,52%	6,71%	6,5%
6 транш	3,54%	4,31%	4,91%	4,92%	4,7%
7 транш	5,93%	7,25%	7,31%	7,68%	7,3%
8 транш	4,22%	4,58%	5,41%	5,49%	5,3%
доходность к погашению еврооблигаций на конец месяца (% в год):					
2005	2,40%	3,00%	3,35%	3,39%	7,7%
2007	3,90%	5,11%	5,07%	5,28%	5,6%
2010	5,51%	6,34%	6,36%	6,52%	7,9%
2018	6,56%	7,53%	7,81%	7,87%	8,5%
2028	7,07%	8,10%	8,22%	8,29%	8,5%
2030	6,88%	7,97%	8,00%	8,09%	8,1%
ставка МБК-МІАСR (% в год на конец месяца) по кредитам на 1 день	6,19%	17,54%	21,18%	11,38%	4,0%
официальный курс рубля к доллару США на конец месяца (руб./доллар)	28,4853	28,8834	28,9850	29,0274	29,09
официальный курс рубля к евро на конец месяца (руб./евро)	34,8005	34,1431	35,6052	35,2915	35,10
прирост официального курса рубля к доллару США за месяц (%)	-0,11%	1,40%	0,35%	0,15%	0,22%
прирост официального курса рубля к евро за месяц (%)	-1,99%	-1,89%	4,28%	-0,88%	-0,54%
оборот фондового рынка в РТС за месяц (млн. долларов США, по акциям, входящим в список для расчета индекса РТС)	613,91	830,27	419,36	482,07	350
значение индекса РТС-1 на конец месяца	755,43	634,61	581,47	583,32	520
изменение индекса РТС-1 за месяц (%)	12,73%	-15,99%	-8,37%	0,32%	-11%

\* Оценка

Д. Полевой

## Реальный сектор экономики: тенденции и факторы

По предварительным итогам I полугодия 2004 года прирост ВВП составил 7,4% относительно аналогичного периода предыдущего года. В текущем году структура конечного спроса изменяется под воздействием опережающего роста валового накопления по сравнению с конечным потреблением домашних хозяйств. Прирост инвестиций в основной капитал в I полугодии 2004г. относительно аналогичного периода предыдущего года достиг 12,6% и полностью определял динамику экономического роста.

Расчеты прогнозных значений макроэкономических показателей до конца 2004г., проведенные ИЭПП, показывают, что при сложившихся тенденциях и сценарных изменениях условий функционирования экономики сохранение высокой динамики внешнего и инвестиционного спроса остаются основными факторами роста. При ожидаемом росте инвестиций в основной капитал на уровне 111,5% и экспорта - 118,1% и доле безработных в общем количестве экономически активного населения на уровне 7,9% объем ВВП в 2004 г. увеличится на 6,6%: по сравнению с предыдущим годом.

По предварительным итогам I полугодия 2004г. прирост ВВП составил 7,4% относительно аналогичного периода предыдущего года. В 2004г. наблюдается ускорение темпов роста практически по всем секторам экономики и отраслям промышленности. Объем промышленной продукции по сравнению с I полугодием 2003г. увеличился на 7,4%, строительства на - 14,2%. В секторе услуг наиболее интенсивно развивались отрасли инфраструктуры: прирост объема услуг связи составил 28,8% относительно I полугодия 2004г., оборот розничной торговли - 11,0% и грузооборот транспорта - 7,8%. Положительная динамика развития базовых отраслей экономики поддерживалась исключительно благоприятной внешнеэкономической конъюнктурой на мировом рынке энергоносителей и металлов. Увеличение объема экспорта за январь-июнь 2004г. по сравнению с соответствующим периодом прошлого года достигло 22,3%.

Уровень концентрации отечественного экспорта в узкой группе сырьевых товаров и материалов существенно увеличился за последние годы и сопровождался усилением зависимости темпов роста российского экспорта от ценовых колебаний на мировых рынках сырья. При исключительно благоприятной внешнеэкономической конъюнктуре прирост экспорта сырой неф-

ти за январь-май на 9,3 процентных пунктов превысил уровень предыдущего года. Экспорт черных металлов увеличился за этот же период на 38,3%, алюминия на 30,8%, минеральных удобрений на 12,1% и обработанных лесоматериалов - на 21,5%. Доминирование топливных и сырьевых товаров в российском экспорте обусловило крайне низкую степень диверсификации внешнеторговых связей. Удельный вес машин и оборудования в общем объеме экспорта сохранялся в интервале 7-9% при повышении доли топливно-энергетических ресурсов до 57,4% и металлов - до 19,5%.

На фоне устойчивого расширения внешнего спроса экспортно-ориентированные отрасли сохранили лидирующие позиции в российской экономике. Индекс производства в топливной промышленности за I полугодие 2004г. составил 108,2%, в том числе в нефтедобывающей - 110,%. В черной металлургии производство увеличилось за этот же период на 5,5%, в цветной металлургии - на 3,9% и в химической промышленности - на 9,1%.

При высокой доходности экспортных операций сальдированный финансовый результат экспортно-ориентированного сектора за январь-май 2004г. почти на 35 процентных пункта превысил сводный показатель по промышленности. За январь-май текущего года сальдированная прибыль в топливной промышленности выросла в 1,8 раза, в черной металлургии в 2,1 раза, в цветной металлургии в - 1,5 раза и в химической промышленности - в 1,4 раза. Исключительная ценовая конъюнктура на мировых рынках энергоносителей и металлов и рост доходов экспортеров инициировал трансформационные сдвиги на внутреннем рынке. При ускорении роста производства отраслей обрабатывающей промышленности сальдированный финансовый результат в машиностроении, промышленности строительных материалов и в пищевой промышленности в текущем году вышел в область положительных значений. Прирост сальдированной прибыли в машиностроении составил 7,4%, в пищевой промышленности - 20,3%, а в промышленности строительных материалов вырос в 2,3 раза.

Прирост производства товаров конечного спроса за январь-июнь 2004г. достиг 12,8%, при увеличении выпуска отраслей инвестиционного комплекса на 13,7% и потребительского комплекса на 5,3%. Наибольшее влияние на структурные изменения в промышленности оказывает

машиностроение (114,9% к январю-июню 2003 г.) и промышленность строительных материалов (108,5%). Несмотря на опережающий рост производства машиностроения по сравнению с инвестициями в основной капитал сбалансированность рынка капитальных товаров поддерживалась за счет опережающего роста импорта машин и оборудования. По данным Федеральной таможенной службы за январь-май 2004г. удельный вес машин, оборудования и транспортных средств в общем объеме импорта составил 47,3% против 38,9% в аналогичный период предыдущего года. По итогам I квартала 2004г. на долю импортных машин и оборудования приходилось 23,5% от общего объема инвестиционных затрат по данной позиции.

Для развития российской экономики в последние два года характерной является сдержанная динамика выпуска отечественных товаров потребительского спроса. В I полугодии 2004г. фиксировалось ускорение темпов роста пищевой промышленности до 6,1% против 4,3% в аналогичный период предыдущего года. Это привело к повышению доли отечественных товаров в структуре ресурсов рынка продовольственных товаров. Высокая конкурентоспособность российских продовольственных товаров определялась как относительно низким уровнем цен и успешной адаптацией производства к традиционной структуре потребительских предпочтений, так и активной инвестиционной политикой по модернизации и реконструкции, принятой в отрасли с начала экономической реформы 1992г. По темпам обновления производственных мощностей пищевая промышленность занимает лидирующие позиции среди отраслей промышленности. За последние пять лет коэффициент обновления основных фондов в пищевой промышленности составлял 2,9% при среднем по промышленности показателе 1,5%. Расширение конкурентоспособных производств пищевой промышленности на современной технологической базе являлось фактором, сдерживающим рост импорта. Удельный вес продовольствия и сырья для его производства в общем объеме импорта в I полугодии 2004г. составил 19,1% , что на 4,5 процентных пунктов ниже уровня предыдущего года. Кроме того следует отметить и такие принципиальные моменты как изменение структуры оборота и розничной торговли и импорта в пользу организованных форм, а также формирования систем продвижения товаров российского производства на внутреннем рынке.

