

**К XVI Апрельской
международной
научной конференции
по проблемам развития
экономики и общества**

7–10 апреля 2015 г.
Москва

ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ПРИ УЧАСТИИ ВСЕМИРНОГО БАНКА

РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ПОСЛЕ ПРИСОЕДИНЕНИЯ КРЫМА: НОВЫЕ РЕАЛИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Доклад



Издательский дом
Высшей школы экономики
Москва, 2015

УДК 338.1
ББК 65.05
Р76

Авторский коллектив:

Д.А. Авдеева, Н.В. Акиндинова (руководитель), Е.Е. Балашова,
Н.В. Кондрашов, В.В. Миронов, С.В. Смирнов,
С.Г. Пухов, А.В. Чернявский

Российская экономика после присоединения Крыма: новые реалии и перспективы развития [Текст] : докл. к XVI Апр. междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества, Москва, 7–10 апр. 2015 г. / Д. А. Авдеева, Н. В. Акиндинова (рук. авт. колл.), Е. Е. Балашова и др. ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2015. — 111, [1] с. — 300 экз. — ISBN 978-5-7598-1282-1 (в обл.).

УДК 338.1
ББК 65.05

ISBN 978-5-7598-1282-1

© Институт «Центр развития»
НИУ ВШЭ, 2015
© Национальный исследовательский
университет «Высшая школа
экономики», 2015

Содержание

1. КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ: ЭФФЕКТЫ ГЕОПОЛИТИКИ И ЗАТУХАНИЕ РОСТА <i>(С. Смирнов)</i>	5
2. ИЗМЕНЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В 2014 Г. <i>(Н. Кондрашов, С. Пухов, В. Миронов, Е. Балашова)</i>	10
2.1. Прекращение роста	10
2.2. Переход к двузначной инфляции	14
2.3. Падение внешнеторгового оборота и отток капитала.....	16
2.4. Углубление инвестиционного кризиса.....	18
2.5. Падение рентабельности.....	20
3. ОЦЕНКА ПОТЕНЦИАЛА ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЯ И ВЛИЯНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА НА РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПРОДУКЦИИ <i>(Е. Балашова)</i>	23
3.1. Оценка потенциала импортозамещения на потребительском рынке	23
3.2. Оценка влияния валютного курса на рентабельность продукции	27
4. ДЕВАЛЬВАЦИЯ КАК НЕОБХОДИМОЕ, НО НЕДОСТАТОЧНОЕ УСЛОВИЕ РОСТА ВЫПУСКА В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В ЭКОНОМИКЕ «РЕСУРСНОГО ПРОКЛЯТИЯ» <i>(В. Миронов)</i>	40
4.1. Рост конкурентоспособности на макроуровне	40
4.2. Кто выиграл и кто проиграл от девальвации?	46
4.3. Инвестиции как условие положительного отклика на девальвационный шок	49
5. ПРОБЛЕМЫ ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ <i>(Д. Авдеева, А. Чернявский)</i>	55
5.1. Общий уровень долговой нагрузки.....	55
5.2. Задолженность по еврооблигациям и синдицированным кредитам	58
6. СРЕДНСРОЧНАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА <i>(Н. Акиндинова, А. Чернявский)</i>	66
6.1. История бюджетного правила.....	66
6.2. Макроэкономические условия и основные параметры бюджета 2015 г.....	68

6.3. Основные изменения объема и структуры бюджетных расходов в 2015 г.....	69
6.4. Проблемы сбалансированности федерального бюджета в среднесрочной перспективе	72
7. КОНСОЛИДАЦИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ БЮДЖЕТОВ В 2014 Г., ПРОГНОЗЫ НА 2015 Г. (А. Чернявский).....	77
8. СРЕДНЕСРОЧНЫЕ СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ НА 2015–2018 ГГ. (Н. Акиндинова, Н. Кондрашов, С. Пухов).....	84
8.1. Предпосылки прогноза	85
8.2. О зависимости роста российской экономики от уровня цен на нефть.....	87
8.3. Сценарий «негативный».....	89
8.4. Сценарий «умеренно-позитивный».....	94
8.5. Сценарий «волатильный»	99
8.6. Почему нынешний кризис опаснее двух предшествующих	102
8.7. Выводы из прогноза	104
Приложение	106

1. КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ: ЭФФЕКТЫ ГЕОПОЛИТИКИ И ЗАТУХАНИЕ РОСТА

С. Смирнов

Нынешний кризис никак нельзя назвать неожиданным. На протяжении многих лет эксперты все более и более скептически оценивали перспективы российской экономики. Это хорошо видно по динамике консенсус-прогнозов, рассчитанных на основе проводимых Институтом «Центр развития» опросов независимых экспертов, специализирующихся на макропрогнозировании. На рис. 1.1 приведена динамика консенсус-прогнозов экономического роста (темпов прироста реального ВВП) в 2014–2015 гг., взятых из ежеквартальных опросов, проведенных в 2008–2015 гг. Впервые прогноз на 2014 г. появился за семь лет до начала текущего года — в I квартале 2008 г. Россия тогда позиционировала себя как «остров стабильности» в уже штормившем море мировой экономики, и этот прогноз составил 6,1%. Через год, в I квартале 2009 г., в момент наиболее быстрого падения российской экономики, прогноз на 2014 г. снизился до 5,1%. Эксперты явно полагают, что по истечении нескольких лет, когда последствия кризиса будут исчерпаны, Россия вернется к устойчивому росту, хотя и не такому быстрому, как ожидалось в предкризисный период. И даже в следующем квартале, когда российская экономика находилась на самом «дне» кризиса, эксперты продолжали придерживаться этой гипотезы: на 2014 г. они прогнозировали рост даже несколько более быстрый, чем за квартал до этого (во II квартале 2009 г. консенсус-прогноз составил 5,3%).

Однако по мере выхода экономики из кризиса — даже в период быстрого восстановительного роста — ожидания прогнозистов становились все более и более пессимистичными. Исчерпанность предкризисной модели роста, опирающейся на постоянный рост нефтяных цен, становилась все более и более очевидной. К началу 2014 г. консенсус-прогноз годового прироста ВВП шаг за шагом уменьшился до 1,9%.

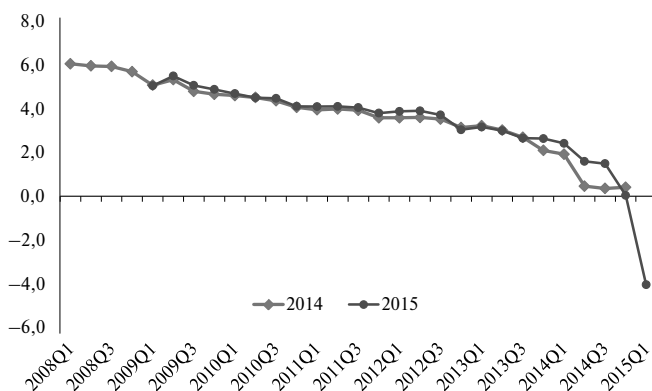


Рис. 1.1. Консенсус-прогнозы темпов прироста реального ВВП в 2014–2015 гг. (по результатам ежеквартальных опросов 2008–2014 гг.), %

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В начале 2014 г. вступил в действие геополитический фактор, снизивший ожидания сразу на 1,5 процентного пункта. Практически сразу после присоединения Крыма консенсус-прогноз темпов прироста ВВП на 2014 г. сократился до 0,4–0,5%. Одновременно увеличилась доля экспертов, ожидавших уже не просто замедления роста экономики, но ее спада. Если в I квартале 2014 г. только один прогнозист из 25 ожидал снижения ВВП, то в III квартале таких было уже шесть из 23. В IV квартале, когда стало очевидно, что спада в 2014 г. все-таки не будет, поскольку за предыдущие 9–10 месяцев российская экономика выросла на 0,7–0,8%, ожидания спада перенесли на следующий год. В каком-то смысле это логичный итог развития в последние 6–7 лет.

Естественно, возникает вопрос: что же будет потом, когда нынешняя турбулентность уйдет в прошлое? Наши опросы показывают, что профессиональные прогнозисты настроены довольно скептически. На рис. 1.2 показано, что прогноз на 7 лет вперед (он может служить некоей аппроксимацией потенциального роста российской экономики) все последние годы постоянно снижался. В начале 2008 г. он составлял 6%, к концу 2014 г. — опустился до 2%. Иными словами, в долгосрочном плане эксперты ожидают от российской экономики не

более 2% прироста ВВП ежегодно. Для развивающейся экономики, каковой является экономика России, это мало, но подавление предпринимательского духа неизбежно приносит свои плоды.



Рис. 1.2. Консенсус-прогнозы темпов прироста реального ВВП на седьмой год после опроса (по результатам ежеквартальных опросов 2008–2015 гг.), %

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В феврале 2015 г. Институт «Центр развития» провел очередной кварталный Опрос профессиональных прогнозистов относительно их видения перспектив российской экономики в 2015–2016 гг. и далее до 2021 г. (см. табл. 1.1). В опросе приняли участие 27 экспертов из России и других стран¹.

¹ Альфа-Банк, The Boston Consulting Group, BCS, Capital Economics, Центр макроэкономических исследований Сбербанка РФ, ЦМАКП, «Центр развития», The Conference Board, Economist Intelligence Unit, Евразийская экономическая комиссия, HSBC Bank (RR), ING Bank, Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН, Институт экономики РАН, Институт экономической политики им. Гайдара, JPMorgan, КамАЗ, «ЛУКОЙЛ», МТС-банк, Otkritie Capital, Raiffeisen Bank, «Ренессанс Капитал», Всероссийский банк развития регионов, Sberbank CIB, UBS, «Уралсиб», The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW).

Таблица 1.1. Консенсус-прогнозы на 2015–2021 гг.

Показатель	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Консенсус-прогноз (опрос 03–16.02.2015)							
Реальный ВВП, % прироста	–4,0	–0,1	1,0	1,7	1,9	2,3	2,2
Индекс потребительских цен, % прироста (дек./дек.)	12,7	7,6	7,0	6,1	6,2	5,6	5,4
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	63,7	62,6	61,9	59,1	60,5	59,3	59,7
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	57	68	74	80	84	87	90
Прогноз МЭР (11.02.15)							
Реальный ВВП, % прироста	–3,0	Н.д.	Н.д.	–	–	–	–
Индекс потребительских цен, % прироста (среднегодовой)	12,2	Н.д.	Н.д.	–	–	–	–
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	Н.д.	Н.д.	Н.д.	–	–	–	–
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	50	Н.д.	Н.д.	–	–	–	–

* Участники опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ; МЭР РФ.

Экспертные оценки — особенно на ближайшие годы — стали еще более пессимистичными. К пересмотру прогнозов вынудили падение цен на нефть, значительная девальвация рубля, сохраняющиеся режим санкций и высокие геополитические риски.

Не было ни одного эксперта, который сомневался бы в падении ВВП в 2015 г., а консенсус-прогноз темпов прироста реального ВВП в текущем году снизился до –4,0%. При этом более трети опрошенных экспертов считали, что рецессия затянется еще и на 2016 г. (средний прогноз по этой группе прогнозистов составляет –2%). Поскольку остальные участники опроса были настроены более оптимистично, консенсус-прогноз на 2016 г. оказался близок к нулю (–0,1%). В целом консенсус-прогнозы реального роста ВВП на более отдаленные годы снизились на 0,5–1,0 п.п. для 2016–2017 гг., а для 2018 г. и далее — на

0,2–0,3 п.п. и меньше. В целом подтвердилось, что события 2014 г. значительно уменьшили экспертную оценку потенциального роста ВВП.

Следует отметить, что даже такие скромные оценки долгосрочного роста базируются на сохранении экспертами оптимизма в отношении динамики нефтяных цен. Консенсус-прогноз предсказывает их постепенный рост с текущих уровней до 90 долл./барр. в 2021 г. Повышение цен на нефть сочетается с укреплением рубля в номинальном и особенно в реальном выражении (на 42% за весь прогнозный период). Девальвационная подушка, таким образом, будет исчерпана, и реальная покупательная способность рубля вернется примерно к уровню 2013 г. Низкие прогнозные темпы роста ВВП показывают, что эксперты достаточно скептически относятся к возможностям отечественных производителей обеспечить импортозамещение и рост несырьевого экспорта даже в долгосрочной перспективе.

2. ИЗМЕНЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В 2014 г.

Н. Кондрашов, С. Пухов, В. Миронов, Е. Балашова

2.1. Прекращение роста

По предварительной оценке, прирост ВВП в 2014 г. составил 0,6% (см. рис. 2.1), таким образом, после двухлетнего замедления экономический рост в России практически остановился. Ухудшение динамики затронуло большинство ключевых макропоказателей (см. табл. 2.1).

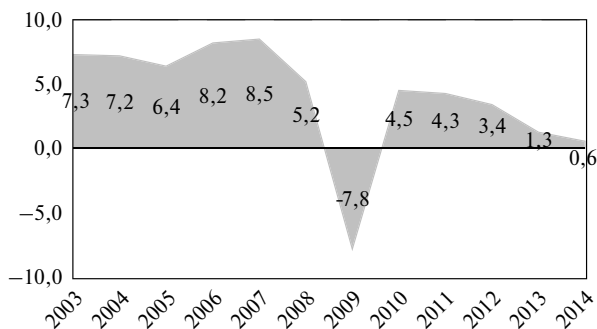


Рис. 2.1. Годовые темпы роста ВВП, %

Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Большой вклад внесло замедление динамики потребительских расходов, поддерживавших рост в 2010–2013 гг. Товарооборот вырос в 2014 г. на 2,5% против 3,9% в 2013 г. Характерно, что весь рост был обеспечен за счет непродовольственных товаров, за год в целом — на 4,7% (т.е. примерно на столько же, на сколько и в более благополучном 2013 г., — на 4,9%). Во многом этому способствовала девальвационная паника, захлестнувшая население во второй половине года, и особенно в декабре, когда продажи непродовольственных товаров выросли на 10,5% к декабрю 2013 г. Рост цен на продовольствие, обусловленный как девальвацией, так и продовольственными контрсанкциями, привел к тому, что продажи продуктов питания в 2014 г., напротив, снизи-

лись на 0,1% (по итогам 2013 г. был зафиксирован рост на 2,6%). Рост платных услуг в 2014 г. составил 1,3% (2,1% в 2013 г.).

Таблица 2.1. Годовая динамика ВВП, базовых видов экономической деятельности и инвестиций (прирост к предыдущему году), %

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Сельское хозяйство	3,3	10,8	1,4	-11,3	23,0	-4,8	5,8	3,7
Промышленное производство	6,8	0,6	-9,3	7,3	5,0	3,4	0,4	1,7
Добыча полезных ископаемых	3,3	0,4	-0,6	3,8	1,8	1,0	1,1	1,4
Обрабатывающие производства	10,5	0,5	-15,2	10,6	8,0	5,1	0,5	2,1
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,6	0,6	-3,9	2,2	0,2	1,3	-2,5	-0,1
Строительство	18,2	12,8	-13,2	5,0	5,1	2,5	0,1	-4,5
Розничная торговля	16,1	13,7	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,5
Оптовая торговля	9,5	5,4	2,0	3,0	5,4	3,4	0,6	-3,0
Платные услуги населению	7,1	4,8	-4,2	1,5	3,0	3,7	2,1	1,3
Грузооборот	2,4	0,7	-10,1	6,9	3,4	1,7	0,6	-0,1
Базовые отрасли	7,5	4,3	-5,8	4,5	5,5	2,9	1,1	0,3
Базовые отрасли, без с/х	7,7	4,0	-6,2	5,4	4,7	3,3	0,9	0,2
ВВП	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6
<i>Справочно: Инвестиции</i>	22,7	9,9	-15,7	6,0	10,8	6,6	-0,3	-2,7

Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

По итогам 2014 г. реальные зарплаты выросли на 1,3% (4,8% в 2013 г.), но лишь за счет высоких темпов первого полугодия (рис. 2.2). Если учесть, что ажиотажный рост потребления происходил на фоне не менее резкого ухудшения динамики основного источника доходов, то сильный провал в потреблении в начале 2015 г. становится вполне объяснимым.