На рынок непродовольственных товаров негативное влияние оказывает перманентный кризис

отечественной легкой промышленности. Ситуация усугубляется тем обстоятельством, что низкая активность отечественного бизнеса в этом секторе экономики на фоне опережающего роста реальных доходов населения и заработной платы относительно динамики оборота розничной торговли провоцирует агрессивный импорт. И хотя в текущем году обозначилась тенденция к замедлению темпов роста и сокращению доли текстильных товаров в структуре импорта, это не оказало стимулирующего влияния на характер функционирования предприятий. В I полугодии 2004г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года спад производства в легкой промышленности достиг 3,9% , в том числе, в текстильной - 3,7% и швейной – 12,5%.

Устойчивое расширение конечного потребления домашних хозяйств в текущем году определялось постепенным улучшением социальных параметров экономического развития. Прирост реальных доходов населения в I полугодии 2004г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 9,8%, реальной заработной платы – 14,1 % и реального размера назначенных месячных пенсий – 6,8%.

Повышение платежеспособного спроса населения обуславливало интенсивный рост оборота розничной торговли. Как и в предыдущем году, на увеличение товарооборота доминирующее влияние оказывал опережающий рост рынка непродовольственных товаров. При увеличении оборота розничной торговли по сравнению с I полугодием 2004г. на 11,1% прирост продаж продовольственных товаров составил 9,5%, а непродовольственных – 12,5%. В определенной степени это обусловлено замедлением темпов инфляции и структурными сдвигами цен по основным товарным группам. При повышении потребительских цен за I полугодие 2004г. на 6,1% цены на продовольственные товары с начала года увеличились на 6,0%, а на непродовольственные – на 3,4%. Заметим, что при сложившемся уровне доходов статистическими наблюдениями фиксируется изменения в ассортиментной структуре продажи продовольственных товаров в сторону более дорогих товаров. Доля потребительских расходов в структуре использования денежных доходов составила в I полугодии 2004г. 71,3% и несколько увеличилась по сравнению с предыдущим годом. Однако это не повлияло на тенденцию к повышению склонности населения к сбережению. Доля сбережения в структуре расходов населения в I полугодии 2004г составила 12,9% и повысилась на 1,0 про-

центных пунктов по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

Структурные сдвиги в использовании денежных средств населения сопровождались изменением распределения населения по величине среднедушевых доходов. Вместе с тем, обозначилась тенденция к сокращению численности бедного населения. Численность населения с денежными доходами ниже прожиточного минимума во II квартале 2004г. составила 29,8 млн. человек (20,8% от общей численности населения) против 33,7 млн. человек (23,5%) в соответствующем периоде 2003г. На снижение уровня бедности населения позитивное влияние оказало продолжающееся с 2000г. повышение реальных доходов населения.

Поскольку почти 70% совокупных доходов населения приходится на долю оплаты труда наемных рабочих, то одним из основных моментов, определяющих параметры социального раз-

вития, является повышение уровня занятости населения. Согласно данным Госкомстата по выборочному обследованию населения по проблемам занятости, численность занятых в экономике в январе-июне 2004г. относительно предыдущего года повысилась на 1,8% и составила 66,6 млн. человек. Общая численность безработных, рассчитанная по методологии МОТ, уменьшилась с января 2004г. на 211 тыс. человек, достигнув к концу июня 6,1 млн. человек (7,9% экономически активного населения). Коэффициент напряженности (численность незанятых граждан, зарегистрированных в органах службы занятости, в расчете на одну вакансию) с 2,3 в январе 2004г. уменьшился до 1,7 в июне текущего года. Изменение ситуации на рынке труда явилось следствием повышения темпов экономического роста.

*О. Изряднова*

## Конъюнктура промышленности в июле 2004 г.

Высокие темпы роста спроса и выпуска первого полугодия привели к значительному улучшению положения предприятий. Однако июльская остановка роста продаж может притормозить разгон российской промышленности. Она уже привела к масштабному отставанию динамики продаж от динамики производства и переоценке избыточности мощностей и персонала.

По оценкам Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, в российской экономике сохраняется интенсивный подъем. Динамика ВВП во втором квартале составила 0,5% в среднем за месяц, что незначительно уступает показателю I кв. Некоторое замедление подъема обусловлено торможением роста рыночных услуг, в первую очередь - сокращением объемов платных услуг населению. По-прежнему наблюдается стагнация услуг транспорта. Зато резко ускорился рост производства в промышленности. Динамика среднесуточного выпуска продукции достигла 0,7% в среднем за месяц против 0,4% в первом квартале. Структура промышленного подъема II кв. свидетельствует о заметном усилении влияния на экономический рост внутреннего спроса и ослаблении - сырьевого экспорта. Почти половину прироста выпуска промышленной продукции в апреле-июне обеспечили обрабатывающие отрасли. В I кв. их вклад составлял всего 17%. Эти структурные изменения отражают ключевую особенность II кв. - смену факторов экономического роста. К ним можно отнести: значи-

тельное замедление динамики физического объема экспорта при росте номинальных доходов экспортеров, рост заработной платы вследствие роста доходов компаний, рост оборота розничной торговли, сверхинтенсивное увеличение инвестиций в основной капитал под давлением конкурирующего импорта и при благоприятных возможностях внешних заимствований.

Однако первые данные о состоянии российской промышленности в июле при сохранении положительных тенденций выявили и негативные моменты.



Во-первых, после пяти месяцев довольно интенсивного роста платежеспособный спрос в июле перестал увеличиваться. Баланс (после сезонной очистки) стал отрицательным: доля сообщений о снижении продаж за деньги впервые после января превысила долю сообщений об увеличении продаж. И негативные тенденции

(абсолютное снижение или замедление роста) зарегистрированы почти во всех отраслях. Только в топливной промышленности и в цветной металлургии темпы продаж выросли.

Во-вторых, выросли доли предприятий с избыточными мощностями и персоналом. После устойчивого снижения (избыточность мощностей) и стабилизации на низком уровне (избыточность персонала) эти показатели увеличились в начале нового квартала сразу на 5 пунктов каждый. Особенно резкий скачок доли предприятий с избыточными мощностями зарегистрирован в машиностроении и лесном комплексе, с избыточным персоналом - в электроэнергетике и машиностроении. Заметим, что оценка избыточности привязывается к ожидаемым изменениям спроса.

В-третьих, в структуре помех росту производства промышленной продукции второй квартал подряд увеличивается доля упоминаний о нехватке оборотных средств, а доля упоминаний о конкурирующем импорте растет уже четвертый квартал. В результате последний показатель достиг сейчас абсолютного максимума - 26%, в июле 1998 г. его называли только 12% предприятий. Больше всего в июле 2004 г. от импорта страдают в легкой промышленности (39%, июль 1998 г. - 27%), машиностроении (30 и 13% соответственно) и пищевой промышленности (28 и 25%).

Но положительных сигналов с предприятий поступает все-таки больше.

Несмотря на снижение продаж, предприятия пока не пересмотрели свои оценки спроса. Более того, в июле доля нормальных оценок достигла 57%, что является абсолютным максимумом. Высокая удовлетворенность спросом регистрируется во всех отраслях, кроме легкой промышленности. Там доля нормальных оценок составила только 26%. Баланс оценок (выше-ниже нормы) достиг в целом по промышленности лучшего значения последних 11 лет наблюдений.

Оптимистичные оценки спроса позволяют предприятиям удерживать высокие темпы роста производства. Однако при снижении объемов спроса это приводит к тому, что производство начинает все более масштабно обгонять продажи. Опережающие по отношению к спросу темпы роста выпуска зарегистрированы в июле на 32% предприятий (такого не было с ноября 2001 г.), тогда как месяц назад этот показатель составлял 24%. Абсолютное снижение выпуска имеет место только в легкой промышленности. Среди помех росту выпуска все реже упомина-

ются неплатежи, бывшие некогда бичом российской промышленности. Сейчас они мешают только 15% предприятий - меньше всех других значимых на данный момент факторов.



Запасы готовой продукции пока не отреагировали на июльскую остановку роста продаж. Баланс оценок вырос на 4 пункта, но не превысил максимумов текущего года и предшествующих лет. Доля нормальных оценок не изменилась. Большинство отраслей сохраняют свои запасы на традиционном уровне. Резкий рост избыточных запасов произошел только в лесном комплексе. А недостаток регистрируется только в пищевой промышленности.

Высокие темпы роста спроса и выпуска в 2004 г. позволили предприятиям значительно улучшить свое финансово-экономическое положение. В июле доля оценок "плохое" снизилось до абсолютного минимума (16%), а доля оценок "крайне плохое" составляет последние два квартала 1-2%. Основная часть (70%) предприятий считает свое положение удовлетворительным. В результате баланс оценок экономического положения предприятий достиг -8%. До августа 1998 г. он не поднимался выше -70%, а доля оценок "удовлетворительно" не превышала 30%.

Прогнозы изменения спроса последние месяцы почти не меняются. Не менее 60% предприятий прогнозируют сохранение прежних объемов продаж. Среди остальных преобладают надежды на увеличение сбыта. Особенно велики они в легкой, топливной и пищевой отраслях.

Планы изменения выпуска также стабилизировались в интервале +31..+34%. Июльский баланс (после сезонной очистки) составляет +33% и традиционно более оптимистичен, чем баланс прогнозов продаж. Самый интенсивный рост выпуска предполагается в легкой, химической, нефтехимической и машиностроительной отраслях.

Высокие темпы роста выпуска и стабильные прогнозы продаж формируют на предприятиях планы найма новых работников. В июле баланс этих планов опять стал положительным: в промышленности больше предприятий, предполагающих увеличение персонала, чем предприятий, планирующих его снижение. Особенно оп-

тимистично настроены руководители в стройиндустрии, пищевой промышленности и машиностроении. Нехватка квалифицированных кадров сдерживает сейчас рост производства почти у четверти промышленных предприятий.

С. Цухло

## Реформа сахарного режима в ЕС

ЕС объявила о либерализации наиболее регулируемого сектора своего АПК – сахарного. Реформа должна вступить в силу с июля 2005 года и реализовываться в два этапа в течение 3-х лет. Последствия для России могут быть двоякими и сказаться не только и не столько на сахарном производстве, сколько в производстве зерна и подсолнечника, а также в мясном производстве. Кроме того, новый сахарный режим ЕС может осложнить переговорную позицию России по ВТО в части сахарного режима.

Европейская Комиссия в июле вынесла на обсуждение беспрецедентный документ – предложения по реформе сахарного режима ЕС.

Современный сахарный режим (СМО) в Европейском сообществе был долгое время исключен из общего процесса реформирования Единой аграрной политики (САР). Режим был установлен в 1968 году и с тех почти не изменялся.

В соответствии с этим режимом устанавливается интервенционная цена (с 1993/94 года она держится на уровне 631,9 евро за тонну белого сахара и 523,7 – за тонну сырца<sup>10</sup>). Однако импортная защита установлена на таком уровне, что внутренняя цена на сахар до интервенционного уровня давно уже не опускалась. Между странами и, соответственно, производителями, распределяются производственные квоты двух типов – А и В. Квоты представляют собой максимальный объем производства сахара, который подлежит поддержке. Назначение этих квот – (1) ограничить предложение на внутреннем рынке, (2) снизить расходы Сообщества на поддержку режима и (3) обеспечить каждой стране-члену доступ на внутренний рынок. Производство сверх этих квот (ее иногда называют квотой С) не поддерживается, сахар должен быть вывезен за пределы ЕС. Общий объем квоты (А+В) равен 17,4 млн. тонн для 25 стран, из которой 82% - квота А и 18% - квота В. Для производства саха-

ра в рамках квоты А переработчики должны платить фермерам 46,72 евро за тонну свеклы, в рамках квоты В – 32,42 евро. Кроме того, установлены квоты на сахарозаменители: изоглюкозу и инулиновый сироп.

Механизм квот дополнен внешнеторговым регулированием. Импортная пошлина складывается из двух пошлин: постоянной и дополнительной. Постоянная пошлина сегодня составляет 419 евро за тонну белого сахара и 329 евро за тонну сырца. Переменная пошлина призвана микшировать волатильность мирового рынка и изменяется (в среднем за 2003 год она составила 115 евро, в 2002 – 87 евро). Очевидно, что такой режим требует экспортных компенсаций, так как внутренняя цена складывается выше мировой (так, в 2003 году среднеэкспортная цена была равна 223 евро, экспортная компенсация выплачивалась на уровне 485 евро. Помимо этого, ЕС имеет ряд торговых договоров с различными группами стран (прежде всего, с АСР- странами Африки, Карибского бассейна и Океании) о преференционных ввозных квотах.

В результате такого режима свеклосеющие фермы ЕС в 1,7 раз более прибыльные, чем все сельское хозяйство. Свеклу сеют во всех странах кроме Люксембурга, то есть даже в маргинальных зонах. ЕС не только крупнейший производитель сахара, но и нетто экспортер: экспорт превышает 5 млн. тонн, что составляет треть валового производства и в три раза превышает импорт. Сахарная промышленность довольно быстро концентрируется на крупнейших предприятиях, с начала действия режима количество предприятий сократилось с 340 до 135, а количество рабочих мест на них – почти вдвое. Нетто расходы (участники рынка платят также определенный налог на производство) на сахарный режим ЕС в последние годы хотя и снижаются, но составляют 1,5-2 млрд. евро ежегодно. Внутренняя цена на сахар на много превосходит мировые цены (розничные цены на сахар в странах ЕС примерно в 1,5 раза превышают цены в США и в 2 раза - в Канаде и Австралии). В довершение всего баланс положительных и отри-

<sup>10</sup> Для сравнения современная цена поддержки белого сахара в России – 500 долларов за тонну

цательных воздействий производства сахарной свеклы на экологию, по экспертным оценкам, скорее отрицательный, чем положительный.

Очевидно, что такой режим ведет к сильному перераспределению субсидий в сторону сахарного сектора от других сельхозпроизводителей и потребителей, выбивается из общего процесса либерализации аграрных рынков, начатых Аграрным соглашением ВТО в 1994 году. В самом ЕС это позволяет маргинальным производителям оставаться на рынке, снижая также возможности для роста для наиболее эффективных производителей. Процедуры деления квоты по странам разрывает единое рыночное пространство, не позволяет производителям использовать сравнительные преимущества своих территорий.

Данный режим уже долгое время вызывал острую критику со стороны промышленных потребителей сахара и со стороны развивающихся стран, не имеющих доступа на европейский рынок (за исключением тех стран, которые имеют преференционные ввозные квоты, конечно). Уже с 2003 года шли подготовительные работы, обсуждались 4 варианта реформы (от практически сохранения существующего режима до полной либерализации рынка). Наконец, комиссар Фишлер объявил о процедуре введении нового режима с июля 2005 года, которая пройдет в два этапа для того, чтобы участники рынка могли приспособиться к нему.

Основные направления реформы сводятся к следующему:

- Снижение интервенционной цены до 421 евро в течение 3 лет;
- Снижение минимальной закупочной цены свеклы до 27,4 евро в два этапа за три года;
- Отмена государственных закупок для поддержания интервенционной цены, замена их схемами хранения сахара частными предприятиями;
- Уменьшения производственной квоты до 14,6 млн. тонн в год за четыре года;
- Сокращение субсидируемого экспорта с современных 2,4 млн. тонн до 0,4 млн.;

- Компенсационные (на уровне 60% теряемого дохода) платежи фермерам, не связанные с объемами производства (уже знакомый механизм по другим секторам, в которых реформа началась ранее);
- Введение возможности передачи квоты между производителями разных стран ЕС;
- Компенсационные выплаты заводам, уходящим из сектора на уровне 350 евро за тонну производимого сахара.

Данные предложения пока вынесены на обсуждение, поэтому пока трудно судить о последствиях для российского аграрного сектора. Так как изменение импортного режима не предполагается, то вряд ли отечественным производителям сахара откроется возможность привлеченного ввоза сахара в ЕС. Скорее, наоборот, в среднесрочном периоде произойдет рост конкурентных преимуществ сахарной промышленности ЕС, которая будет работать на более дешевом сырье из стран южного полушария. А это, в свою очередь, может привести к росту импорта белого сахара в Россию.

В то же время очевидное последующее сокращение производства сахарной свеклы в Западной и Восточной Европе повлечет за собой расширение производства зерновых, зернобобовых и масличных, что приведет к снижению цен и, соответственно, уменьшению экспортного потенциала для России.

Наконец, не совсем пока ясно, как снижение производства свеклы повлияет на животноводческое производство в Европе, которое является комплиментарным для этого сектора. Если предпринятые меры каким-то образом сократят производство свинины, то это может снизить давления демпинга на российском рынке.