Объем инвестиций в 2014 г. снизился на 2,7%. Еще более четкий тренд на снижение наблюдается, в частности, в строительстве, объемы которого достаточно стабильно сокращались на протяжении все-

го года. За 2014 г. строительство упало на 4,5% против роста на 0,1% в 2013 г. (рис. 2.3). Основная причина негативной динамики инвестиций и строительства, на наш взгляд, заключалась в существенном ухудшении оценок предприятиями перспектив будущего роста спроса на свою продукцию на фоне ухудшения условий ведения бизнеса и, в частности, роста внешнеполитической напряженности.

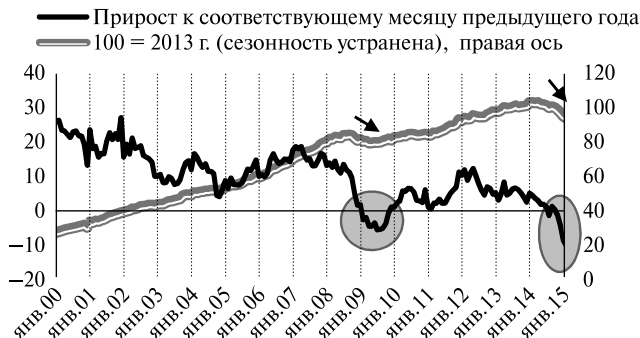


Рис. 2.2. Динамика реальной начисленной заработной платы одного работника, %

Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

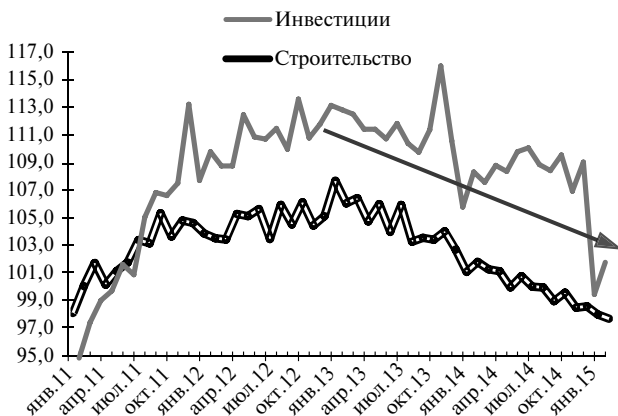


Рис. 2.3. Динамика строительства и инвестиций (100 = декабрь 2010 г., сезонность устранена)

Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Несмотря на низкий уровень инвестиционной активности, промышленный выпуск по итогам года вырос на 1,7% против 0,4% в 2013 г. Рост наблюдался как в добыче (1,4% в 2014 г. против 1,1% в 2013 г.), так и в обрабатывающих производствах (2,1% против 0,5% в 2013 г.). Однако внешний позитив в динамике промышленности удерживался за счет нестабильных факторов.

На протяжении всего 2014 г. положение «рыночных» отраслей промышленности было хуже, чем могло показаться на первый взгляд. Практически весь рост промышленности в 2014 г. является следствием роста государственных закупок продукции подотрасли «Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств (DM.2)»¹. После устранения прямого и косвенного (дополнительный спрос на сырье и компоненты) вклада этой отрасли из динамики промышленности получается, что вся прочая промышленность выросла за 2014 г. на 0,6% (см. рис. 2.4).

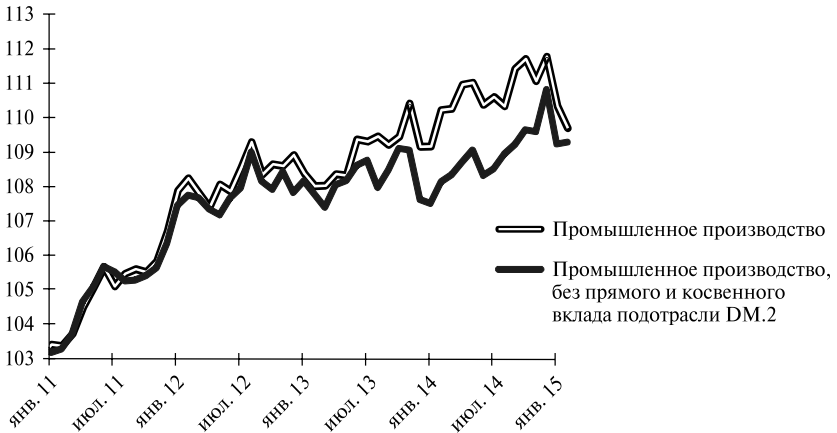


Рис. 2.4. Динамика промышленности, в том числе за вычетом вклада подотрасли DM.2 (100 = 2010 г., сезонность устранена), %

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

¹ К этому сегменту промышленности, помимо указанного в названии, относится производство железнодорожного состава, самолетов, вертолетов, подводных лодок и пр. То есть в эту подотрасль попадает существенная часть транспорта, закупаемого государством и госкомпаниями (типа РЖД), в том числе военная техника (в рамках гособоронзаказа).

Таким образом, минимальный рост экономики в 2014 г. был поддержан, с одной стороны, ажиотажным спросом населения, а с другой — ростом государственного спроса. Кроме того, в плюс сыграли сельское хозяйство (0,05 п.п. из 0,6% прироста ВВП за 2014 г.) и госпрограмма стимулирования продаж автомобилей. В то же время здоровой предпринимательской инициативы стало не хватать еще сильнее, чем в предшествующие годы.

2.2. Переход к двузначной инфляции

Инфляция в 2014 г. составила 11,4%, став двузначной впервые с 2008 г., когда рост цен составил 13,3%. Инфляция почти в 2 раза превысила результат 2013 г. (6,5%) и более чем в 2 раза — прогнозы на 2014 г. (консенсус-прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по итогам опроса профессиональных прогнозистов в октябре 2013 г. составил 5,2%, в феврале 2014 г. — 5,4%).

Резкое ускорение инфляции в 2014 г. было вызвано девальвацией рубля и введенными в августе продовольственными контрсанкциями. Вклад в инфляцию контрсанкций, затронувших от 17 до 30% рынка соответствующих товаров, составил, по оценке Института «Центр развития», 1,5 п.п. в течение 12 месяцев. Однако основное влияние на динамику инфляции оказала девальвация, составившая, если исходить из динамики среднемесячного номинального эффективного курса рубля (средний курс по отношению к валютам стран — основных торговых партнеров), 49% за январь — декабрь 2014 г. (доллар за тот же период подорожал на 70%)¹ (см. рис. 2.5). Наибольшее увеличение инфляции произошло в продовольственных (с 7,3% в 2013 г. до 15,4% в 2014 г.) и непродовольственных товарах (с 4,5 до 8,1%). Рост стоимости платных услуг ускорился не столь сильно — с 8,0 до 10,5% (табл. 2.2).

По итогам 2014 г. экономика еще не полностью «переварила» девальвацию. Декабрьский всплеск инфляции стал только началом перехода экономики к новому уровню цен, хотя и был усилен тем, что в середине декабря во время валютной паники курс рубля кратковременно «переослабился», что вызвало панику и на потребительском рынке.

¹ Данные о динамике курса рубля в первой половине января позволяют оценивать январское ослабление номинального эффективного курса рубля примерно в 11% (подорожание доллара — примерно 15%), что доводит масштаб ослабления рубля за 13 месяцев до 65% (подорожания доллара — до 95%).

Таблица 2.2. Динамика инфляции, базовой инфляции и их компонент (прирост за год), %

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Инфляция В том числе:	11,9	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4
Продовольственные товары	15,6	16,5	6,1	12,9	3,9	7,5	7,3	15,4
Непродовольственные товары	6,5	8,0	9,7	5,0	6,7	5,2	4,5	8,1
Услуги	13,3	15,9	11,6	8,1	8,7	7,3	8,0	10,5
Базовая инфляция В том числе:	11,3	13,2	8,4	6,6	6,4	5,3	4,8	11,0
Продовольственные товары	16,2	19,0	6,9	9,6	7,2	6,2	5,3	15,1
Непродовольственные товары	6,3	8,3	9,7	4,5	5,7	4,6	3,7	7,7
Услуги	12,0	12,8	7,9	4,8	6,6	5,1	6,7	11,3

Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

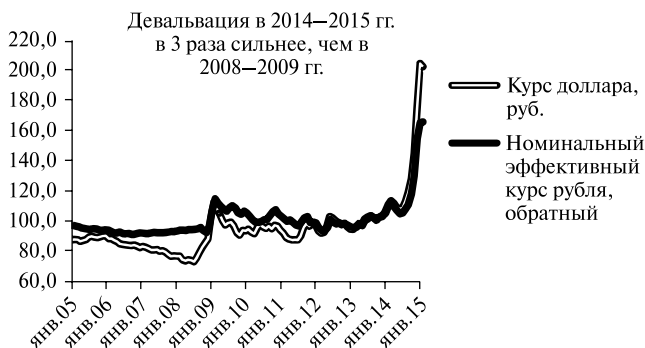


Рис. 2.5. Динамика номинального курса рубля (100 = 2013 г., рост индекса — ослабление руб.)

Примечание. Последняя точка — февраль 2015 г. и является оценкой на основе данных за первую половину января.

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

Сохранение двузначной инфляции в начале 2015 г. связано с распространением девальвационного эффекта на различные группы товаров и услуг. При столь масштабном повышении инфляции происходит пересмотр инфляционных ожиданий экономических агентов, что является косвенным эффектом девальвации и приводит к дополнительному росту цен.

2.3. Падение внешнеторгового оборота и отток капитала

В первой половине 2014 г. больших изменений в платежном балансе не происходило, за исключением небольшого всплеска оттока капитала и девальвации рубля весной — в период операции по присоединению Крыма. Однако во втором полугодии на фоне падения нефтяных цен и экспорта усилилась тенденция к снижению импорта и в еще большей степени дефицита по неторговым операциям. Одновременно усилился чистый отток капитала частного сектора, компенсируемый сокращением резервов Банка России. Основные негативные процессы развернулись в IV квартале.

Падение импорта ускорилось — до 10–12% (квартал к кварталу, после устранения сезонности) против 2–4% в предыдущие три квартала. Однако столь резкого провала, как это было в конце 2008 г. — начале 2009 г., когда импорт падал в 2–3 раза быстрее (рис. 2.6), не произошло. Похоже, резкое обесценение рубля (на 23%, квартал к кварталу) застало население врасплох. Не успев «вовремя» купить валюту, оно кинулось покупать импортные товары, ожидая дальнейшей девальвации и соответствующего удорожания импортной продукции. Когда этот потребительский бум закончился, за ним последовал спад импорта, сопоставимый с кризисом 2008–2009 гг.



Рис. 2.6. Динамика стоимости импорта товаров, млрд долл.

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Объем экспорта в IV квартале 2014 г. в абсолютном выражении снизился сильнее, чем объем импорта. В результате торговое сальдо сократилось на 3 млрд долл. (рис. 2.7). Однако дефицитное неторго-

вое сальдо (услуги, доходы, оплата труда и трансферты) сократилось еще сильнее. Поэтому счет текущих операций (СТО) в IV квартале вырос до 10 млрд долл. (против 6 млрд долл. в III квартале).

Таким образом, по итогам всего 2014 г. СТО увеличился до 59 млрд долл., что более чем на 70% больше, чем в 2013 г.

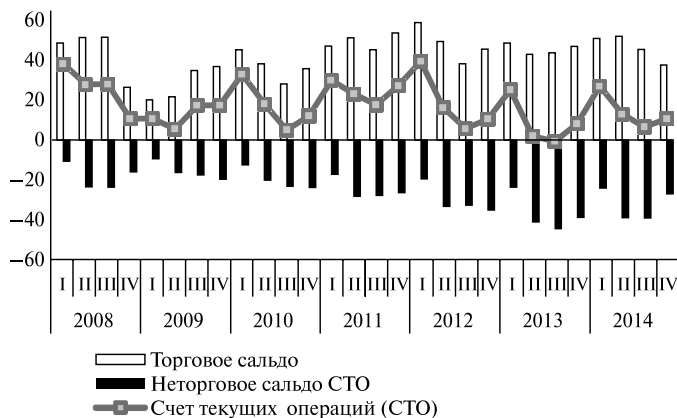


Рис. 2.7. Динамика СТО, млрд долл.

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

В IV квартале 2014 г. также наблюдался сильнейший отток капитала частного сектора — 77 млрд долл. (рис. 2.8). Выше было лишь в острую фазу кризиса 2008 г. (132 млрд долл. в IV квартале 2008 г.). Вывозили капитал все — банки (31 млрд долл.), предприятия (33 млрд долл.) и население (15 млрд долл.). Особенно стоит отметить сокращение прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на протяжении последних двух кварталов. Такого не было ни в кризис 2008 г., ни в кризис 1998 г. Резко ускорилось (по сравнению с III кварталом) сокращение внешнего долга компаний и банков, причем гораздо сильнее, чем в предыдущий кризис. В самом грубом приближении уровень рефинансирования внешнего долга компаний не превысил 60%.

Покупка наличной валюты населением достигла рекордного уровня — 30 млрд долл., т.е. больше, чем в кризис 2008 г. Нужно сказать, что в последние годы население и без того предъявляло повышенный спрос на валюту из-за растущего объема зарубежных поездок (рис. 2.9). В целом по итогам 2014 г. чистый отток капитала достиг рекордного уровня — 154 млрд долл., в два с лишним раза превысив показатели 2013 г.

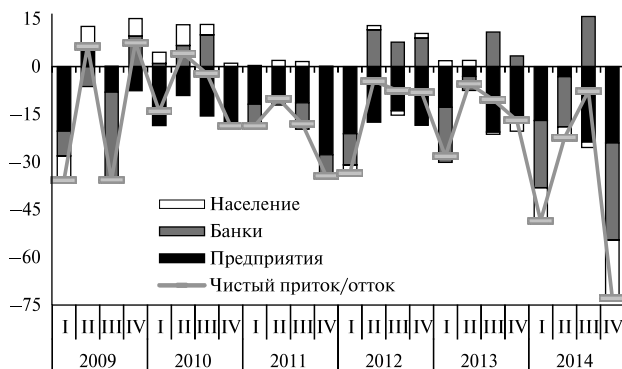


Рис. 2.8. Динамика чистого притока/оттока капитала частного сектора, млрд долл.

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

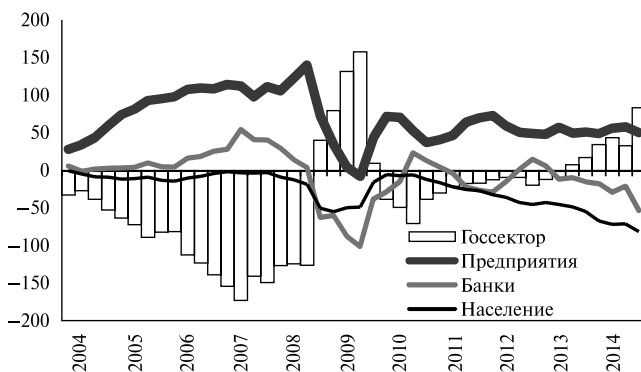


Рис. 2.9. Объем совокупных (текущих и финансовых) операций различных секторов российской экономики (накопленным итогом за четыре квартала, в методологии платежного баланса), млрд долл.

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

2.4. Углубление инвестиционного кризиса

За январь — декабрь 2014 г. инвестиции крупных и средних компаний снизились на 4,3%. По нашим оценкам, это означает, что в IV квартале они упали более чем на 16% год к году после прироста примерно на 5, 2 и 3% в предшествующие три квартала (табл. 2.3). В наибольшей

Таблица 2.3. Прирост инвестиций в основной капитал год к году поквартально и их доля в инвестициях экономики в целом по отчетности крупных и средних компаний в 2014 г., %

	Доля в инвестициях экономики в целом, %				Прирост инвестиций к тому же периоду прошлого года (расчетно), %			
	I кв. 2014 г.	II кв. 2014 г.	III кв. 2014 г.	IV кв. 2014 г.	I кв. 2014 г.	II кв. 2014 г.	III кв. 2014 г.	IV кв. 2014 г.
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	5,6	2,3	3,1	-16,4
Сельское хозяйство	3,0	3,7	3,2	2,9	-2,1	5,6	-4,5	-4,6
Добыча полезных ископаемых	24,7	22,5	20,5	17,7	8,5	4,8	10,7	9,9
Обрабатывающие производства в целом	19,6	18,9	18,2	16,1	2,2	14,7	-0,7	3,2
производство пищевых продуктов	2,2	2,3	2,1	2,0	8,3	8,5	3,1	20,5
лесохимический комплекс	9,5	9,1	8,8	6,9	12,4	33,9	-4,6	26,6
Металлургия	2,7	2,3	2,1	1,6	-7,6	-7,8	-1,5	-11,4
машиностроение в целом	3,6	3,4	3,0	3,4	19,7	13,6	9,6	10,9
Электро- и теплоэнергетика	8,9	10,7	11,3	11,4	-0,9	0,5	-1,7	-14,1
Строительство	4,2	0,8	2,4	1,6	69,4	-57,3	62,0	-15,6
Транспорт и связь	19,8	20,5	21,0	21,8	7,2	-6,0	-0,6	-15,2
ж/д транспорт	2,8	2,9	3,4	3,6	-11,0	-34,0	-0,3	-22,8
трубопроводы	6,1	8,0	6,9	7,1	-1,5	21,2	16,7	20,3
Операции с недвижимым имуществом, аренда и услуги	9,6	11,0	11,1	11,0	10,2	35,3	19,1	1,7
Социальные услуги в целом	2,0	2,9	3,6	5,2	-13,8	-12,0	-10,6	-0,9
Торговля	3,5	2,3	2,6	4,2	21,9	-9,9	-2,3	14,5

Источник: SEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

степени сократились инвестиции в инфраструктурные отрасли (железнодорожный транспорт, телекоммуникации, электро- и теплоэнергетика), а также в строительство, металлургию и сельское хозяйство.

Падение в IV квартале инвестиций в сельское хозяйство почти на 5% год к году может затруднить как импортозамещение иностранных продуктов на внутреннем рынке, так и выход сельхозпродукции на внешние рынки (после девальвации рубля она подешевела в валютном выражении). В машиностроительном сегменте промышленности динамика инвестиций в конце года осталась в положительной области (около 11% прироста год к году в IV квартале), но она раза в полтора замедлилась по сравнению с предшествующими тремя кварталами. Это может отражать как высокую зависимость российского машиностроения от импортных комплектующих (что нивелирует положительное влияние девальвации рубля на издержки в валютном выражении), так и удорожание банковских кредитов.

Лишь в некоторых секторах обрабатывающей промышленности (прежде всего в пищевой промышленности и в лесохимическом комплексе) инвестиции в IV квартале быстро росли.

2.5. Падение рентабельности

Опережающая динамика выручки от продаж по сравнению с ростом издержек производства и реализации (себестоимость плюс коммерческие и управленческие расходы) в 2014 г. обеспечила более чем 15%-й рост прибыли от продаж, ее величина превысила 9 трлн руб. Однако при этом был получен минимальный с 2010 г. сальдированный финансовый результат экономики (5,9 трлн руб.), оказавшийся почти на 9% ниже уровня даже фактически «провального» 2013 г. (табл. 2.4).

Таблица 2.4. Финансовые результаты экономики (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых компаний) в 2013–2014 гг.

	2013 г.	В том числе IV квартал 2013 г.	2014 г.	В том числе IV квартал 2014 г.
Выручка от продажи продукции, млрд руб.	109420,0	30583,8	114014,8	32446,1
к соответствующему периоду предыдущего года, %	14,3	10,2	4,2	6,1

2. Изменение экономической ситуации в 2014 г.

	2013 г.	В том числе IV квартал 2013 г.	2014 г.	В том числе IV квартал 2014 г.
Себестоимость проданной продукции, коммерческие и управленческие расходы, млрд руб.	101570,5	28341,8	104963,4	29901,9
к соответствующему периоду предыдущего года, %	16,4	11,4	3,3	5,5
Прибыль от продажи продукции, млрд руб.	7849,5	2242,0	9051,4	2544,2
к соответствующему периоду предыдущего года, %	-7,6	-2,3	15,3	13,5
Сальдо внереализационных операций, млрд руб.	-1307,9	-878,6	-3145,2	-1437,9
Прибыль прибыльных организаций, млрд руб.	8439,9	2115,0	9569,3	3052,4
к соответствующему периоду предыдущего года, %	-3,8	16,0	13,4	44,3
Убыток убыточных организаций, млрд руб.	1898,3	751,5	3663,1	1946,1
к соответствующему периоду предыдущего года, %	80,2	220,8	93,0	159,0
Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток до налогообложения), млрд руб.	6541,6	1363,5	5906,2	1106,3
к соответствующему периоду предыдущего года, %	-15,2	-14,2	-9,7	-18,9
Налог на прибыль, млрд руб.	2071,7	616,3	2372,8	569,6
к соответствующему периоду предыдущего года, %	-12,0	-1,2	14,5	-7,6
Удельный вес сальдированной прибыли до налогообложения в ВВП, %	9,8	7,3	8,3	6,0

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

Потери в 3,1 трлн руб. обусловлены беспрецедентным отрицательным сальдо по внереализационным операциям, лишь немного не дотянувшим до суммарных внереализационных убытков за предыду-

шие три года. К выросшим за год на 18% и превысившим 2 трлн руб. расходам на уплату процентов по кредитам добавилось отрицательное сальдо по курсовым разницам¹, в результате чего экономика в 2014 г. потеряла еще 1,1 трлн руб. (12% прибыли от продаж). Основной причиной внереализационных потерь стала девальвация рубля, завершившаяся в конце года его обвалом и обусловившая стремительный рост стоимости (а потом и вовсе недоступность) кредитных ресурсов на отечественном финансовом рынке. Ситуация еще больше осложнилась с введением Западом санкций, ограничивших доступ российских хозяйствующих субъектов на мировые рынки заимствований. Также девальвация имела следствием переоценку валютных обязательств предприятий по новому курсу рубля (например, в случае покупки в кредит оборудования зарубежного производства) и резкое удорожание импортных сырья, материалов, полуфабрикатов и комплектующих, необходимых для производства отечественной продукции.

В первую очередь внереализационные убытки понесли обрабатывающие производства, имеющие высокую степень зависимости от импортных материалов и оборудования, а также торговля и транспорт (в сумме на 2 трлн руб.). А вот экспортеры прежде всего топливно-энергетических ресурсов, напротив, благодаря положительной курсовой разнице получили дополнительную прибыль в размере 1 трлн руб. В выигрыше оказались и экспортеры сельхозпродукции (главным образом зерна), которые нарастили свою прибыль на 41 млрд руб.

Рентабельность продукции (рассчитанная как отношение сальдированной прибыли до налогообложения к выручке от продаж), аккумулирующая всю совокупность условий и результатов финансово-хозяйственной деятельности, в 2014 г. упала до критических 5,2%. Это минимум с 2005 г., даже в кризисные 2008–2009 гг. рентабельность была выше (соответственно — 7,6 и 8,6%).

¹ Росстат не приводит прямых данных о курсовых разницах, тем не менее разности между величиной внереализационных операций и процентами за кредит можно трактовать как курсовые разницы, поскольку другие статьи внереализационных доходов и расходов имеют, как правило, незначительный вес.

3. ОЦЕНКА ПОТЕНЦИАЛА ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЯ И ВЛИЯНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА НА РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПРОДУКЦИИ

Е. Балашова

В условиях нарастания кризисных явлений в экономике (стагнация производства, падение цен на нефть, обвал валютного курса рубля), отягощенных сегодня санкциями Запада против России и ответными российскими санкциями, в очередной раз (как было в 1998 и 2009 гг.) важнейшим элементом антикризисной экономической политики объявлено импортозамещение. Проблема импортозамещения имеет как минимум два аспекта: возможность (или ее отсутствие) увеличения доли готовой продукции отечественного производства в товарных ресурсах и снижения удельного веса затрат на импортные сырье, материалы, комплектующие и полуфабрикаты (далее — импортные материалы) в производстве отечественной продукции.

3.1. Оценка потенциала импортозамещения на потребительском рынке

Изменение доли отечественной продукции в товарных ресурсах можно проследить по разрабатываемым Росстатом балансам отдельных видов потребительских товаров и продукции производственно-технического назначения¹. Объем ресурсов складывается из объема производства, объема импорта и изменения запасов за период, как правило, в натуральной форме. По изменению рассчитываемой доли импорта в ресурсах можно судить о наличии или об отсутствии, а также о темпах импортозамещения. При этом по целому ряду важнейших

¹ В публикациях Росстата представлен крайне ограниченный (и с каждым годом сокращающийся) перечень товарных позиций: в 2011–2013 гг. в пределах 15 видов продовольственных товаров, 4–7 видов непродовольственных товаров и 3–6 видов продукции производственно-технического назначения.

продуктов потенциал импортозамещения ограничен действующими производственными мощностями. В табл. 3.1 приведены данные о доле импорта в ресурсах по товарным позициям с высокой степенью зависимости от импорта и об уровне загрузки производственных мощностей.

Из продовольственных товаров наиболее высокую и стабильную зависимость от импорта демонстрирует говядина — в среднем в 2007–2013 гг. около 60% ресурсов приходилось на импорт. Для свинины была характерна почти столь же высокая доля импорта в ресурсах в докризисный период (около 55% в 2007–2008 гг.), но в последние годы здесь зафиксировано снижение этой доли (до 31% в 2013 г.), что свидетельствует о явном процессе импортозамещения. Еще более яркий пример устойчивого снижения зависимости от импорта дает мясо птицы: здесь доля импорта в ресурсах упала до 13% в 2013 г. против 38% в 2007 г. И, несмотря на высокий в целом уровень загрузки производственных мощностей, тенденция последних трех лет свидетельствует о наращивании производственного потенциала.

Заметен процесс импортозамещения в ресурсах растительных масел, но при определенной напряженности с дальнейшим ростом выпуска (средний уровень загрузки мощностей в 2012–2013 гг. достиг 70%).

Таблица 3.1. Доля импорта в ресурсах и уровень использования среднегодовой производственной мощности (ПМ), %

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Говядина, тыс. т							
доля импорта в ресурсах	56,4	59,4	61,8	61,1	65,0	62,4	58,9
уровень загрузки ПМ	57,2	57,5	61,2	46,1	50,6	48,1	55,0
Свинина, тыс. т							
доля импорта в ресурсах	52,7	56,4	41,6	37,8	44,2	37,2	31,0
Мясо птицы, тыс. т							
доля импорта в ресурсах	38,1	33,3	26,1	17,8	12,5	14,0	13,0
уровень загрузки ПМ	80,6	78,0	76,4	80,5	81,6	80,6	72,8
Масла животные, тыс. т							
доля импорта в ресурсах	32,0	34,1	27,1	30,6	32,2	35,3	35,8
уровень загрузки ПМ	30,8	32,3	27,2	27,7	30,8	29,5	30,9

3. Оценка потенциала импортозамещения и влияния валютного курса на рентабельность продукции

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Сыры, тыс. т							
доля импорта в ресурсах	42,6	44,1	41,2	47,5	46,0	47,8	48,0
уровень загрузки ПМ	65,9	65,4	63,8	63,4	63,5	61,7	59,1
Сухое молоко и сливки, тыс. т							
доля импорта в ресурсах	22,4	30,0	37,3	59,9	40,8	42,4	60,4
уровень загрузки ПМ	40,5	43,8	31,3	30,8	47,0	42,3	39,1
Растительные масла, тыс. т							
доля импорта в ресурсах	26,3	31,2	18,5	23,3	21,9	16,1	19,0
уровень загрузки ПМ	65,9	63,3	73,0		58,4	73,1	68,5
Изделия чулочно-носочные, млн пар							
доля импорта в ресурсах	65,0	71,6	72,4	81,9			
уровень загрузки ПМ	67,9	64,2	67,1	68,8	60,4	60,5	57,3
Обувь кожаная, млн пар							
доля импорта в ресурсах	73,2	74,8	88,1	89,6	90,5	88,7	89,5
уровень загрузки ПМ	65,8	66,2	67,6		69,3		
Аппаратура приемная телевизионная, тыс. шт.							
доля импорта в ресурсах	49,3	56,2	55,5	45,3			
уровень загрузки ПМ	45,5	45,4	34,3	71,1	66,7	66,7	49,7
Машины стиральные бытовые, тыс. шт.							
доля импорта в ресурсах	53,8	52,5	42,0	49,9	44,6	41,1	28,5
уровень загрузки ПМ	67,8	63,2	54,1	58,2	59,4	62,2	68,6
Пылесосы бытовые, тыс. шт.							
доля импорта в ресурсах	90,4	81,7	96,9	95,5			
уровень загрузки ПМ	34,5	45,5	17,0	23,6	16,7	12,0	
Холодильники и морозильники бытовые, тыс. шт.							
доля импорта в ресурсах	33,4	31,4	37,5	38,4	36,7	34,5	35,4
уровень загрузки ПМ	81,7	78,4	59,1	67,7	69,9	65,0	60,9
Велосипеды, тыс. шт.							
доля импорта в ресурсах	61,7	57,6	72,4	62,3			
уровень загрузки ПМ	64,6	63,9	18,0	73,5	62,7	62,5	66,6

Окончание табл. 3.1

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Лекарственные средства, млрд руб.							
доля импорта в ресурсах	72,7	73,5	72,7	72,9	70,8	69,1	70,3
Автомобили легковые, тыс. шт.							
доля импорта в ресурсах	59,2	62,4	45,8	41,5	43,3	36,0	32,9
уровень загрузки ПМ	76,6	73,4	29,6	57,1	72,4	80,2	68,4

Источник: Росстат, ЕМИСС.

Напротив, растущую зависимость от импорта демонстрируют продукты молочной промышленности (сухое молоко и сливки, сыры и животные масла) при наличии собственных незагруженных мощностей, наиболее значительных (60–70%) в производстве сухих молочных продуктов и масла. Похоже, отечественные производители проигрывают в конкурентной борьбе белорусам, имеющим высокий уровень государственной поддержки. Вместе с тем, по свидетельству Росконтроля, белорусские молочные продукты зачастую оказываются ненадлежащего качества.

Критический уровень импортозависимости зафиксирован по ряду товаров легкой промышленности (в ресурсах обуви и чулочно-носочных изделий около 90% приходится на импорт). При этом темпы ввоза текстильных изделий и обуви из-за рубежа в 2012–2013 гг. в 3 раза опережали среднюю динамику импорта в целом.

Отсутствие данных не позволяет в полной мере оценить сегодняшнюю степень зависимости от импорта по основным видам бытовой техники¹, но отдельные выводы сделать можно. Так, снижение доли импорта в ресурсах стиральных машин и холодильников в последние годы обусловлено наращиванием выпуска продукции известных зарубежных брендов на локализованных предприятиях. По-видимому, те же процессы имеют место и в производстве телевизоров, выпуск которых увеличился в два с лишним раза к докризисному уровню. Есть определенные ограничения в дальнейшем наращивании выпуска стиральных машин (уровень загрузки мощностей в 2013 г. здесь вплотную приблизился к 70%), а по телевизорам и холодильникам мощности за-

¹ Публикация Росстатом балансов по телевизионной аппаратуре и пылесосам ограничена 2010 г.