Наконец, либерализация сахарного режима в ЕС может усилить позиции сторонников снижения поддержки в этом секторе в рамках нового раунда ВТО. Тогда России будет сложнее «продать» введенную в конце 2003 года переменную пошлину на сахар (см. предыдущий обзор).

*Е. Серова*

## Внешняя торговля

Благоприятная конъюнктура мирового рынка, а также рост платежеспособного спроса населения и предприятий способствуют сохранению положительной динамики развития российской внешней торговли. Сохраняется значительный рост как экспортных, так и импортных поставок.

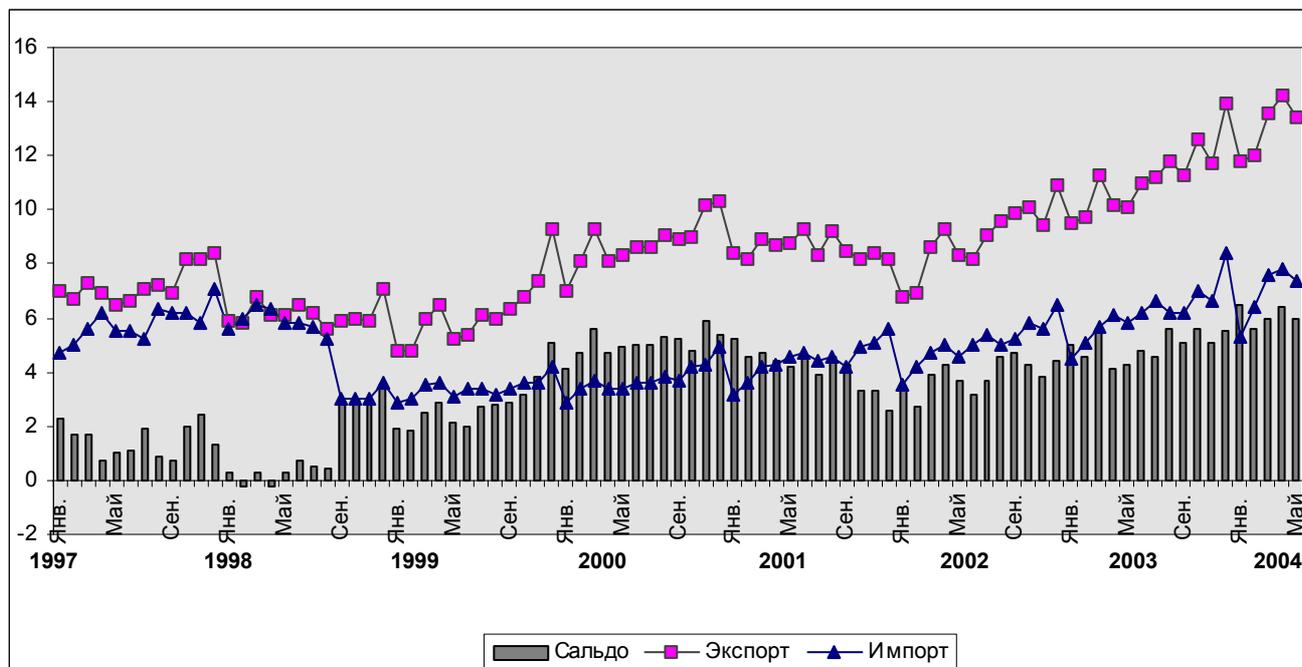
Проходивший в июле 2004 г. очередной раунд переговоров по вступлению в ВТО принес Рос-

сии новые проблемы. Осложнился ход переговоров с Китаем, США и Бразилией.

Всеобъемлющее соглашение по торговле сталью между Россией и США 12 июля 2004 г. прекратило свое существование. Таким образом, российские металлурги могут поставлять в США свою продукцию без квотирования.

Благоприятная конъюнктура мирового рынка и рост платежеспособного спроса способствуют уверенному росту основных показателей российской внешней торговли. Хотя в мае 2004 г. они несколько сократились по сравнению с апрельскими показателями, темпы роста по сравнению с аналогичными показателями прошлого

года остаются весьма высокими. Российский внешнеторговый оборот составил в мае текущего года 20,8 млрд.долл., что выше, чем в мае 2003 г. на 26,8%. Экспортные поставки увеличились на 27,9% и составили 13,4 млрд. долл., импортные – на 26,4% до 7,4 млрд.долл.



Источник: Госкомстат РФ

Рис. 1. Основные показатели российской внешней торговли (млрд. долл.)

Таблица 1.

**Среднемесячные мировые цены в мае соответствующего года**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Нефть (Brent), USD/т	19,29	19,00	14,51	15,91	27,50	28,71	25,21	25,34	37,9
Натуральный газ, USD /млн.м <sup>3</sup>		2,271	2,187	2,349	3,724	4,220	3,254	5,984	6,465
Бензин, USD /т	0,678	0,634	0,513	0,529	0,957	1,095	0,767	0,835	1,342
Медь, USD /тонна	2756,7	2480,4	1736,2	1539,9	1834,7	1708,2	1596,2	1667,5	2720,0
Алюминий, USD /тонна	1623,0	1618,9	1370,6	1317,9	1464,7	1536,7	1344,3	1397,6	1615,7
Никель, USD /тонна	8135,2	7468,1	5058,3	5239,5	10141,4	7115,7	6764,0	8351,9	11068

Источник: рассчитано по данным London Metal Exchange (Великобритания, Лондон), Международной нефтяной биржи (Лондон)

Рост стоимостного объема экспорта был достигнут главным образом за счет исключительной ценовой конъюнктуры на мировых рынках энергоносителей и цветных металлов.

Цены на нефть в мае 2004 года находились на беспрецедентно высоком уровне. Так, средняя цена на нефть сорта Urals составила 35,3 долл. за баррель (рост по сравнению с апрелем 2004 года на 17,6%), на сорт Brent – 37,9 долл. за баррель (рост составил 13,1%). Основными факторами, способствовавшими сохранению высоких

цен на нефть, являлись небывало высокий спрос на бензин в США, а также усиление нестабильности в нефтеносных регионах мира.

В результате роста мировых цен на нефть с 1 августа 2004 г. в России увеличивается ставка экспортной таможенной пошлины на сырую нефть до 69,9 долларов за тонну, на нефтепродукты - до 45,4 долл. за тонну, что соответствует 65% от предельной ставки вывозной таможенной пошлины на сырую нефть. В настоящее время экспортные пошлины на нефть сырую и

нефтепродукты сырые установлены в размере 41,6 долл. за тонну. Ставки вывозных таможенных пошлин на легкие дистилляты и продукты, средние дистилляты, газойли, топлива жидкие, пропан и бутан установлены в размере 37,5 долл. за тонну.

Контрактные цены на природный газ в мае 2004 года по сравнению с апрелем выросли на 11,7%.

На рынке цветных металлов наблюдалось некоторое снижение цен. Так, средняя цена на никель в мае 2004 года составила 11068 долл. за тонну (снижение по сравнению с апрелем на 14%), на алюминий - 1615 долл. за тонну (снижение на 6,8%), на медь - 2720 долл. за тонну (снижение на 7,8%).

Высокие темпы роста импортных поставок обусловлены высокой динамикой потребительского спроса, которая опиралась на быстрый рост реальных располагаемых денежных доходов населения. В январе-мае 2004 г. они увеличились по сравнению с аналогичным периодом 2003 г. на 9,9%.

В мае по данным статистики товарооборот России и стран СНГ составил 3,83 млрд. долл. Экспорт возрос по сравнению с маем 2003 года на 41,9%, и его объемы достигли 2,15 млрд. долл., а импортные поставки выросли на 53,8% и составили 1,68 млрд. долл.

На прошедшем в июле заседании глав таможенных служб союзного государства Белоруссии и России обсуждались проблемы работы в едином таможенном пространстве при отмене таможенной административной границы между двумя странами. Единый таможенный тариф может быть введен до конца текущего года.

В июле были утверждены методические рекомендации для подготовки проектов международно-правовых документов в рамках подписанного 19 сентября 2003 г. Соглашения о формировании единого экономического пространства (ЕЭП), куда вошли Россия, Украина, Казахстан и Белоруссия. Методические рекомендации позволят унифицировать формат документов, разрабатываемых по таким проблемам как: таможенно-тарифное регулирование, госзакупки, валютное регулирование, движение капитала и рабочей силы.