гужены лишь наполовину. Однако обвал курса рубля в 2014 г. может спровоцировать резкое удорожание импортных материалов и комплектующих, используемых для выпуска локализованной продукции, следствием чего может стать рост цен на конечную продукцию и/или снижение уровня рентабельности.

Похожая ситуация сложилась и по легковым автомобилям: снижение зависимости от импорта происходило в результате наращивания выпуска на локализованных предприятиях. Но потери, обусловленные девальвацией рубля, здесь могут быть гораздо выше из-за падающей платежеспособности населения и уже зафиксированной в 2013 г. убыточности производства.

Пример товарной позиции с полным засильем импорта демонстрируют пылесосы: их выпуск сократился в 20 раз к докризисному уровню, уровень использования производственной мощности упал до 12%, а доля импорта в ресурсах приблизилась к 100%.

Баланс лекарственных средств рассчитывается Росстатом в рублях, поэтому здесь решающее влияние на динамику ресурсов оказывает соотношение цен на отечественные и импортные препараты. Для лекарственных средств доля импорта в ресурсах в 2007–2010 гг. составляла около 73%, в 2011–2013 гг. она несколько снизилась. Казалось бы, пусть медленно, но процесс импортозамещения идет. Однако если вспомнить, что цены на импортные лекарства из перечня жизненно необходимых и важнейших лекарственных препаратов были фактически заморожены с 2011 г., то говорить о сколько-нибудь заметной динамике импортозамещения пока не приходится.

Если для оценки потенциала импортозамещения на потребительском рынке есть хотя бы какие-то данные, то по продукции машиностроения (за исключением легковых автомобилей) таких данных нет, несмотря на то что примерно половина всего импорта приходится на машины, оборудование и транспортные средства.

3.2. Оценка влияния валютного курса на рентабельность продукции

Основной целью исследования было определение видов экономической деятельности, наиболее чувствительных к изменению номинального валютного курса, и получение количественных оценок влияния курса на рентабельность продукции.

Изменение валютного курса непосредственно воздействует на величину текущих материальных затрат на приобретение импортных

материалов, рассчитанных в рублях. Укрепление номинального курса рубля, наблюдаемое в 2003—2008 гг., оказывало неоднозначное влияние на стоимость импортируемых материалов и на их долю в затратах в силу меняющегося характера соотношения между динамикой мировых цен на основные статьи российского сырьевого импорта и динамикой валютного курса. Разразившийся в 2008 г. кризис и последовавшая за ним девальвация рубля имели следствием сокращение выпуска и снижение эффективности производства для экономики в целом, а для видов экономической деятельности с высокой технологической зависимостью от импорта обернулись критическим падением рентабельности (в разы) вплоть до убыточности.

Поскольку прямая статистика о затратах на импортную продукцию в натуральном выражении в детальной разбивке по видам экономической деятельности отсутствует, о совместном влиянии валютного курса и мировых цен на стоимость импорта приходится судить по косвенным признакам: например, по доле импортных материалов в затратах на производство и продажу продукции.

Помимо валютного курса и мировых цен, на стоимость импорта в затратах могут влиять процессы импортозамещения. О значимости данного фактора можно судить по резкому снижению (вплоть до нуля) доли импортной продукции в затратах.

Кроме того, на стоимость импорта в затратах могут влиять изменения в технологии производства. Однако, как показывают исследования, технологические сдвиги происходят довольно медленно и на отрезке времени в несколько лет ими можно пренебречь.

Для проведения анализа и расчетов использовались данные формы Росстата «1-предприятие» «Сведения о затратах на производство и реализацию продукции» за 2007—2013 гг. в классификации ОКВЭД. Анализ был проведен более чем по 700 видам промышленной деятельности.

В качестве основного индикатора технологической зависимости отрасли от импорта и, следовательно, от изменений валютного курса был выбран показатель доли импортных материалов в суммарных затратах на производство и реализацию продукции. Именно данный показатель оказывает непосредственное влияние на уровень рентабельности продукции.

В целом по промышленности средняя за 2007—2013 гг. доля импортных материалов в затратах составила 5,5%, в обрабатывающем секторе — 8,1%, в добывающем — 0,5%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды — 0,2%. Слабая зависимость от им-

портных материалов в добывающих отраслях и в производстве электроэнергии, газа и воды (при любой степени детализации) позволила исключить указанные виды деятельности из дальнейшего рассмотрения, поскольку даже значительные колебания валютного курса не могут оказывать какое-нибудь существенное влияние на рентабельность производства в этих секторах.

Наиболее уязвимы с позиции расходов на импортные материалы оказываются отрасли обрабатывающей промышленности, где их удельный вес в суммарных затратах на производство и реализацию продукции вырос с 5,2% в 2005 г. до 9,4% в 2011 г. (в 2012–2013 гг. наблюдалось некоторое снижение — до 9%). О стремительном нарастании зависимости от импорта говорит хотя бы тот факт, что в докризисный период из примерно 700 обрабатывающих отраслей только в четырех доля расходов на импортные материалы превышала 50% от объема производственных затрат, в 2011–2013 гг. таких отраслей насчитывалось уже 20–25.

В результате была сформирована выборка, включающая более 100 отраслей обрабатывающего сектора (по пятизначному коду ОКВЭД) с высокой (в среднем свыше 10%) долей затрат на импортные материалы. Далее из нее были выделены 25 отраслей (по 2–3-значному коду ОКВЭД)¹, для которых была характерна устойчиво высокая, быстро растущая или чрезвычайно высокая (свыше 50% в отдельные годы) доля затрат на импортные материалы (табл. 3.2). Суммарная средняя в посткризисный период (2010–2013 гг.) доля указанных отраслей в выпуске обрабатывающих производств составила 21,1%.

Самая высокая доля в 2007–2013 гг. наблюдалась в производстве табачных изделий и в производстве аппаратуры для приема, записи и воспроизведения звука и изображения (свыше 60%). В среднем более 30% затрат на импортные материалы зафиксировано в производстве химических средств защиты растений, машин для сельского и лесного хозяйства, бытовых приборов, электронных компонентов и аппаратуры для телевидения, радио и связи, автомобилей, мотоциклов и велосипедов.

Ярко выраженная растущая динамика доли наблюдалась в производстве рыбы и морепродуктов, трикотажного полотна, в полиграфической деятельности, в ряде отраслей химической промышленности (особенно в производстве фармацевтической продукции) и машино-

¹ А также производство легковых и грузовых автомобилей в силу их высокой значимости для российской экономики.

строения (особенно в производстве машин и оборудования для сельского и лесного хозяйства, бытовых приборов и автомобилей).

Снижение зависимости от импорта, наблюдаемое в производстве мяса и мясопродуктов, растительных и животных масел, прочих пищевых продуктов, изделий из бумаги и картона, моющих и косметических средств, обусловлено процессами импортозамещения.

Но не только технологическая зависимость от импорта создает угрозу убыточности при падении курса рубля. Этому способствует и низкая отраслевая рентабельность при средней и даже ниже средней зависимости выпуска от импортных материалов. Напротив, высокая рентабельность обеспечивает надежную защиту от резкого удорожания стоимости импортных материалов в кризисные периоды в экономике, в частности, обусловленного девальвацией рубля.

Рентабельность продукции рассчитывалась как отношение сальдированного результата от продаж к выпуску. Динамика рентабельности по выделенным 25 (+2) обрабатывающим отраслям с высокой долей затрат на импортные материалы приведена в табл. 3.3.

При средней за период 2007–2013 гг. рентабельности в обрабатывающем секторе, составившей 11,2%, лишь три отрасли показали более высокий и при этом в целом растущий уровень рентабельности. Это — производство табачных изделий, фармацевтической продукции, моющих и косметических средств. Растущая, но ниже среднего уровня, рентабельность наблюдалась в производстве мяса и мясопродуктов, пластмасс, а также электронных компонентов и аппаратуры для радио, телевидения и связи. Снижение уровня рентабельности имело место в переработке рыбы и морепродуктов, в производстве машин для сельского и лесного хозяйства и офисного оборудования. Отрасли по производству химических средств защиты растений и мотоциклов и велосипедов, будучи в целом убыточными до 2009 г. включительно, в 2010–2013 гг. демонстрировали стремительный рост рентабельности. Что касается последней отрасли, складывается впечатление, что высокая рентабельность в посткризисные годы обусловлена импортом не столько комплектующих для производства мотоциклов и велосипедов, сколько ввозом готовых изделий в разобранном виде, что подтверждается чрезвычайно высокой долей затрат на импорт (в среднем 74% в 2010–2012 гг.). В производстве автомобилей периоды рентабельности (2007–2008 гг. и 2011–2012 гг.) сменялись периодами убыточности (2009–2010 гг. и 2013 г.). В 2012–2013 гг. убыточным стало и производство бытовых приборов.

Таблица 3.2. Доля импортных сырья, материалов, покупных комплектующих и полуфабрикатов в затратах на производство и продажу продукции и средняя доля в выпуске продукции обрабатывающей промышленности, %

	Код ОКВЭД	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	Средняя доля в выпуске в 2011–2013 гг., %
Производство мяса и мясопродуктов	15.1	15,23	16,94	16,60	17,87	16,90	15,06	14,96	2,12
Переработка рыбы и морепродуктов	15.2	9,62	14,43	10,64	13,13	12,92	17,50	15,12	0,28
Переработка картофеля, фруктов и овощей	15.3	15,23	24,64	19,62	23,45	15,31	12,12	19,05	0,47
Производство растительных и животных масел	15.4	15,09	14,72	15,35	14,66	12,10	6,94	10,29	0,85
Производство прочих пищевых продуктов	15.8	11,96	11,24	11,66	12,33	12,44	10,64	8,63	3,45
Производство табачных изделий	16	67,32	66,03	63,65	59,11	60,64	50,17	60,55	0,81
Производство прочих текстильных изделий	17.5	19,27	22,26	23,48	23,00	23,37	18,70	19,35	0,13
Производство трикотажного полотна	17.6	26,75	22,59	22,65	22,74	37,92	36,00	39,94	0,00
Производство изделий из бумаги и картона	21.2	10,66	15,19	14,82	13,59	13,15	11,26	13,62	0,71
Полиграфическая деятельность	22.2	14,82	22,63	10,65	15,35	18,39	18,42	17,58	0,36
Производство химических средств защиты растений	24.2	32,68	82,91	72,23	28,00	30,16	32,89	56,19	0,02
Производство красок и лаков	24.3	12,21	15,17	12,19	13,43	19,82	19,35	19,16	0,19
Производство фармацевтической продукции	24.4	9,87	12,47	15,24	19,28	23,22	24,30	24,66	0,87
Производство моющих и косметических средств	24.5	23,99	18,55	19,96	25,04	24,16	22,30	21,54	0,46
Производство искусственных и синтетических волокон	24.7	4,74	14,21	22,96	21,41	22,32	27,06	26,97	0,07

Окончание табл. 3.2

	Код ОКВЭД	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	Средняя доля в выпуске в 2011–2013 гг., %
Производство резиновых и пластмассовых изделий	25	18,26	19,09	14,28	18,97	18,08	17,93	17,20	1,98
в том числе производство пластмассовых изделий	25.2	24,64	24,68	16,50	22,49	21,13	20,75	21,41	1,38
Производство машин для сельского и лесного хозяйства	29.3	6,13	14,83	32,16	27,09	43,58	45,33	40,23	0,30
Производство бытовых приборов	29.7	38,46	33,18	42,95	45,31	56,00	49,23	58,23	0,57
Производство офисного оборудования и техники	30	18,74	5,12	14,15	19,15	26,41	22,32	19,38	0,22
Производство электрических ламп и осветительного оборудования	31.5	20,14	12,82	13,22	13,36	18,82	18,47	18,11	0,09
Производство электронных компонентов, теле-, радиопаратуры	32	28,81	24,98	21,52	34,49	32,61	33,88	28,42	1,17
в том числе для приема и воспроизведения звука и изображения	32.3	67,64	64,14	60,50	73,46	71,49	67,86	69,81	0,46
Производство автомобилей	34.1	17,46	23,39	19,91	31,38	42,41	48,00	48,97	5,89
в том числе производство легковых автомобилей	34.10.2	20,58	29,33	28,14	38,67	53,25	59,13	59,03	4,12
в том числе производство грузовых автомобилей	34.10.4	14,27	8,24	6,85	12,68	15,51	24,89	26,81	1,01
Производство мотоциклов и велосипедов	35.4	10,75	41,44	27,00	88,14	58,40	76,52	47,65	0,02

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

Таблица 3.3. Фактическая рентабельность проданной продукции (отношение сальдированной прибыли от продаж к выпуску), в %

	Код ОКВЭД	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	Средняя доля в выпуске в 2011–2013 гг., %
Производство мяса и мясопродуктов	15.1	4,70	5,27	5,93	7,90	4,98	6,95	7,09	2,12
Переработка рыбы и морепродуктов	15.2	11,32	15,51	9,62	7,36	0,61	-0,98	2,58	0,28
Переработка картофеля, фруктов и овощей	15.3	12,94	8,17	7,60	11,43	0,95	10,36	12,79	0,47
Производство растительных и животных масел	15.4	8,44	7,94	11,07	6,41	2,20	8,23	4,01	0,85
Производство прочих пищевых продуктов	15.8	7,98	9,31	19,32	2,78	5,05	4,40	7,47	3,45
Производство табачных изделий	16	18,47	22,92	24,32	33,83	34,48	37,05	39,73	0,81
Производство прочих текстильных изделий	17.5	6,79	4,98	6,76	2,80	1,72	1,87	2,79	0,13
Производство трикотажного полотна	17.6	9,51	13,66	6,06	5,66	14,21	4,69	3,32	0,00
Производство изделий из бумаги и картона	21.2	1,58	3,03	22,36	16,05	17,78	3,74	7,88	0,71
Полиграфическая деятельность	22.2	3,66	3,53	-6,44	5,31	4,55	0,14	1,63	0,36
Производство химических средств защиты растений	24.2	-9,66	13,72	-9,69	4,44	8,43	6,51	26,28	0,02
Производство красок и лаков	24.3	9,82	20,81	5,50	3,67	5,45	6,25	5,97	0,19
Производство фармацевтической продукции	24.4	10,67	15,14	18,58	17,76	18,15	11,29	13,58	0,87
Производство моющих и косметических средств	24.5	9,02	20,12	14,35	15,16	19,81	18,66	16,14	0,46
Производство искусственных и синтетических волокон	24.7	1,01	-2,43	7,87	9,49	11,98	6,21	8,33	0,07

Окончание табл. 3.3

	Код ОКВЭД	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	Средняя доля в выпуске в 2011–2013 гг., %
Производство резиновых и пластмассовых изделий	25	6,39	5,58	9,17	5,23	6,32	6,37	8,40	1,98
в том числе производство пластмассовых изделий	25.2	3,89	6,34	12,30	5,87	6,18	5,71	9,33	1,38
Производство машин для сельского и лесного хозяйства	29.3	6,28	5,16	6,55	5,09	3,05	0,60	0,85	0,30
Производство бытовых приборов	29.7	6,17	2,56	7,25	6,45	57,57	-121,48	-3,42	0,57
Производство офисного оборудования и техники	30	10,10	2,30	9,75	11,60	11,57	10,54	8,29	0,22
Производство электрических ламп и осветительного оборудования	31.5	5,64	3,36	-8,54	6,12	9,42	12,80	6,10	0,09
Производство электронных компонентов, теле-, радиопаратуры	32	7,45	4,34	2,66	7,27	6,76	7,44	8,66	1,17
в том числе для приема и воспроизведения звука и изображения	32.3	3,16	7,29	6,63	8,62	9,15	9,98	11,42	0,46
Производство автомобилей	34.1	8,68	2,12	-6,16	-1,61	3,01	5,42	-0,13	5,89
в том числе производство легковых автомобилей	34.10.2	7,36	1,18	-6,72	-2,29	4,09	6,47	-1,60	4,12
в том числе производство грузовых автомобилей	34.10.4	16,59	1,00	-8,35	-0,81	-4,25	0,47	0,45	1,01
Производство мотоциклов и велосипедов	35.4	-31,49	-0,24	-2,43	11,99	9,18	14,23	18,19	0,02

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

Поскольку для большинства из рассмотренных обрабатывающих отраслей с высокой долей затрат на импортные материалы была характерна невысокая рентабельность продукции (и даже убыточность в отдельные годы), существует определенная опасность, что в перспективе указанные отрасли могут испытывать трудности с обеспечением эффективности производства в условиях падения курса рубля.

Кроме того, имеется ряд отраслей с относительно невысокой долей затрат на импортные материалы (менее 10%), но с низкой рентабельностью. Здесь в перспективе также могут возникнуть проблемы с эффективностью производства при снижении курса рубля.

Расчет курса безубыточности проводился в предположении, что при падении курса рубля вся прибыль отрасли пойдет на компенсацию удорожания импортных материалов при неизменности цен и объемов выпуска, а также стоимости других затрат, не связанных с покупкой импортных материалов, и неизменной стоимости импортных материалов в долларах США. Таким образом, влияние изменений в валютном курсе на рентабельность продукции осуществлялось исключительно через рост рублевой стоимости импортных материалов при падении курса рубля. Влияние других факторов в данном расчете (импортозамещение, технологические сдвиги) не учитывалось.

Курс безубыточности, рассчитанный для обрабатывающей промышленности в целом, составил в 2013 г. 65 руб. за 1 долл. США. На первый взгляд запас прочности в переработке имеется, но ситуация в разрезе отдельных отраслей не так однозначна.

Для рентабельных отраслей значение коэффициента, показывающего соотношение расчетного и фактического курсов, всегда больше 1, для убыточных — соответственно, меньше 1. Так, значение коэффициента 1,1 означает, что безубыточность достигается при 10%-м снижении курса, при большем снижении курса отрасль окажется убыточной. Напротив, если для убыточной отрасли значение коэффициента равно 0,8, то безубыточность производства может быть достигнута лишь при 20%-м укреплении рубля.

Значения коэффициентов, показывающих соотношение расчетного (обеспечивающего безубыточность) и фактического курсов, для рассмотренных выше 25 (+2) отраслей в 2007–2013 гг. приведены в табл. 3.4.

Падение курса рубля имеет решающее значение для рентабельности продукции, прежде всего в производстве автомобилей, аппаратуры для приема и воспроизведения звука и изображения, оборудования для сельского и лесного хозяйства, бытовых приборов, ряда текстильных изделий, а также в полиграфической деятельности, переработке рыбы и морепродуктов.

Таблица 3.4. Соотношение расчетного (обеспечивающего безубыточность) и фактического валютных курсов

	Код ОКВЭД	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	Средняя доля в выпуске в 2011–2013 гг., %
	15.1	1,32	1,33	1,38	1,48	1,31	1,50	1,51	2,12
	15.2	2,33	2,27	2,00	1,60	1,05	0,94	1,17	0,28
	15.3	1,98	1,36	1,42	1,55	1,06	1,95	1,77	0,47
	15.4	1,61	1,59	1,81	1,47	1,19	2,29	1,41	0,85
	15.8	1,72	1,91	3,05	1,23	1,43	1,43	1,94	3,45
	16	1,34	1,45	1,50	1,86	1,87	2,17	2,09	0,81
	17.5	1,38	1,24	1,31	1,13	1,08	1,10	1,15	0,13
	17.6	1,39	1,70	1,28	1,26	1,44	1,14	1,09	0,00
	21.2	1,15	1,21	2,94	2,41	2,64	1,35	1,63	0,71
	22.2	1,26	1,16	0,43	1,37	1,26	1,01	1,09	0,36
	24.2	0,73	1,19	0,88	1,17	1,31	1,21	1,63	0,02
	24.3	1,89	2,73	1,48	1,28	1,29	1,34	1,33	0,19
	24.4	2,21	2,43	2,50	2,12	1,96	1,52	1,64	0,87
	24.5	1,41	2,36	1,84	1,71	2,02	2,03	1,89	0,46
	24.7	1,21	0,83	1,37	1,49	1,61	1,24	1,34	0,07

3. Оценка потенциала импортозамещения и влияния валютного курса на рентабельность продукции

Производство резиновых и пластмассовых изделий	25	1,37	1,31	1,71	1,29	1,37	1,38	1,53	1,98
в том числе производство пластмассовых изделий	25.2	1,16	1,27	1,85	1,28	1,31	1,29	1,48	1,38
Производство машин для сельского и лесного хозяйства	29.3	2,09	1,37	1,22	1,20	1,07	1,01	1,02	0,30
Производство бытовых приборов	29.7	1,17	1,08	1,18	1,15	3,42	-0,11	0,94	0,57
Производство офисного оборудования и техники	30	1,60	1,46	1,76	1,69	1,50	1,53	1,97	0,22
Производство электрических ламп и осветительного оборудования	31.5	1,30	1,27	0,40	1,49	1,55	1,69	1,36	0,09
Производство электронных компонентов, теле-, радиоаппаратуры	32	1,28	1,18	1,13	1,23	1,22	1,24	1,33	1,17
в том числе для приема и воспроизведения звука и изображения	32.3	1,05	1,12	1,12	1,13	1,14	1,16	1,18	0,46
Производство автомобилей	34.1	1,54	1,09	0,71	0,95	1,07	1,12	0,99	5,89
в том числе производство легковых автомобилей	34.10.2	1,39	1,04	0,78	0,94	1,08	1,12	0,97	4,12
в том числе производство грузовых автомобилей	34.10.4	2,39	1,12	-0,13	0,94	0,74	1,02	1,02	1,01
Производство мотоциклов и велосипедов	35.4	-1,23	0,99	0,91	1,15	1,17	1,22	1,47	0,02

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

Наиболее защищенными от падения курса рубля выглядят отрасли, производящие офисное оборудование, фармацевтическую продукцию, моющие и косметические средства, изделия из бумаги и картона, табачные изделия, прочие пищевые продукты, а также переработчики фруктов и овощей.

В результате начавшегося в сентябре 2014 г. стремительного обвала курса рубля его среднегодовое значение составило 38,6 руб. за 1 долл. США, что соответствует примерно 20%-й девальвации относительно 2013 г. Таким образом, при прочих равных условиях в 2014 г. в зону риска убыточности попадают отрасли, для которых значение коэффициента (рассчитанного для 2013 г.) меньше 1,2. В разрезе основных отраслей обрабатывающей промышленности (по буквенному коду ОКВЭД) это прежде всего производство машин и оборудования, а также транспортных средств и оборудования. Чрезвычайно близко к точке безубыточности подошли отрасли, производящие электрооборудование, электронное и оптическое оборудование, резиновые и пластмассовые изделия, а также текстильное и швейное производство (табл. 3.5).

Таблица 3.5. Расчетный курс рубля, обеспечивающий безубыточность выпуска в основных отраслях обрабатывающего сектора промышленности, руб. за 1 долл. США

	2013 г. (факт)	2014 г. (оценка)
Курс – руб. за 1 долл. США	31,91	38,60
Обрабатывающие производства	65,0	53,7
Из них:		
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	61,6	50,9
текстильное и швейное производство	48,9	40,4
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	73,5	60,8
обработка древесины и производство изделий из дерева	72,5	59,9
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	56,5	46,7
производство кокса и нефтепродуктов	2026,4	1675,2
химическое производство	79,2	65,5

3. Оценка потенциала импортозамещения и влияния валютного курса на рентабельность продукции

	2013 г. (факт)	2014 г. (оценка)
производство резиновых и пластмассовых изделий	48,9	40,4
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	75,6	62,5
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	85,6	70,8
производство машин и оборудования	45,8	37,9
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	48,1	39,8
производство транспортных средств и оборудования	36,2	29,9
прочие производства	70,8	58,5

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

На фоне продолжающегося в текущем 2015 г. падения курса рубля (относительно его значения в 2013–2014 гг.) под ударом может оказаться вся обрабатывающая промышленность России (за исключением нефтепереработки).

Экстраполяция сложившейся ситуации на 2015 г. (при всей условности проведенных расчетов) свидетельствует о том, что масштабная девальвация рубля без оживления инвестиционной и инновационной активности содержит риск вымывания из структуры российской промышленности прежде всего высокотехнологичных производств и производств с высокой глубиной переработки, затрудняя процессы структурной модернизации экономики России.

4. ДЕВАЛЬВАЦИЯ КАК НЕОБХОДИМОЕ, НО НЕДОСТАТОЧНОЕ УСЛОВИЕ РОСТА ВЫПУСКА В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В ЭКОНОМИКЕ «РЕСУРСНОГО ПРОКЛЯТИЯ»¹

В. Мионов

Произошедшая в 2014 г. на фоне падения нефтяных цен и введения финансовых санкций шоковая девальвация рубля оказывает противоречивое воздействие на ситуацию в реальном секторе российской экономики. С одной стороны, в его торгуемом сегменте снижаются относительные издержки в валютном выражении, что ведет к росту ценовой и затратной конкурентоспособности отечественных товаров на внешнем и внутреннем рынке, а с другой — в рублевом выражении дорожают выплаты по внешним долгам и на фоне удорожания импортных товаров растет инфляция. Создаст ли в итоге девальвация стимулы для роста российской промышленности и экономики в целом? Есть ли у них потенциал для быстрого наращивания несырьевого экспорта и импортозамещения? Ответ на эти вопросы зависит как от размера самой девальвации и ее влияния на конкурентоспособность экономики, так и от наличия свободных производственных мощностей и рабочей силы, на которых можно было бы быстро увеличить выпуск конкурентоспособной продукции, т.е. в конечном счете от устойчивости инвестиционного процесса в сырьевой экономике в повышательной фазе сырьевого цикла и адаптивности рынка труда.

4.1. Рост конкурентоспособности на макроуровне

По итогам февраля 2015 г., по нашим расчетам, основанным на базе данных Bank for International Settlements (BIS), реальный эффек-

¹ Расчеты в ходе подготовки статьи произведены с помощью Алексея Немчика (Институт «Центр развития», НИУ ВШЭ).

тивный курс рубля (т.е. относительные цены российских торгуемых товаров) снизился к июню 2014 г. (когда еще не было основных санкций и падения цен на нефть) на 31,7%, что в 2–3 раза больше, чем у ближайших стран в «рейтинге» падения реального эффективного курса (Колумбия — около 16% падения за тот же период, Бразилия и Канада — примерно по 10% падения). Нынешнее падение реального курса российского рубля в значительной степени отыграло «ценовой гандикап», который Россия предоставила конкурентам в 2000-е годы, когда по темпам укрепления эффективного курса рубля страна обогнала почти все страны с высоким и средним уровнем развития, резко снизив ценовую конкурентоспособность национального производства. В сентябре 2014 г. (т.е. до начала основной волны девальвации рубля в 2014 г.) по отношению к декабрю 2000 г. реальный эффективный курс российской валюты вырос на 66%, а большего, чем у России, относительного удорожания продукция национальных производителей достигла лишь в Венесуэле и Словакии (почти на 90%).

Вместе с падением реального курса значительно снизились и удельные валютные издержки как на макроуровне, так и на уровне большинства торгуемых секторов. Рассчитываемый нами интегральный индекс затратной конкурентоспособности российской экономики, понимаемый как динамика удельных издержек на заработную плату и энергию в валютном выражении с поправкой на динамику производительности труда, в связи с девальвацией рубля вышел из кризисной зоны, в которой он находился с 2008 г. с минимумом в 2013 г. (рис. 4.1).

Как показывают наши расчеты, в прошлом году удельные трудовые издержки в валютном выражении в промышленности России снизились более чем на 36% при том, что в 2013 г. они практически не изменились (рост на 0,2%) (табл. 4.1). При этом наблюдающееся в российской промышленности падение удельных трудовых издержек в валютном выражении связано в основном с фактором валютного курса, что, в частности, подтверждается и тем, что, в отличие от динамики удельных трудовых издержек в периоды стабильного валютного курса, сейчас падение удельных трудовых издержек в валютном выражении носит повсеместный характер и не сильно дифференцировано в зависимости от вида экономической деятельности: у лидеров снижения (производство резиновых и пластмассовых изделий) их падение в 2014 г. составило, по нашим оценкам, 46%, а у относительных аутсайдеров (производство транспортных средств и оборудования) оно составило также достаточно внушительные 26%.



* С учетом производительности в экономике в целом.

** С учетом производительности в реальном секторе экономики.

Рис. 4.1. Динамика индикаторов конкурентоспособности российской экономики и инерционный прогноз (100 = 1997 г., если не указано иное)

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

При этом бояться значительного отскока курса вверх (а значит, снижения достигнутого уровня валютной конкурентоспособности) даже по мере роста нефтяных цен вряд ли стоит, так как в отличие от России на фоне падения нефтяных цен (т.е. со второй половины 2014 г.) реальный и номинальный эффективный курсы национальных валют крупных нефтяных экономик не только не упали, а даже и выросли (см. рис. 4.2). Это может означать, что падение российской национальной валюты связано не только и не столько с падением нефтяного рынка, сколько с прочими факторами валютного шока (санкции, рост неопределенности, отток капитала). Относительная ригидность валютного курса рубля, т.е. его устойчивое падение относительно предкризисного уровня, создает условия как для импортозамещения (особенно при росте внутреннего спроса после окончания рецессии), так и для выхода на внешние рынки.

Таблица 4.1. Динамика секторов промышленности, прирост за период с начала года, год к году, % (отсортировано по первому столбцу по убыванию)

	Выпуск, прирост			Инвестиции, прирост			УЛС в валюте, прирост			Рентабельность отгрузки, %		
	янв.— февр. 2015 г.	янв.— дек. 2014 г.	разни- ца, п.п.	янв.— дек. 2014 г.	янв.— дек. 2013 г.	разни- ца, п.п.	янв.— дек. 2014 г.	янв.— дек. 2013 г.	разни- ца, п.п.	янв.— дек. 2014 г.	янв.— дек. 2013 г.	разни- ца, п.п.
Производство резиновых и пластмассовых изделий	6,3	7,5	-1,2	-16,1	-5,1	-11,0	-45,9	-4,9	-41,0	0,5	4,0	-3,5
Химическое производство	4,3	0,1	4,2	-0,9	-4,5	3,6	-29,0	-11,4	-17,6	0,8	8,6	-7,8
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	4,2	1,8	2,4	-24,4	-2,7	-21,7	-40,9	4,6	-45,5	-0,8	4,8	-5,6
Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	4,1	2,5	1,6	4,9	-4,3	9,2	-33,9	2,1	-36,0	4,1	4,8	-0,7
Производство кокса, нефтепродуктов	2,8	5,7	-2,9	2,0	23,1	-21,1	-25,4	-7,4	-17,9	4,1	9,1	-5,1
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических	2,8	1,6	1,2	-16,3	-8,6	-7,7	-39,5	-2,2	-37,3	22,3	23,0	-0,7
Обработка древесины и производство изделий из дерева	1,6	-5,3	6,9	-7,7	0,0	21,7	-33,1	-14,1	-19,0	-4,0	1,9	-5,9

Продолжение табл. 4.1

	Выпуск, прирост				Инвестиции, прирост				УЛС в валюте, прирост				Рентабельность отгрузки, %			
	январь-февраль 2015 г.	январь-декабрь 2014 г.	разница, п.п.		январь-декабрь 2014 г.	январь-декабрь 2013 г.	разница, п.п.		январь-декабрь 2014 г.	январь-декабрь 2013 г.	разница, п.п.		январь-декабрь 2014 г.	январь-декабрь 2013 г.	разница, п.п.	
Добыча полезных ископаемых	0,7	1,4	-0,7	5,9	-6,4	12,3		-35,6	-3,4	-32,2	24,8	17,3	7,6			
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	0,7	1,4	-0,7	8,8	-6,2	15,0		-34,1	-5,8	-28,3	25,1	16,6	8,5			
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0,3	-0,1	-0,2	-7,1	-4,2	-2,9		-37,1	11,6	-48,6	3,63	3,0	0,6			
Промышленность в целом	-0,4	1,7	-2,1	-4,3	-5,6	1,3		-36,2	0,2	-36,4	8,6	8,5	0,1			
Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	-0,7	0,6	-1,3	-10,9		5,6		-37,6	-2,8	-34,8	5,6	6,3	-0,7			
Обрабатывающие производства	-1,5	2,1	-3,6	-1,4	1,4	-2,8		-36,0	-0,2	-35,7	3,1	6,0	-2,8			
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	-6,4	-0,5	-5,9	-8,1	-7,8	-0,3		-34,0	-1,2	-32,8	5,3	5,3	0,0			

4. Девальвация как необходимое, но недостаточное условие роста выпуска...