В июле МЭРТ РФ распространило официальное уведомление о начале расследования в отношении демпингового импорта ряда видов стальных труб из Украины. Предметом расследования являются поставки в Россию обсадных, котельных, насосно-компрессорных, подшипниковых, нефтегазопроводных и горячедеформи-

рованных труб. В частности, украинские цены на котельные трубы ниже цен российских производителей на 10%, а на подшипниковые трубы - на 50%. Суммарная квота для украинских производителей на 2004 год была определена в размере 620 тыс. тонн трубной продукции. Напомним, что несмотря на введение Россией квот на поставку труб, в 2002-2003 годах вследствие демпинга со стороны Украины российские производители потеряли заказы в объеме 710 тыс. тонн.

В июле текущего года в Женеве проходил очередной раунд переговоров о вступлении России во Всемирную торговую организацию (ВТО). После того как в мае 2004 г. Россия и Евросоюз подписали протокол о завершении переговоров по вступлению нашей страны в ВТО, оставалось снять последние разногласия с США (по господдержке авиационной промышленности и защите интеллектуальной собственности), Японией (по пошлинам на автомобили) и Китаем (в основном по пошлинам на продукцию легкой промышленности).

Однако неожиданно для российских переговорщиков Китай вернулся к уже, казалось бы, пройденному вопросу: потребовал повысить внутрироссийские цены на газ и электричество до уровня мировых, хотя ранее Китай никогда энергетический вопрос не поднимал. Его претензии касались совсем других аспектов - то свободного доступа рабочей силы на российский рынок, то регистрации китайских компаний на территории России, то снижения пошлин на текстиль, обувь и кожу.

Однако в ходе завершившегося раунда российско-китайских переговоров требование поднять внутренние цены на газ до уровня мировых Китай снял. Но до подписания итогового протокола с китайцами, которые считаются самыми трудными переговорщиками, еще далеко. Тем не менее, уже сейчас понятно, что в Пекине ждут от Москвы большей сговорчивости по вопросам экспорта в Китай российских углеводородов. Представитель китайской корпорации заявил, что Китай рассчитывает, что смягчение его позиции в вопросах вступления России в ВТО, в частности по проблеме тарифов на природный газ, будет способствовать подписанию соглашения об импорте российского газа в Китай по выгодным ценам.

Неожиданно осложнились также переговоры с США и Бразилией. Бразильская сторона настаивает на том, что российское правительство неправильно рассчитало мясные тарифные квоты. Напомним, что с 1 января 2003 года ввезти в

Россию больше 500 тыс. тонн свинины и говядины практически невозможно из-за запретительных пошлин. Страны-импортеры получили квоты на основании данных о мясном импорте в 1999-2001 годах (по правилам ВТО расчет страновой квоты производится по данным за три года до принятия решения о введении тарифной квоты). Большинство импортеров уже не протестуют. Но бразильцы утверждают, что начали массовый мясной импорт в Россию только в 2002 году, поэтому их часть квоты неоправданно занижена - около 26 тыс. тонн.

Не приняла Москва и предложения США ликвидировать в целях защиты прав на интеллектуальную собственность не только саму контрафактную продукцию, но и оборудование, на котором она была произведена. В этом случае речь идет о необходимости принять на себя обязательства, никак не урегулированные в рамках организации: в правилах ВТО ничего не говорится об уничтожении станков.

12 июля 2004 г. закончилось действие Всеобъемлющего соглашения по стали между Россией и США, которое было подписано летом 1999 г. и позволило российским компаниям вернуться на американский рынок, поскольку отменяло действовавшие тогда антидемпинговые пошлины. Соглашение квотировало поставки основной части продукции черной металлургии, включая чугун, холоднокатаный прокат, слябы и оцинковку. Размеры квот несколько раз пересматривались. В 2003 г. лимит на ввоз российского чугуна в США составлял 2 млн. т, слябов — 1,32 млн. т, другой металлопродукции — 0,86 млн. т.

С этого дня российские металлурги смогут экспортировать свою продукцию в США без всяких ограничений. Однако в настоящее время поставки на американский рынок уже не столь привлекательны. Например, в феврале 2003 г.

США разрешили россиянам дополнительно ввозить 1 млн. т чугуна и 125 000 т квадратной трубной заготовки в год (до этого — 600 000 т и 75 000 т соответственно) — объем поставок из России возрос почти на 190 млн. долларов. Но прошлым летом рыночная ситуация резко изменилась и все экспортные поставки из России были переориентированы на рынок Юго-Восточной Азии.

США были основным экспортным рынком российских металлургов в конце 1990-х гг. Пика поставки отечественной стали в Америку достигли в 1998 г. До сентября российские предприятия поставили в США 5 млн. т металла. Но в сентябре 1998 г. США инициировали ряд антидемпинговых расследований против российских производителей, а затем ввели повышенные пошлины. В июле 1999 г. вступило в силу пятилетнее Всеобъемлющее соглашение по стали между США и Россией. Америка отказалась от пошлин и ввела квоты на ввоз стали из России.

За пять лет издержки российских комбинатов существенно выросли, ввозить металл в США теперь не так выгодно, как раньше. В последние годы российские металлургические комбинаты не выбирали даже имеющиеся квоты на поставки стали в США. Поставки составляли от 0% до 40% от квоты. Вернуться на американский рынок российских металлургов заставит лишь дальнейшее снижение цен в Китае, где с конца апреля цены упали в среднем на 15%: до 425 долларов за тонну горячекатаного и 520 долларов за тонну холоднокатаного проката. Это существенно ниже, чем для аналогичных продуктов в Европе (570 долларов и 660 долларов за тонну) и США (605 долларов и 655 долларов за тонну).

*Н. Воловик, Н. Леонова*

## **Вопросы, рассмотренные Правительством Российской Федерации на заседаниях от 1, 15 и 22 июля 2004 года**

Из всех рассмотренных на июльских заседаниях Правительства РФ документов наибольший интерес представляют следующие. На заседании от 1 июля Минфином РФ была представлена новая редакция Стратегии развития банковского сектора РФ (далее – Стратегия) на 2004 год и на период до 2008 года», где были определены основные цели и направления развития банковского сектора в РФ, а также ожидаемые результаты внедрения Стратегии. На заседании от 15 июля был представлен доклад Минфина

РФ «Об итогах выполнения программ государственных внутренних и внешних заимствований Российской Федерации за 2003 год и о проектах программ государственных внутренних и внешних заимствований Российской Федерации на 2005 год». На заседании от 22 июля Министром финансов РФ Кудриным А.Л. был представлен доклад «О проекте федерального закона "О внесении изменений в главу 25 Налогового кодекса Российской Федерации" (в части освобождения от налогообложения налогом на прибыль

средств обязательного медицинского страхования, направляемых страховыми медицинскими организациями на формирование резерва финансирования предупредительных мероприятий)» в котором предлагается освободить от налогообложения средства, направляемые страховыми организациями, осуществляющими ОМС, в резерв финансирования предупредительных мероприятий, а также не учитывать в доходах медицинских организаций стоимость имущества, полученного от страховых медицинских организаций и приобретенного за счет средств данного резерва.

#### *Заседание Правительства от 1 июля 2004 года*

На заседании Правительства от 1 июля 2004 года Минфином России была представлена новая редакция Стратегии развития банковского сектора РФ (далее – Стратегия) на 2004 год и на период до 2008 года.

Основными целями дальнейшего развития банковского сектора, по мнению Минфина России, являются повышение общеэкономической эффективности осуществляемых банковским сектором функций по аккумулированию денежных средств, повышение конкурентоспособности российских кредитных организаций на внутреннем рынке по сравнению с зарубежными финансовыми организациями, предотвращение использования кредитных организаций в недобросовестной коммерческой деятельности и противоправных целях и проч.

Достижение целей развития банковского сектора будет осуществляться путем совершенствования правового обеспечения банковской деятельности, развития и совершенствования системы банковского регулирования и банковского надзора, развития конкурентной среды, транспарентности деятельности кредитных организаций, укрепления рыночной дисциплины в банковской сфере, обеспечения равных условий конкуренции, повышение требований к качеству корпоративного управления кредитных организаций.

В докладе была отмечена необходимость дополнения банковского законодательства нормами прямого действия, а также уточнения нормы банковского законодательства, касающегося участия иностранного капитала в банковской сфере.