Производство машин и оборудования	-11,1	-7,8	-3,3	4,9	11,3	-6,4	-38,9	7,9	-46,8	1,7	4,3	-2,6
Прочие производства	-11,9	2,7	-14,6	-	-	0,0	-31,3	-4,8	-26,5	-	-	-
Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	-14,5	0,4	-14,9	-24,4	-13,9	-10,5	-35,1	1,1	-36,2	1,7	3,3	-1,6
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	-15,6	-2,8	-12,8	69,5	2,8	66,7	-32,9	12,0	-44,9	-1,7	2,4	-4,1
Производство транспортных средств и оборудования	-17,6	8,5	-26,1	17,9	16,1	1,8	-25,9	0,6	-26,5	-0,5	2,9	-3,4
Текстильное и швейное производство	-22,2	-2,5	-19,7	37,2	5,0	32,2	-30,0	-8,0	-21,9	1,7	2,4	-0,7

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

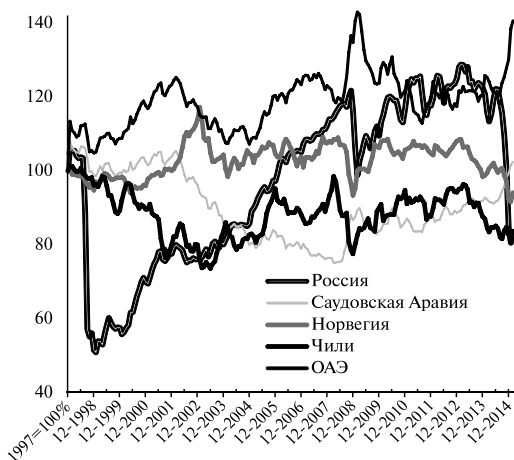


Рис. 4.2. Динамика реального эффективного курса национальных валют стран — экспортеров сырья, включая февраль 2015 г. (1997 г. = 100%)

Источник: Bank for International Settlements, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

4.2. Кто выиграл и кто проиграл от девальвации?

Согласно данным Банка России, за январь—февраль 2015 г. реальный эффективный курс рубля снизился к тому же периоду 2014 г. на 26,8%. В итоге относительный уровень цен российских товаров вернулся в 2004 г., когда стоимость барреля нефти колебалась между 30 и 40 долларами, а реальный эффективный курс лишь на 7% превышал уровень декабря 2001 г. (рис. 4.3). Возможно ли сейчас такое же благотворное влияние низкого курса на рост промышленности, как это было более десяти лет назад, когда экономика быстро росла? Есть аргументы и «за», и «против».

С одной стороны, наши расчеты на основе данных формы 5-з Росстата за первое полугодие 2014 г. показывают, что девальвация положительно влияет на валютную рентабельность большинства секторов промышленности (см. Приложение). Падение номинального курса рубля к доллару за указанный период составило около 50% (если исходить из текущего курса в 65–66 руб./долл.), что привело к росту рентабельности в валютном выражении (при гипотетической предпосылке о полной взаимозаменяемости российских и иностранных товаров) в среднем по обрабатывающим производствам на 34,6 п.п. (с 8,9% в первой половине 2014 г. до 43,5%), а по добыче полезных ископаемых — на 37 п.п. (с 25 до 62%).

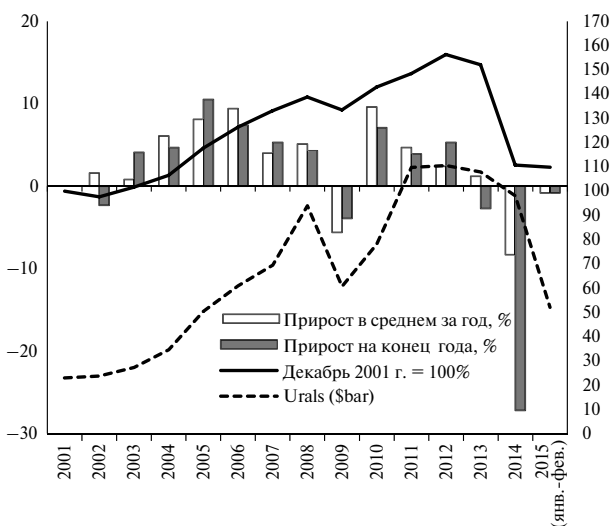


Рис. 4.3. Динамика реального эффективного курса рубля, по данным Банка России, и цена нефти в 2001–2015 гг. (прирост — левая шкала)

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

Наибольший эффект наблюдался в тех отраслях, где импортные комплектующие и сырье составляют наименьшую долю в выручке. Например, в секторе строительства и ремонта судов доля импорта в выпуске составляет 7,4%, и рентабельность увеличилась здесь на 84,3 п.п. (наибольший прирост — в обрабатывающей промышленности).

В добыче драгоценных и полудрагоценных камней наблюдалось наибольшее увеличение рентабельности в добывающих отраслях промышленности. Здесь этот показатель возрос на 51%, так что рентабельность поменяла знак и превратилась в положительную (рост с -3,2 до 48,4%). В целом в отраслях обработки отрицательную рентабельность на положительную сменили 38 подотраслей, т.е. около трети их общего количества.

Обратная ситуация наблюдается в нескольких секторах промышленности, где доля импорта составляет более 50% от выручки. Наибольшее падение рентабельности среди них наблюдается в производстве аппаратуры для приема, записи и воспроизведения звука и изображения — до -31%, что объясняется долей импортных комплектующих в 70%. Однако общая доля подотраслей обработки, где наблюдается падение рентабельности, составляет всего 0,64% выпуска обработки в целом (по данным формы 5-з), или 0,49% выпуска всей экономики.

В целом в добыче не наблюдается негативных тенденций, связанных с девальвацией (если, конечно, абстрагироваться от проблемы утяжеления валютной задолженности), так как импорт составляет незначительную долю во всех сегментах данной отрасли; максимальная доля импортных комплектующих составляет 9% в добыче и обогащении руд цветных металлов.

Таким образом, формально девальвация рубля создает хорошие условия для возобновления экономического роста с точки зрения изменения относительных цен торгуемых российских товаров. Однако прочие необходимые условия для роста в силу общего контекста развития российской экономики неблагоприятны. В частности, западные санкции могут создавать прямые физические препятствия для ввоза ключевых импортных компонентов, и не только формальные — как в сфере нефтедобычи и в ОПК, но и неформальные — в других секторах. Кроме того, и это самое главное, для наращивания экспорта и импортозамещения даже при самых благоприятных ценовых соотношениях промышленность нуждается в дополнительных трудовых ресурсах и производственных мощностях, а есть ли они — до конца не ясно, прежде всего в силу проблем со статистическими данными. Но, скорее всего, можно сказать, что значимого объема дополнительных факторов производства нет. Это связано с негибким рынком труда и слабой интенсивностью инвестиционного процесса в предшествующий кризису период, что в условиях благоприятной ценовой конъюнктуры, то есть на повышательной фазе сырьевого цикла, свойственно большинству сырьевых экономик, а не только России.

Так, налицо проблема с наличием свободной квалифицированной рабочей силы при существующем низком уровне безработицы (5,8% в феврале 2015 г., что фактически сводит ее только к фрикционной составляющей). Отсутствие структурной компоненты среди безработных, стремление правительства России, как и в ходе кризиса 2009 г., сохранить статус-кво и не допустить закрытия неэффективных производств (о чем говорит незначительность сумм, выделяемой на поддержку рынка труда, в новом пакете антикризисных мер) делает проблему обеспечения рабочей силой новых экспортно ориентированных производств трудноразрешимой.

Хотя текущий уровень загрузки производственных мощностей — с учетом его снижения в последние месяцы (рис. 4.4) — и внушает определенный оптимизм с точки зрения возможности быстрого наращивания выпуска, однако вопрос о возможности выпускать качественную продукцию на экспорт в массовом масштабе остается открытым. Если же говорить об инвестициях, необходимых для повышения качества

продукции, то их сдерживает как общая неопределенность ситуации, так и потребность нефинансового сектора погашать по графику в 2015 г. внешние долги на сумму около 71 млрд долл. (по данным Банка России, без учета процентов). При жестких ограничениях по рефинансированию долгов как на внешнем, так и на внутреннем финансовом рынке (в силу санкций, с одной стороны, и высокой ставки по кредиту — с другой) это эквивалентно изъятию примерно половины балансовой прибыли экономики в целом за 2014 г., рассчитанной с учетом среднегодового курса национальной валюты на уровне около 40 руб./долл.

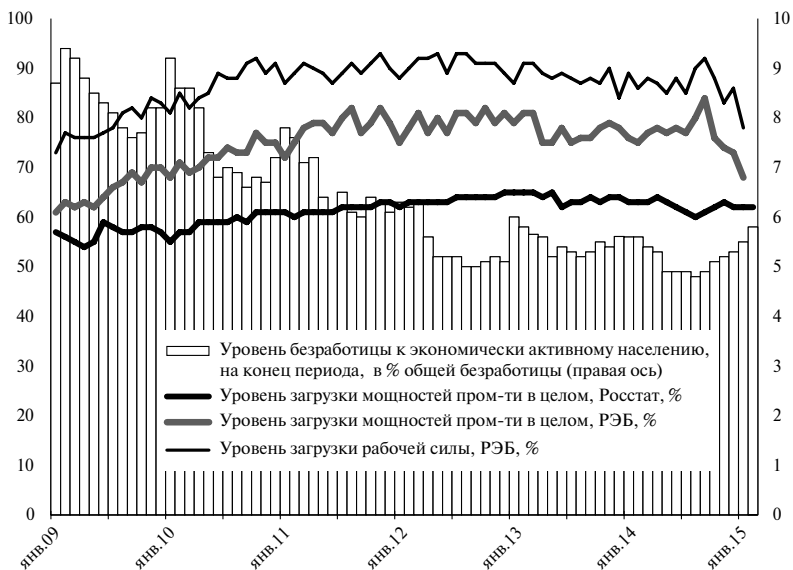


Рис. 4.4. Уровень загрузки мощностей и рабочей силы в экономике России в январе 2009 г. – феврале 2015 г.

Источник: Росстат, Российский экономический барометр (РЭБ).

4.3. Инвестиции как условие положительного отклика на девальвационный шок

Идущее уже не первый год перманентное сокращение инвестиционной активности, которое ускорилось после завершения примерно за год до Олимпиады в Сочи «олимпийского инвестиционного цикла», привело не только к сокращению в 2013–2014 гг. абсолютных раз-

меров инвестиций в основной капитал (в реальном выражении), но и к падению их доли в ВВП за период после предыдущего кризиса. Эта доля в российской экономике, по нашей оценке, упала с 21,3% ВВП в 2008 г. до 18,7% в 2014 г. (рис. 4.5). Такой размер инвестиций, хотя и находится на уровне развитых экономик, заметно ниже, чем в большинстве развивающихся стран, где доля инвестиций в ВВП после кризиса 2007–2009 гг. как бы «легла на полку» в диапазоне от 45% ВВП в Китае до 20–30% ВВП для остальных развивающихся экономик (рис. 4.6). В отличие от них в России доля инвестиций снижалась даже на фоне относительной посткризисной стабильности, когда основным драйвером экономического роста был потребительский спрос, а сырьевое благополучие предшествующих лет отучило экономических агентов от активного инвестирования в будущее и от модернизации. Поэтому неудивительно, что средний уровень износа мощностей в российской экономике в целом в период 2008–2013 гг. вырос с 43,4 до 46,4%, при этом максимальными темпами (с 45,6 до 52,3%) — в благополучной с точки зрения финансов добыче полезных ископаемых (рис. 4.7).

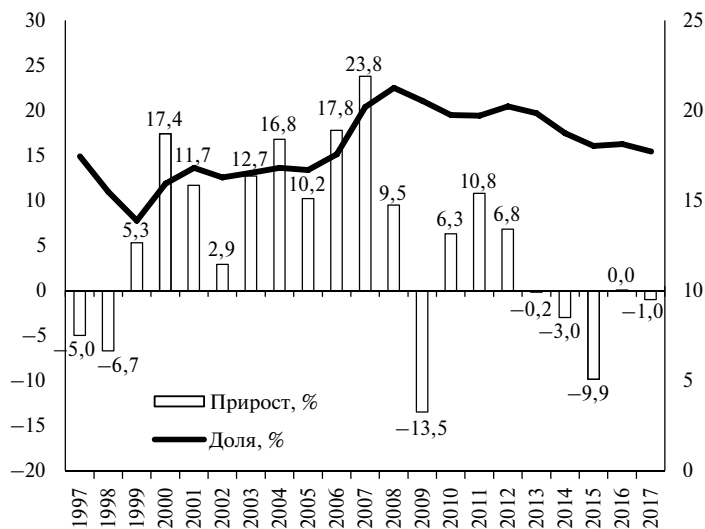
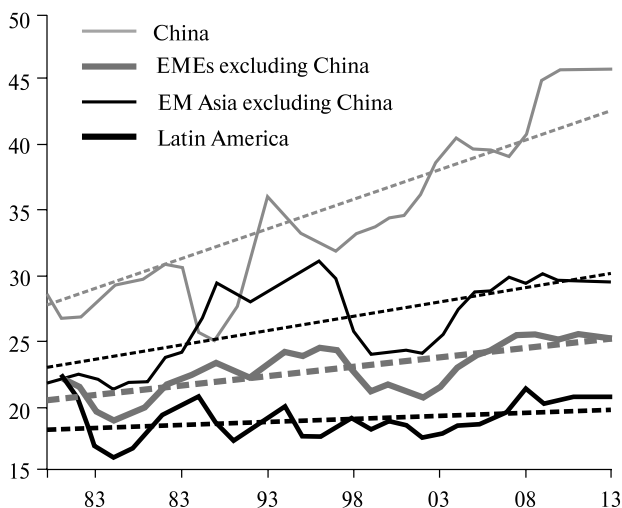


Рис. 4.5. Прирост инвестиций и их доля в ВВП (правая ось) в российской экономике

Источник: Росстат, CEIC Data, прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ (базовый сценарий прогноза).



Примечание. EMEs — Emerging Market Economies.
 EM Asia excluding China — Индия, Индонезия, Республика Корея, Малайзия и Таиланд.
 Latin America — Бразилия, Чили, Мексика и Перу.

Рис. 4.6. Инвестиции в основной капитал по группам развивающихся стран в долгосрочном периоде, % ВВП

Источник: Банк международных расчетов (BIS), годовой отчет 2014 г. С. 57.

Говоря о факторах, определяющих динамику инвестиций в этом году, можно отметить слабую корреляцию динамики инвестиций в отраслевом разрезе с ростом загрузки мощностей (ростом выпуска) и рентабельности отгрузки (первичные данные приведены в табл. 4.1). Учитывая, что в предыдущие годы эти два фактора наряду с уровнем инфляции (с лагом в один год) и ценами на нефть являлись ключевыми в инвестиционной функции для российской экономики¹, можно сказать, что традиционные факторы теряют свое значение, т.е. инвестиционная функция меняется. При этом, видимо, усиливается роль фактора неопределенности.

¹ См.: Инвестиционная функция или инвестиционная фикция? Динамика и перспективы модернизации экономики России // Комментарии о государстве и бизнесе. № 71.

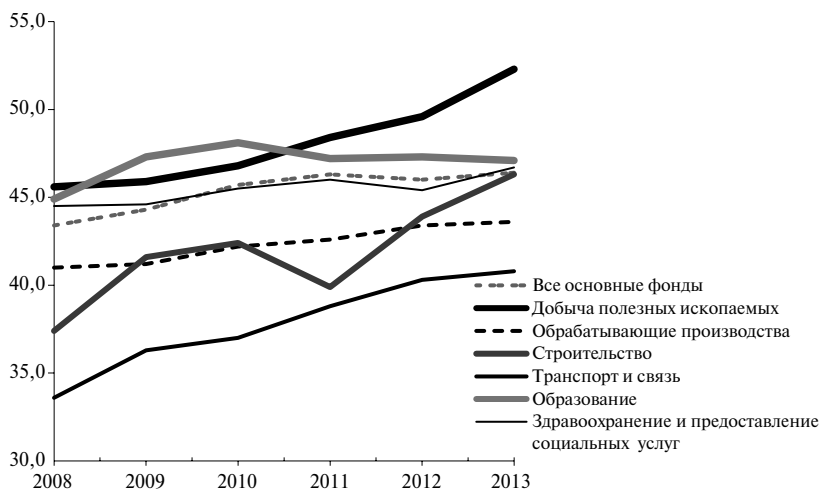


Рис. 4.7. Степень износа основных фондов (по секторам российской экономики), %

Источник: Росстат.

Значительное превышение текущими ставками банковского кредита (16% в годовом исчислении по кредитам в рублях¹) уровня рентабельности как отгрузки² (табл. 4.1), так и активов³ в большинстве секторов промышленности на фоне отсутствия возможности получения дешевых денег из-за рубежа также является важным фактором весьма вероятного резкого снижения инвестиций в 2015 г., особенно с учетом того, что в 2014 г. доля бюджетных источников в инвестициях сократилась до 16,2% против 19% в 2013 г. Кроме того, факторами продолжения инвестиционного спада будут являться низкие цены на нефть (что усугубит хроническую для российского инвестиционного климата проблему мно-

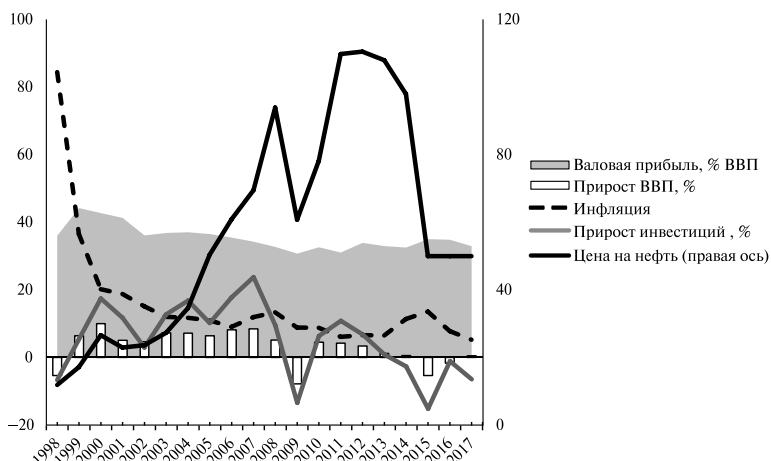
¹ По данным Российского экономического барометра за январь 2015 г.

² Рентабельность отгрузки в целом по промышленности составила в 2014 г., по нашим расчетам на основе данных Росстата, 8,6%, в добыче полезных ископаемых – почти 25%, в обрабатывающей промышленности – 3,1%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды – 3,6%.

³ Рентабельность активов в обрабатывающей промышленности России в январе – сентябре 2014 г. составила, по данным Росстата, 3,4% (против 3,8% в том же периоде прошлого года). Для добычи полезных ископаемых эти цифры составили 10,4 и 10% соответственно. Для производства и распределения электроэнергии, газа и воды – 1,2%.

голетнего снижения доли прибыли в ВВП) и выросшая инфляция, не позволяющая снижать ставки по депозитам и кредитам (рис. 4.8).

Каковы факторы восстановления роста инвестиций в России? По данным многих исследований, важнейший фактор увеличения инвестиций — это сам по себе экономический рост. Это же сейчас, в ходе идущей в Европе дискуссии об инвестициях и путях их увеличения, утверждают некоторые европейские эксперты¹. По их мнению, форсированное (при помощи госгарантий и смягчения денежно-кредитной политики ЕЦБ) наращивание инвестиций может еще более ухудшить состояние европейских банков в силу низкой отдачи от капиталовложений из-за малых темпов экономического роста. В связи с этим нужнее всего сейчас расширять структурные проблемы, в частности, ликвидировать монополизм естественных монополий в странах ЕС. А вот осуществлять государственное стимулирование инвестиций следует очень аккуратно.



Примечание. Цифры на поле диаграммы означают прирост ВВП в %.

Рис. 4.8. Факт и прогноз динамики ВВП, инвестиций и их факторов в базовом сценарии прогноза российской экономики

Источник: прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ (базовая версия), CEIC Data.

¹ Они, ссылаясь на опыт США и Великобритании, говорят, что достаточно восстановить рост потребления, и начнется рост инвестиций, которые в Европе в целом в реальном выражении пока заметно ниже, чем до кризиса, и даже в Германии достигли предкризисного уровня только в 2014 г. См.: URL: <http://www.project-syndicate.org/commentary/eurozone-juncker-plan-by-daniel-gros-2014-12/russian>

В России, на наш взгляд, все и так, как в Европе, и не так. Инвестиции у нас тоже сильно завязаны на экономический рост, но его перспективы туманны, а значит, падения инвестиций, по крайней мере, в 2015 г., не избежать, особенно с учетом ухудшения прочих влияющих на прирост инвестиций факторов. Но инвестиции крайне необходимы для скорейшего использования фактора девальвации, стимулирующего рост производства. И здесь, на наш взгляд, важно создание позитивной психологической атмосферы в экономике России, повсеместное осознание того, что, если будут инвестиции, через какое-то время будет и экономический рост, ведь в силу девальвации относительные цены на российские торгуемые товары упали и вряд ли быстро вернуться на прежний уровень. Но как добиться улучшения психологического климата? Возможно, через слом старой инвестиционной функции и создание новой, что означает, что, помимо инвестиций как отклика на фактический экономический рост, хорошо бы научиться стимулировать инвестиции как отклик на намерение властей его возобновить. А для этого в числе прочего важно восстановить взаимное доверие бизнеса и власти.

При этом, конечно, как и в Европе, в России необходимо решать свои структурные проблемы. Здесь имеются в виду и те, о которых говорят эксперты ОЭСР в своем традиционном ежегодном обзоре экономической политики 2014 г., включая такие наиболее актуальные для российской экономики препятствия для инвестиционно ориентированного роста, как бюрократизация и другие препятствия для конкуренции, высокие барьеры для иностранных инвестиций, низкая эффективность инновационной политики и госадминистрирования, слабая финансовая обеспеченность и низкая эффективность системы здравоохранения.

5. ПРОБЛЕМЫ ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ

Д. Авдеева, А. Чернявский

5.1. Общий уровень долговой нагрузки

Россия вступила в период полномасштабного кризиса в условиях резкого снижения цен на нефть и секторальных санкций, связанных с закрытием для ряда российских компаний зарубежных финансовых рынков. Проблемы усугубляются значительными объемами корпоративного внешнего долга.

По оценке Банка России, на начало 2015 г. внешний долг российских финансовых и нефинансовых корпораций, т.е. их рублевые и валютные обязательства перед нерезидентами, составлял 547,6 млрд долл. По среднегодовому курсу 2014 г. это 29,3% ВВП, или 97,7% экспорта товаров и услуг (рис. 5.1), однако по (резко возросшему) курсу на начало 2015 г. внешний долг по отношению к ВВП составил уже 43,3%.

Из-за трудностей с рефинансированием абсолютная величина задолженности сократилась в прошедшем году впервые с 2009 г. (падение составило 15,9% с отметки 651,2 млрд долл. на начало 2014 г.). Около 31% корпоративного внешнего долга на начало года приходилось на долю банков, оставшуюся часть составляют долги нефинансовых организаций (рис. 5.2).

Из-за небольшой величины государственного долга совокупная внешняя задолженность России не сильно отличается от корпоративной. На начало 2015 г. она составила по действующему на тот момент курсу 47,5% ВВП — величину, которая в соответствии с позицией МВФ в отношении развивающихся стран требует серьезного внимания. Соотношение совокупной внешней задолженности РФ и экспорта товаров и услуг, находящееся на уровне 107%, также может представлять угрозу для долговой устойчивости страны.

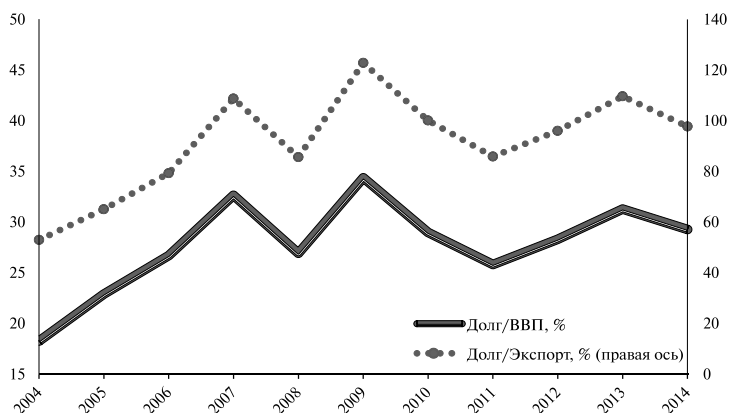


Рис. 5.1. Показатели внешней долговой устойчивости корпоративного сектора, на конец года

Источник: ЦБ РФ, расчеты авторов.

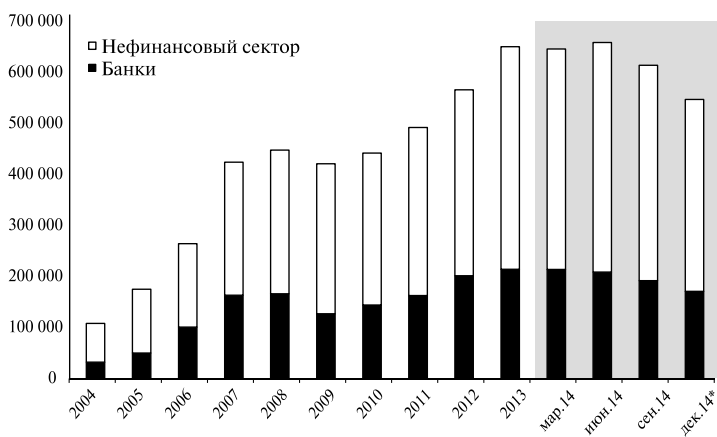


Рис. 5.2. Долг корпоративного сектора, млрд долл.

Источник: ЦБ РФ, расчеты авторов.

В условиях экономического кризиса и санкций правительство, согласно утвержденному в январе 2015 г. антикризисному плану, собирается оказывать дополнительную поддержку частному сектору экономики. К крупнейшим (с точки зрения выделенных ресурсов) мерам относятся мероприятия по поддержке банковской системы:

- докапитализация системно значимых кредитных организаций за счет средств АСВ (1 000 млрд руб.);
- докапитализация российских банков с использованием средств Фонда национального благосостояния с целью реализации инфраструктурных проектов (до 250 млрд руб.);
- предоставление ВЭБу финансовых ресурсов за счет средств Фонда национального благосостояния (до 300 млрд руб.);
- увеличение объема государственных гарантий по кредитам или облигационным займам на осуществление инвестпроектов и иные цели, включая финансирование реструктуризации текущей задолженности (200 млрд руб.).

Подобная поддержка соответствует и международной практике. Высокая задолженность банковского сектора может привести к потере системообразующими банками ликвидности, платежеспособности и, наконец, к полномасштабному банковскому кризису, который придется преодолевать за счет государственных ресурсов. Проводя исторические сопоставления, «цена» такого кризиса может достигать 30–55% ВВП, как это было в Аргентине, Чили и Уругвае в начале 80-х годов. Хотя зарубежные активы финансовых организаций превышают их зарубежные обязательства (согласно международной инвестиционной позиции, см. рис. 5.3), под вопросом остается способность конкретных банков эти обязательства своевременно погашать.

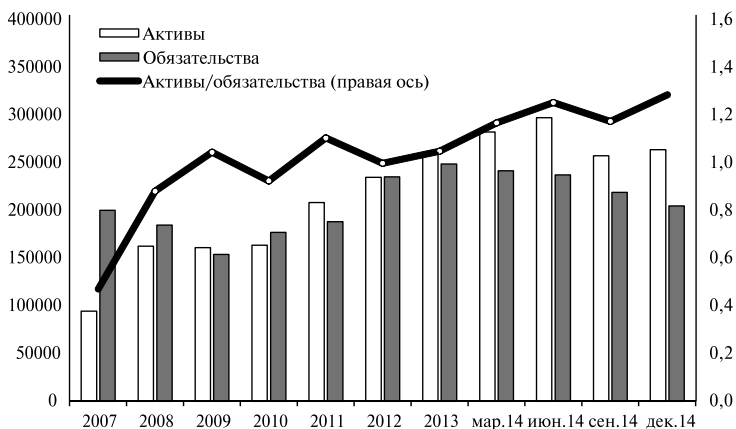


Рис. 5.3. Международная инвестиционная позиция банковского сектора, млн долл.

Источник: ЦБ РФ, расчеты авторов.

5.2. Задолженность по еврооблигациям и синдицированным кредитам

Как в банковском, так и в нефинансовом корпоративном секторе рассчитывать на поддержку государства могут в первую очередь государственные компании, долги которых можно рассматривать как условные государственные обязательства. Внешний долг, накопленный российскими корпорациями, частично может быть рефинансирован, но в каких-то частях подлежит погашению. В наименьшей степени о рефинансировании речь может идти применительно к задолженности корпораций по еврооблигациям и синдицированным кредитам в валюте.

Общая величина задолженности по еврооблигациям российских компаний составила по состоянию на начало 2015 г. 159 млрд долл. (см. табл. 5.1), задолженность по облигациям в рублях — 6,7 трлн руб. (114,8 млрд долл.). В течение 2014 г. задолженность по еврооблигациям российских компаний сократилась на 7 млрд долл. (4,2%). Задолженность по рублевым облигациям, напротив, выросла на 25,6%. Это указывает на происходящую реструктуризацию облигационной задолженности из валютной в рублевую, т.е. можно сказать, что внешний долг по облигациям¹ трансформируется во внутренний. В первые месяцы 2015 г. процесс наращивания облигационного долга в рублях и сокращения еврооблигационного долга и внешнего долга в целом продолжился.

В общей структуре задолженности по еврооблигациям на начало 2015 г. крупные государственные компании составляют 64% (101,2 млрд долл.). Значительная доля заимствований при этом приходится на попавшие под санкции организации с госучастием (57,8% объема российских еврооблигаций, или 91,9 млрд долл.). Среди них находятся и компании с наибольшей задолженностью по еврооблигациям: «Газпром» (26,2 млрд долл.), Внешэкономбанк (10,3 млрд долл.), Газпромбанк (8,5 млрд долл.), ВТБ (12,1 млрд долл.), Сбербанк (14,8 млрд долл.) и Россельхозбанк (5,7 млрд долл.). При этом стоит отметить, что фактически европейские и американские рынки капитала закрыты и для подавляющего большинства не попавших под санкции российских компаний, на которые приходится порядка 36,3% еврооблигационных заимствований.