В сфере укрепления роли банков в системе финансового посредничества требуется принятие мер по повышению открытости деятельности хозяйствующих субъектов на основе рас-

крытия информации о финансовом состоянии и хозяйственной деятельности в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности, развитие инструментов рефинансирования и управления ликвидностью банков, предоставление всем банкам более полных возможностей участия в операциях и сделках, проводимых на финансовых рынках.

В сфере банковского регулирования и надзора важнейшими направлениями являются развитие содержательных подходов, включая риск-ориентированный надзор, то есть определение режима банковского надзора и применение при необходимости мер надзорного реагирования, исходя прежде всего из характера рисков, принятых кредитной организацией, и качества управления рисками, обеспечение функционирования системы раннего реагирования и внедрение комплексной оценки деятельности кредитных организаций, повышение оперативности и эффективности решений, принимаемых в рамках банковского надзора.

В сфере развития конкурентной среды, транспарентности деятельности кредитных организаций, укрепления рыночной дисциплины необходимо создать более благоприятные условия для развития инфраструктуры рынка банковских услуг, прежде всего в регионах, обеспечить открытость деятельности кредитных организаций, повысить эффективность и качество аудиторской деятельности на базе внедрения международных стандартов аудита и финансовой отчетности.

В сфере корпоративного управления кредитных организаций особое внимание необходимо уделить обеспечению эффективного управления рисками, развитию и повышению эффективности систем внутреннего контроля, достижению должного уровня прозрачности системы корпоративного управления.

В области участия в развитии инфраструктуры банковского бизнеса особое внимание Правительства РФ и Банка России будет уделено вопросам становления и функционирования системы страхования вкладов, включая деятельность Агентства по страхованию вкладов и наделение его функциями корпоративного ликвидатора банков, формирования бюро кредитных историй, органа регистрации залогового имущества, создания системы межбанковских расчетов в режиме реального времени.

По вопросам, относящимся к сфере государственных финансов, Правительство РФ планирует дополнительно рассмотреть вопросы налогообложения кредитных организаций и принять меры по совершенствованию управле-

ния банками, в капитале которых оно участвует при соблюдении требований по развитию конкуренции на рынке банковских услуг.

Особое внимание будет уделено вопросам создания и функционирования системы страхования вкладов в соответствии с требованиями Федерального закона "О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации". Банк России и Правительство РФ намерены предпринять дополнительные меры по комплексной оценке финансовой устойчивости кредитных организаций, включая вопросы качества активов и капитала кредитных организаций, уровня ликвидности и рентабельности, состояния систем управления, в том числе его стратегических аспектов.

Основными результатами развития банковского сектора должны явиться существенное повышение его функциональной роли в экономике РФ, рост финансовой устойчивости и прозрачности. Прогнозируется, что при успешном осуществлении мероприятий Стратегии, к 01.01.09 роль банковского сектора в экономике будет характеризоваться следующими параметрами: активы/ВВП - 56% - 60%, капитал/ВВП - 7,0% - 8,0%, кредиты/ВВП - 26% - 28%.

Правительство РФ и Банк России исходят из того, что в перспективе на федеральном уровне может сложиться структура банковского сектора, в основном представленная ограниченным кругом крупных многофилиальных банков, способных оказывать всем категориям клиентов универсальный комплекс банковских услуг, ведущих банковский бизнес на территории большинства субъектов РФ, рынках стран "ближнего зарубежья", обеспечивающих банковское обслуживание российских экономических интересов в мировой экономике. Банки средней и небольшой величины будут продолжать преимущественно обслуживать региональную клиентуру. Одновременно развитие получают банки, специализирующиеся на отдельных услугах (потребительском кредитовании, ипотеке, кредитовании малого и среднего бизнеса), а также расчетные и депозитно-кредитные небанковские кредитные организации.

*Заседание Правительства от  
15 июля 2004 года*

На заседании Правительства РФ от 15 июля 2004 года был представлен доклад Министерства финансов РФ «Об итогах выполнения программ государственных внутренних и внешних заимствований Российской Федерации за 2003

год и о проектах программ государственных внутренних и внешних заимствований Российской Федерации на 2005 год».

В докладе отмечалось, что в 2003 году фактическое привлечение денежных средств за счет размещения государственных облигаций на рыночных условиях составило 132,36 млрд. рублей. В течение 2003 года улучшились качественные характеристики рынка: продолжилось снижение доходности ГКО-ОФЗ; благоприятная для Минфина РФ макроэкономическая ситуация позволила значительно удлинить сроки государственных внутренних заимствований и продолжить работу по оптимизации платежного графика по государственному внутреннему долгу в части недопущения возникновения пиков платежей при увеличении объемов заимствований. Значительно увеличилась ликвидность рынка и ежедневный оборот по государственным облигациям.

В 2003 году предоставлено государственных гарантий РФ на сумму 33,3 млрд. рублей или 94% от объемов, определенных Программой государственных внутренних заимствований (35,3 млрд. руб.).

Позитивные изменения, произошедшие на рынке государственных внутренних заимствований в 2002-2003 гг., создали предпосылки для значительного увеличения государственного внутреннего долга (при одновременном снижении внешнего долга) за счет удлинения сроков заимствований на внутреннем рынке и недопущения пиковых нагрузок на федеральный бюджет.

В январе - мае 2004 года, в рамках проведения политики удлинения сроков государственных заимствований, Минфин России продолжил размещение долгосрочных выпусков ОФЗ. В результате значительно увеличилась дюрация рыночного портфеля ГКО-ОФЗ, составившая на 1 июня 2004 года 1614 дней (на 5 января 2004 года - 984 дня).

Кроме того, деятельность Минфина России была направлена на увеличение объема в обращении существующих наиболее ликвидных выпусков государственных ценных бумаг в рамках курса на создание базовых выпусков. В течение первого квартала 2004 года произошло снижение доходности по государственным ценным бумагам, обращающимся на организованном рынке ценных бумаг. Эффективный индикатор портфеля, характеризующий доходность всех обращающихся государственных облигаций, снизился с 7,83% на 5 января 2004 года до 6,58% на 24 марта 2004 года.

Во втором квартале 2004 года динамика доходности государственных облигаций формировалась под влиянием ситуации на внутреннем валютном рынке. Активизация спроса на иностранную валюту привела к снижению инвестиционной привлекательности государственных ценных бумаг. В указанный период произошло снижение объема свободных денежных средств банковского сектора. Переориентация финансовых потоков на валютный рынок обусловила увеличение ставок по инструментам государственного внутреннего долга. За первые пять месяцев 2004 года расходы на обслуживание государственного внутреннего долга, выраженного в государственных ценных бумагах, составили 10,75 млрд. рублей.

Программа государственных внутренних заимствований РФ на 2005 год формировалась с учетом принятой в 2003 году Правительством РФ Долговой стратегии, предусматривающей снижение совокупного государственного долга РФ и замещение внешних источников финансирования внутренними заимствованиями. Одним из основных приоритетов в части государственных внутренних заимствований является повышение уровня рыночной ликвидности и расширение круга инвесторов на рынке государственных ценных бумаг.

В Программе государственных внутренних заимствований РФ на 2005 год на погашение иных долговых обязательств предполагается направить средства в сумме 35,72 млрд. руб., в том числе на погашение векселей Министерства финансов РФ - 3,37 млрд. рублей, на погашение государственных долговых товарных обязательств (для граждан, по различным причинам не успевшим погасить облигации целевых беспроцентных займов и целевые чеки на приобретение автомобилей) - 1,0 млрд. рублей, прочее погашение - 0,05 млрд. рублей, исполнение государственных гарантий - 1,3 млрд. рублей.

Исполнение Программы государственных внешних заимствований РФ на 2003 год осуществлялось в соответствии с положениями законодательства РФ, а также с учетом положений бюджетных посланий Президента РФ "О бюджетной политике на 2001 год и на среднесрочную перспективу" и "О бюджетной политике на 2003 год". В 2003 году получены два транша финансового займа на развитие бюджетного федерализма и реформирование региональных финансов (МБРР) в сумме 40,0 млн. долларов США. Сумма использования по нефинансовым займам МБРР и Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) в 2003 году составила

306,84 млн. долл. США (191,46 млн. долл. США, и 115,38 млн. долл. США соответственно).

Федеральным законом "О Федеральном бюджете на 2004 год" утвержден общий объем целевых иностранных заимствований в размере до 612 млн. долларов США, в том числе использование кредитов (займов) международных финансовых организаций (далее - займы) в размере 346 млн. долларов США и кредитов (займов) правительств иностранных государств, банков и фирм (далее - кредиты) в размере до 266 млн. долларов США.

Однако, в настоящее время ряд российских министерств, ведомств, организаций и предприятий обратился в Правительство РФ и Минфин России с просьбой об увеличении использования кредитов (займов), предусмотренных Программой. Анализ хода исполнения Программы по связанным кредитам за январь-май т.г. показывает, что использование кредитов составило 132,8 млн. долларов США, что превышает плановые бюджетные показатели за указанный период 2004 года на 30%. В преддверии ожидающегося повышения ставки рефинансирования Федеральной резервной системы США, со второго квартала 2004 года наметилась тенденция оттока капитала с развивающихся рынков, что предопределило, в частности, высокую волатильность и рост доходности на рынке российских еврооблигационных займов, что негативно отразилось на стоимостных условиях новых заимствований.

В условиях изменения конъюнктуры внешних заимствований привлечение облигационных займов представляется в 2004 году нецелесообразным.

В рамках реализации заемной политики РФ на 2005 год при подготовке проекта Программы государственных внешних заимствований РФ на 2005 год учтены ограничения, накладываемые текущей макроэкономической и бюджетной ситуацией, задачи ограничения темпов роста непроцентных расходов, сокращения объема внешнего долга, а также сокращения расходов бюджета на его обслуживание. Сложившаяся на сегодняшний день макроэкономическая ситуация и состояние бюджета диктует необходимость отказа от значительных иностранных заимствований, что позволит снизить давление на российский рубль. Кроме того, наличие достаточных внутренних ресурсов позволяет говорить о нецелесообразности привлечения внешних заимствований под ставку, превышающую возможности России по размещению своих временно свободных ресурсов на рынке.

В докладе отмечается целесообразность ограничения в 2005 году общего объема эмиссии внешних облигационных займов для целей рефинансирования платежей по основному долгу суммой 2,525 млрд. долларов США.

*Заседание Правительства РФ  
от 22 июля 2004 года*

На заседании Правительства РФ от 22 июля 2004 года Министром финансов РФ Кудриным А.Л. был представлен доклад «О проекте федерального закона "О внесении изменений в главу 25 Налогового кодекса Российской Федерации" (в части освобождения от налогообложения налогом на прибыль средств обязательного медицинского страхования, направляемых страховыми медицинскими организациями на формирование резерва финансирования предупредительных мероприятий)».

В докладе отмечалось, что с введением в действие с 1 января 2002 г. части второй Налогового кодекса РФ, не учитывающей особенностей деятельности и финансирования системы ОМС, реализуемой в соответствии с Законом РФ "О медицинском страховании граждан в Российской Федерации", возникли коллизии при применении нормативных правовых актов по ОМС.

В соответствии с порядком, установленным гл. 25 Налогового кодекса РФ, средства резерва финансирования предупредительных мероприятий (далее – резерв), формируемые страховыми медицинскими организациями, осуществляющими ОМС, подлежат налогообложению по ставке 24 %.

Кроме того, медицинские учреждения, безвозмездно получающие от страховых медицинских организаций имущество, приобретенное за счет средств резерва, также обязаны уплачивать налог с его стоимости по ставке 24 %.

В целях устранения недостатков действующего порядка налогообложения, приводящего к значительному изъятию средств ОМС предлагается освободить от налогообложения средства, направляемые страховыми организациями, осуществляющими ОМС, в резерв финансирования предупредительных мероприятий, а также не учитывать в доходах медицинских организаций стоимость имущества, полученного от страховых медицинских организаций и приобретенного за счет средств данного резерва.

Сохранение в системе ОМС финансовых ресурсов, предназначенных на оплату медицинской помощи и снижение уровня рисков заболевания, позволит укрепить финансовое положение системы ОМС граждан.

*Е. Большакова*

## **Обзор экономического законодательства за июль 2004 года**

В июле внесены изменения в главу 29 «Налог на игорный бизнес»; продлен срок проведения эксперимента по переходу на финансирование отдельных учреждений высшего профессионального образования с использованием ГИФО; утверждены правила выплаты в 2004 году отдельным категориям граждан России компенсации по вкладам в Сбергосбанке РФ и по вкладам (взносам) в организациях государственного страхования; с 1 августа 2004 года утвержден размер базовой части трудовой пенсии по старости с учетом индексации в сумме 660 рублей в месяц.

### **I. ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ЗАКОНЫ Российской Федерации**

1. «О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЙ В ГЛАВУ 29 ЧАСТИ ВТОРОЙ НАЛОГОВОГО КОДЕКСА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ» от 30.06.2004 г. №60-ФЗ

Вступает в силу с 01.01.2005, за исключением норм, для которых установлен иной срок вступления в силу.

Изменения вносятся в главу «Налог на игорный бизнес» и касаются, в частности, порядка регистрации (постановки на учет) в налоговых органах объектов налогообложения. Так, с 1 января 2005 года каждый объект налогообложения налогом на игорный бизнес (игровой стол, игровой автомат, касса тотализатора, касса букмекерской конторы) подлежит регистрации (постановке на учет) в налоговом органе по месту установки этого объекта налогообложения, тогда как в настоящее время налогоплательщики регистрируют (ставят на учет) объекты налогообложения налогом на игорный бизнес в налоговом органе по месту своей регистрации (постановки на учет) в качестве налогоплательщика. Налогоплательщики, не состоящие на учете в налоговых органах на территории того субъекта Российской Федерации, где устанавливаются объекты налогообложения, с 1 января 2005 года будут обязаны встать на учет в налоговых органах по месту установки такого объекта налогообложения. По месту регистрации объектов налогообложения регистрируется и любое измене-

ние количества объектов налогообложения, а также представляется налоговая декларация и уплачивается налог.

Изменен порядок исчисления налога в случаях установки новых, дополнительных объектов налогообложения, либо их выбытия до истечения налогового периода (для налога на игорный бизнес таким периодом является календарный месяц). При установке новых объектов налогообложения после 15-го числа текущего налогового периода либо выбытии объектов до 15-го числа включительно сумма налога, соответственно по новым или выбывшим объектам, исчисляется с уменьшением ставки налога вдвое. До внесения изменений сумма налога в указанных случаях исчислялась с уменьшением ставки налога вдвое в отношении общего количества объектов данного вида, и была, таким образом, меньше. Данные нормы вступают в силу по истечении одного месяца со дня официального опубликования данного Федерального закона, но не ранее 1-го числа очередного налогового периода по налогу на игорный бизнес.

2. «О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЙ В СТАТЬЮ 217 ЧАСТИ ВТОРОЙ НАЛОГОВОГО КОДЕКСА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ» от 30.06.2004 г. №62-ФЗ

Вступает в силу по истечении одного месяца со дня официального опубликования.

Освобождены от налогообложения налогом на доходы физических лиц призы в денежной и (или) натуральной формах, полученные спортсменами-инвалидами на Параолимпийских и Сурдоолимпийских играх, чемпионатах и кубках мира и Европы, а также чемпионатах, первенствах и кубках Российской Федерации, а также призы, полученные спортсменами на Всемирных шахматных олимпиадах.

## **II. РАСПОРЯЖЕНИЯ ПРАВИТЕЛЬСТВА Российской Федерации**

1. «О РАЗМЕЩЕНИИ И ПУБЛИЧНОМ ОБРАЩЕНИИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ МЕЖДУНАРОДНОЙ ФИНАНСОВОЙ КОРПОРАЦИИ» от 02.07.2004 г. № 908-р

Установлено, что Международная финансовая корпорация, входящая в группу Всемирного банка, относится к международным финансовым организациям, ценные бумаги которых допускаются к размещению и публичному обращению в Российской Федерации.

## **III. ПОСТАНОВЛЕНИЯ ПРАВИТЕЛЬСТВА Российской Федерации**

1. «О ПРОДЛЕНИИ НА 2004 ГОД СРОКА ПРОВЕДЕНИЯ ЭКСПЕРИМЕНТА ПО ПЕРЕ-

ХОДУ НА ФИНАНСИРОВАНИЕ ОТДЕЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ИМЕННЫХ ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ» от 26.06.2004 № 313

Срок проведения эксперимента по переходу на финансирование отдельных учреждений высшего профессионального образования с использованием государственных именных финансовых обязательств, предусмотренного Постановлением Правительства РФ от 14.01.2002 № 6, продлен на 2004 год. При этом установлены некоторые, отличающиеся от определенных положением об условиях и порядке проведения данного эксперимента, утвержденным указанным Постановлением, условия для вузов, участвующих в эксперименте. В частности, вуз определяет и объявляет стоимость обучения по каждой специальности, направлению подготовки и форме обучения не менее чем за месяц до начала приема документов (ранее – не менее чем за 3 месяца). Кроме того, введено уточняющее положение, касающееся обязанности зачисления студентов на первый курс только на основе финансовых обязательств на все специальности. Из списка всех специальностей, по которым вуз осуществляет подготовку, исключены специальности, требующие особых творческих или физических способностей, указанные в утверждаемом Министерством образования и науки РФ перечне.

2. «О ВЫПЛАТЕ В 2004 ГОДУ ОТДЕЛЬНЫМ КАТЕГОРИЯМ ГРАЖДАН РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПРЕДВАРИТЕЛЬНОЙ КОМПЕНСАЦИИ (КОМПЕНСАЦИИ) ПО ВКЛАДАМ В СБЕРЕГАТЕЛЬНОМ БАНКЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ И ВКЛАДАМ (ВЗНОСАМ) В ОРГАНИЗАЦИЯХ ГОСУДАРСТВЕННОГО СТРАХОВАНИЯ (ОТКРЫТОМ АКЦИОНЕРНОМ ОБЩЕСТВЕ «РОССИЙСКАЯ ГОСУДАРСТВЕННАЯ СТРАХОВАЯ КОМПАНИЯ» И ОБЩЕСТВАХ СИСТЕМЫ РОСГОССТРАХА)» от 09.07.2004 г. № 343

Утверждены правила выплаты в 2004 году отдельным категориям граждан Российской Федерации предварительной компенсации (компенсации) по вкладам в Сберегательном банке Российской Федерации по состоянию на 20 июня 1991 года и по вкладам (взносам) в организациях государственного страхования (открытом акционерном обществе «Российская государственная страховая компания» и обществах системы Росгосстраха) по состоянию на 1 января 1992 года, являющимся гарантированными сбереже-

ниями согласно Федеральному закону от 10.05.1995 № 73-ФЗ «О восстановлении и защите сбережений граждан Российской Федерации». Установлено, что финансирование расходов на выплату предварительной компенсации по вкладам (взносам) в соответствии с Правилами осуществляется в пределах средств, предусмотренных Федеральным законом от 23.12.2003 № 186-ФЗ «О федеральном бюджете на 2004 год». Расходы акционерного общества «Российская государственная страховая компания», связанные с выплатой предварительной компенсации (компенсации), подлежат возмещению за счет средств федерального бюджета, предусмотренных на обслуживание государственного внутреннего долга, в размере 10 процентов от суммы фактически произведенных выплат.

3. «ОБ УСТАНОВЛЕНИИ РАЗМЕРОВ БАЗОВЫХ ЧАСТЕЙ ТРУДОВЫХ ПЕНСИЙ И УТВЕРЖДЕНИИ КОЭФФИЦИЕНТА ИНДЕКСАЦИИ С 1 АВГУСТА 2004 Г. СТРАХОВОЙ ЧАСТИ ТРУДОВОЙ ПЕНСИИ» от 21.07.2004 г. №363

Вступает в силу с 01.08.2004 г.

С 1 августа 2004 года размер базовой части трудовой пенсии по старости с учетом индексации установлен в сумме 660 рублей в месяц. Исходя из указанной суммы рассчитываются размеры базовых частей трудовых пенсий по старости, по инвалидности и по случаю потери кормильца, предусмотренных Федеральным законом «О трудовых пенсиях в Российской Федерации», а также соответствующие пенсии, установленные согласно Федеральному закону «О государственном пенсионном обеспечении в Российской Федерации». Коэффициент индексации страховой части трудовой пенсии утвержден в размере 1,0628.

#### **IV. ПРИКАЗЫ, ИНСТРУКЦИИ И РАСПОРЯЖЕНИЯ**

1. Указание Центрального Банка Российской Федерации «О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЙ В ПОЛОЖЕНИЕ БАНКА РОССИИ ОТ 3 ОКТЯБРЯ 2002 ГОДА №2-П «О БЕЗНАЛИЧНЫХ РАСЧЕТАХ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ» от 11.06.2004 №1442-У

Вступает в силу по истечении 10 дней после официального опубликования в «Вестнике Банка России».

Изложены в новой редакции главы 4 - 6 части первой Положения, определяющие порядок расчетов по аккредитивам и работы с ними в банке-эмитенте и исполняющем банке. В частности, отмечено, что в качестве исполняющего банка может выступать банк-эмитент, банк получателя

средств или иной банк. Указано, что аккредитив обособлен и независим от основного договора. В случае изменения условий или отмены отзывного аккредитива банк-эмитент обязан направить соответствующее уведомление получателю средств в срок не позднее рабочего дня, следующего за днем изменения условий или отмены аккредитива. Частичное принятие изменений условий безотзывного аккредитива получателем средств не допускается. Также изменен порядок работы с аккредитивами в банке-эмитенте. Срок проверки банком-эмитентом представленных исполняющим банком документов по аккредитиву и их реквизитов не должен превышать семи рабочих дней, следующих за днем получения документов, если иное не предусмотрено соглашением исполняющего банка и банка-эмитента.

2. Телеграмма Центрального Банка Российской Федерации «О РУБЛЕВОМ ЭКВИВАLENTE МИНИМАЛЬНОГО РАЗМЕРА УСТАВНОГО КАПИТАЛА ДЛЯ СОЗДАВАЕМЫХ БАНКОВ И НЕБАНКОВСКИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ, А ТАКЖЕ РАЗМЕРА СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ (КАПИТАЛА) ДЛЯ ДЕЙСТВУЮЩИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ, ХОДАТАЙСТВУЮЩИХ О ПОЛУЧЕНИИ ГЕНЕРАЛЬНОЙ ЛИЦЕНЗИИ, И ДЛЯ НЕБАНКОВСКИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ, ХОДАТАЙСТВУЮЩИХ О ПОЛУЧЕНИИ СТАТУСА БАНКА, НА III КВАРТАЛ 2004 ГОДА» от 02.07.2004 г. № 75-Т

В III квартале 2004 года рублевый эквивалент минимального размера уставного капитала для создаваемых банков, независимо от доли участия в них иностранного капитала, а также размера собственных средств (капитала) для действующих кредитных организаций, ходатайствующих о получении Генеральной лицензии, и для небанковских кредитных организаций, ходатайствующих о получении статуса банка, составляет 176 457 500 рублей. Рублевый эквивалент уставного капитала для создаваемых небанковских кредитных организаций составляет 17 645 750 рублей.

3. Письмо МНС РФ «О ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ В НАЛОГОВОМ ОРГАНЕ ПО МЕСТУ НАХОЖДЕНИЯ ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА, РАСПОЛОЖЕННОГО НА ТЕРРИТОРИИ НЕСКОЛЬКИХ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ» от 25.05.2004 г. № 09-0-10/2162@

Определен порядок постановки на учет в налоговом органе организации по месту нахождения объекта недвижимого имущества, принадлежащего ей на праве собственности, праве хо-

зяйственного ведения или оперативного управления в случаях, если указанное имущество расположено на территории нескольких субъектов Российской Федерации. Указано, что государственная регистрация прав на недвижимое имущество в соответствии с Инструкцией о государственной регистрации прав и сделок с объектами недвижимого имущества, расположенными на территории нескольких регистрационных округов, утвержденной Приказом Минюста РФ № 193, Минимущества РФ № 17, Госстроя РФ № 2, Росземкадастра № 169 от 03.07.2000, может осуществляться, по выбору правообладателя, в любом учреждении юстиции по регистрации прав, действующем на территории одного из

субъектов Российской Федерации, в пределах которого располагается объект недвижимого имущества.

Таким образом, постановка на учет организации по месту нахождения принадлежащего ей объекта недвижимого имущества, расположенного на территории нескольких субъектов Российской Федерации, может осуществляться в одном из налоговых органов каждого субъекта РФ, в пределах территории которого располагается объект недвижимого имущества, на основе сведений, сообщаемых учреждением юстиции, осуществившем указанную регистрацию прав.

*И. Толмачева*

## **Статистическое приложение**

---