¹ Здесь мы используем валютное определение внешнего долга, тогда как приведенные ранее данные ЦБ основаны на резидентном признаке.

Таблица 5.1. Динамика задолженности компаний по облигациям в 2014 г., млн руб. и млн долл. (в долларом выражении на дату)

	01.01.2014		01.07.2014		01.01.2015	
	Рубли	Валюга	Рубли	Валюга	Рубли	Валюга
«Транснефть»	169 000	2 350	169 000	1 050	184 000	1 050
«Газпром»	40 000	30 539	30 000	29 117	45 000	26 197
«Газпром нефть»	60 000	4 033	60 000	4 025	60 000	3 912
Газпромбанк	178 500	8 216	198 500	10 719	195 500	8 492
Внешэкономбанк	142 500	10 077	355 136	10 561	365 136	10 280
МСП банк	25 000		25 000		25 000	
ГЛОБЭКС банк	10 000		10 000		13 000	
Связь-банк	25 000		25 000		25 000	
ВТБ	136 140	12 784	145 000	12 098	145 000	12 095
Банк Москвы	20 000	1 450	20 000	1 450	30 000	1 450
ВТБ24	56 300	275	61 200	275	51 900	
СЗРЦ ВТБ		400		400		400
ВТБ Капитал	27 205	683	24 705	681	23 455	613
Россельхозбанк	237 000	6 055	252 000	5 780	267 000	5 729
Сбербанк России	25 000	13 435	25 000	16 182	25 000	14 794
«Роснефть»	130 000	3 000	165 000	3 000	790 000	3 000
ТНК-БП		3 900		3 900		3 900
Оборонпром	23 660		26 587		26 587	

Окончание табл. 5.1

	01.01.2014		01.07.2014		01.01.2015	
	Рубли	Валюта	Рубли	Валюта	Рубли	Валюта
Уралвагонзавод	12 000		12 000		12 000	
ОАК	46 280		46 280		46 280	
Итого: государственные подсанкционные	1 363 585	97 197	1 650 408	99 238	2 329 858	91 913
«Аэрофлот»	5 000		5 000		5 000	
«Совкомфлот»		800		800		800
РЖД	392 500	6 109	387 500	6 813	412 500	6 420
Абсолют Банк	14 800		14 800		14 800	
«АК Барс»	15 000	1 100	15 000	1 100	20 000	1 100
«АЛРОСА»	36 000	1 500	36 000	1 500	36 000	1 000
«Русгидро»	55 000		55 000		55 000	
Итого: крупные государственные	1 881 885	106 706	2 163 708	109 452	2 873 158	101 233
«НОВАТЭК»	34 000	2 250	34 000	2 250	34 000	2 250
«ЛУКОЙЛ»		8 000		8 000		7 100
СМП банк	3 000		3 000		3 000	
Итого: подсанкционные	1 400 585	107 447	1 687 408	109 488	2 366 858	101 263
Итого	1 918 885	116 956	2 200 708	119 702	2 910 158	110 583
Всего по России (в долларовом выражении)	5 363 724 (163 210)	166 041	5 694 228 (167 551)	168 110	6 737 881 (114 832)	158 996

Источник: Сводно, расчеты авторов.

В связи с закрытием внешних рынков заимствований, означающим невозможность валютного рефинансирования, особый интерес представляет график краткосрочных выплат валютных займов, т.е. займов, выплаты которых приходятся на текущий 2015 г. Согласно данным Cbonds, в 2015 г. российские фирмы должны погасить 19,5 млрд долл. основного долга по еврооблигациям (12,3% совокупного объема задолженности), 12,9 млрд долл. из которых приходятся на попавшие под санкции государственные фирмы. Рублевые выплаты при этом должны составить 742,7 млрд руб., или 11% имеющейся задолженности.

По состоянию на 1 января 2015 г. помесичный график выплат еврооблигаций выглядит в соответствии с рис. 5.4. Наряду со значительным объемом выплат попавшими под санкции компаниями с госучастием выделяется и негосударственный «ЛУКОЙЛ», которому в июне предстоит выплатить 1,5 млрд долл. После февраля-марта наиболее крупные выплаты придутся также на июнь, июль, сентябрь и ноябрь этого года.

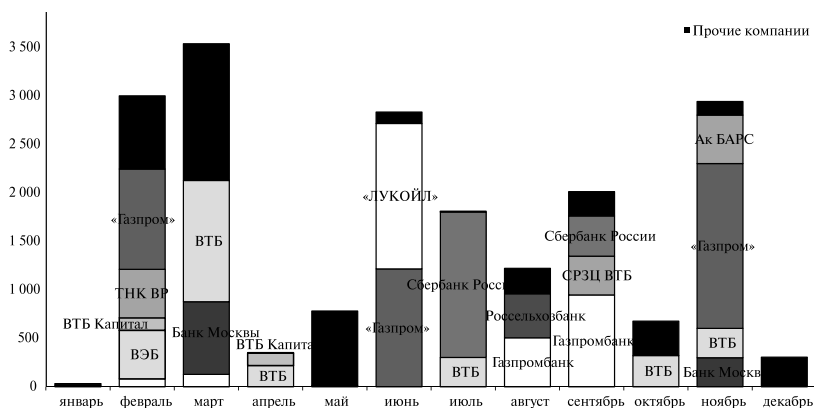


Рис. 5.4. Выплаты крупных компаний по еврооблигациям по месяцам 2015 г., млн долл.

Источник: Cbonds, расчеты авторов.

Общий объем синдицированных кредитов в валюте на начало 2015 г. составил 108,4 млрд долл. (см. табл. 5.2), или примерно 2/3 размера рынка еврооблигационных заимствований (159 млрд долл.). В течение 2014 г., как и по еврооблигациям, валютная задолженность по синдицированным кредитам сокращалась: за год снижение составило 20%. Однако это сокращение не было компенсировано ростом рублевых

Таблица 5.2. Динамика задолженности компаний по синдицированным кредитам в 2014 г., млн руб. и млн долл. (в долларом выражении на дату)

	01.01.2014		01.07.2014		01.01.2015	
	Рубли	Валюта	Рубли	Валюта	Рубли	Валюта
«Газпром»		1 361		1 356		1 295
ГПН «Салават»		500		500		
«Газпром нефть»		5 878		4 375		4 336
Газпромбанк		1 200		1 200		
Внешэкономбанк		5 462		3 012		3 012
Связь-банк		160				
ВТБ		5 130		5 130		2 000
Сбербанк России		3 650		2 700		1 500
«Роснефть»	30 000	36 194	30 000	36 186	30 000	23 338
ТНК-БП				2 175		2 175
Итого: государственные подсанкционные	30 000	59 534	30 000	56 633	30 000	37 656
«Совкомфлот»		2 087		2 087		1 806
Абсолют Банк				90		90
«Русгидро»	14 150		21 404	260	18 404	232
Итого: крупные государственные	44 150	61 621	51 404	59 070	48 404	39 784
«НОВАТЭК»		1 500		1 500		1 500
«ЛУКОЙЛ»		300		150		1 650
СМП банк		50		50		50
Итого: подсанкционные	30 000	61 384	30 000	58 333	30 000	40 856
Итого	44 150	63 471	51 404	60 770	48 404	42 984
Всего по России (в долларом выражении)	553 492 (16 842)	134 669	554 189 (16 307)	130 795	534 042 (9 102)	108 395

Источник: Сbondс, расчеты авторов.

синдицированных займов; впрочем, их сравнительно небольшой объем (который составил лишь 534 млрд руб., или 7,7% от всех синдицированных заимствований при приведении их в долларовое выражение) и не позволил бы так быстро произвести подобное рефинансирование. Задолженность крупных государственных компаний по синдицированным кредитам в валюте на начало 2015 г. составила 39,8 млрд долл., в том числе государственных компаний, попавших под санкции, — 37,7 млрд долл. Самая крупная задолженность по валютным синдицированным кредитам в начале 2015 г. была у «Роснефти» — 23,3 млрд долл., в том числе краткосрочная задолженность — 11,9 млрд долл.¹

На рис. 5.5 представлен график помесичного погашения синдицированных кредитов в иностранной валюте. По данным Сbonds на 1 января, в 2015 г. к выплате подлежат синдицированные кредиты на 23,8 млрд долл. в валюте (22% от существующей валютной задолженности) и на 60,3 млрд руб. (11,3% задолженности) Если не брать в расчет осуществившееся погашение долга «Роснефтью», значительная часть выплат приходится на последние четыре месяца 2015 г.

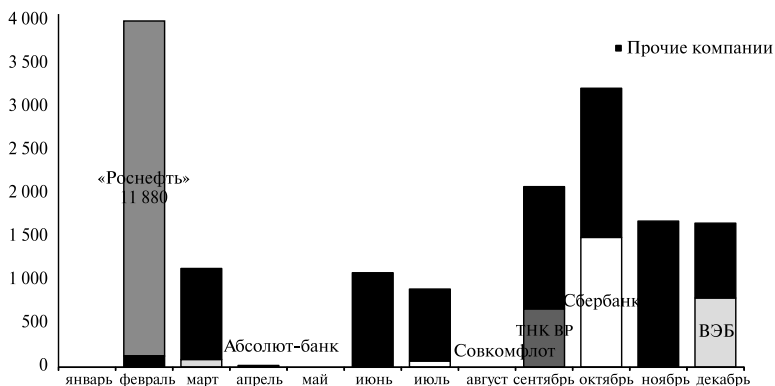


Рис. 5.5. Выплаты крупных компаний по синдицированным кредитам по месяцам 2015 г., млн долл.

Источник: Сbonds, расчеты авторов.

¹ Стоит учесть, что данные Сbonds не всегда учитывают досрочные выплаты, это видно и по задолженности «Роснефти». Несмотря на то что первоначально объем задолженности к выплате составлял 11,9 млрд долл., по состоянию на 1 января 2015 г. часть долга была уже погашена, и фактически к выплате подлежало лишь 7,2 млрд долл.

Если рассматривать все российские компании, внешний долг по обоим инструментам заимствований, согласно данным Cbonds, сократился в 2014 г. на 11%, причем почти полностью — во втором полугодии. На начало 2015 г. суммарная задолженность в иностранной валюте составила 267,4 млрд долл., почти половина ее — 129,7 млрд долл. — приходилась на крупные государственные компании, попавшие под санкции. Из них на финансовые организации пришлось 60,4 млрд долл. К «лидерам» по общему объему задолженности относились «Газпром» (27,5 млрд долл.), «Роснефть» (26,3 млрд долл.), Сбербанк России (16,3 млрд долл.), ВТБ (14,1 млрд долл.), Внешэкономбанк (13,3 млрд долл.). Кроме того, еще 11,4 млрд долл. приходилось на прочие крупные заимствования государственных компаний (РЖД, «Совкомфлот», АК «Барс», «АПРОСА» и «Русгидро») и 12,6 млрд долл. — на заимствования частных компаний, попавших под санкции («НОВАТЭК», «ЛУКОЙЛ» и СМП-банк). При этом 43,3 млрд долл. (16,2%) совокупной задолженности должно быть погашено в 2015 г., 27,1 млрд долл. из которых — государственными подсанкционными компаниями (10,7 млрд долл. — финансовым сектором).

В январе 2015 г. внешняя задолженность по облигациям и синдицированным кредитам продолжила сокращаться, причем ускоренными темпами. На 1 февраля она составила уже 265,1 млрд долл. (см. табл. 5.3), после чего 12 февраля состоялась выплата «Роснефтью» еще 7,2 млрд долл. по синдицированным займам. На 1 марта задолженность по еврооблигациям и синдицированным кредитам российских компаний составила 250,7 млрд долл. По данным Cbonds, за первые два месяца 2015 г. были размещены лишь четыре выпуска еврооблигаций: газодобывающей компанией «Ямал СПГ» — 1,2 млрд долл., банком «Уралсиб» — 77,25 млн долл., а также финансовой компанией «Микро Капитал» — 1,5 млн евро. При этом примечательно, что самый крупный облигационный выпуск (компания «Ямал СПГ») был размещен, по данным Cbonds, по закрытой подписке для выкупа за счет Фонда национального благосостояния, т.е. фактически финансировался за счет государства. Синдицированные займы в валюте российскими компаниями в этом году не привлекались.

В целом компании все больше ориентируются на внутренний рынок заимствований. Так, по данным Cbonds, если на 1 января 2014 г. объем заимствований по облигациям и синдицированным кредитам в рублях составлял 5,9 трлн руб., на начало 2015 г. он возрос до 7,3 трлн

руб., а на 1 февраля — уже до 7,7 трлн руб. (значительную роль в этом сыграли рекордные и непрозрачные заимствования «Роснефти»). Впрочем, за февраль сильного увеличения объема рублевых кредитов не произошло.

Таблица 5.3. Динамика задолженности российских компаний по облигациям и синдицированным кредитам в 2015 г. (на начало месяца)

	Облигации			Синдицированные кредиты			Всего		
	Рубли		Валюта (млн долл.)	Рубли		Валюта (млн долл.)	Рубли		Валюта (млн долл.)
	млрд руб.	млн долл.		млрд руб.	млн долл.		млрд руб.	млн долл.	
Январь	6 738	114 832	158 996	534	9 102	108 395	7 272	123 934	267 391
Февраль	7 148	102 647	157 408	534	7 669	107 705	7 682	110 316	265 113
Март	7 167	116 469	155 276	534	8 678	95 426	7 701	125 147	250 702

Источник: Cbonds, расчеты авторов.

Оставшийся на начало марта 2015 г. валютный долг в облигациях и синдицированных кредитах (без учета купонных и процентных выплат) с погашением в 2015 г. составляет, по данным Cbonds, порядка 29,3 млрд долл. 13,9 млрд из них (или порядка 853,5 млрд руб.) приходится на попавшие под санкции государственные компании. Эта цифра, по нашему мнению, может служить некоторым гипотетическим предельным уровнем государственной поддержки, которая может потребоваться российским компаниям в 2015 г.

За первые три месяца 2015 г. за государственной помощью для погашения внешней задолженности открыто не обратилась ни одна компания. Пока нельзя с уверенностью сказать, способствует ли финансовой устойчивости смещение фокуса на внутренние рынки заимствований, или проблемы копятя, не проявляя себя.

6. СРЕДНЕСРОЧНАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА

Н. Акиндинова, А. Чернявский

6.1. История бюджетного правила

Попытки ограничить использование нефтегазовых доходов федерального бюджета для финансирования расходов с переменным успехом предпринимаются в России с 2004 г., когда был создан Стабилизационный фонд. Однако введение новых механизмов такого ограничения регулярно совпадает с ухудшением общеэкономической ситуации.

Недавняя история. В 2007 г. были подготовлены поправки в Бюджетный кодекс, в соответствии с которыми нефтегазовый трансферт (часть нефтегазовых доходов, направляемая на финансирование расходов федерального бюджета) не должен был превышать 3,7% ВВП. Это примерно соответствовало ситуации 2007 г. Такая норма должна была действовать с 2011 г. На 2008–2010 гг. был предусмотрен переходный период, в течение которого нефтегазовый трансферт должен был снижаться с 6,1% в 2008 г. до 5,5% в 2009 г. и 4,5% в 2010 г. Одновременно этими поправками Стабилизационный фонд разбивался на Резервный фонд и Фонд будущих поколений (будущий Фонд национального благосостояния).

В 2008 г. мировая экономика вступила в кризис, затронувший и российскую экономику, и задача ограничения использования нефтегазовых доходов отошла на второй план. В 2009 и 2010 гг. около 80% накопленных ресурсов Резервного фонда было израсходовано на финансирование бюджетного дефицита. Разумеется, в эти годы на финансирование расходов федерального бюджета использовались и все текущие нефтегазовые доходы (соответственно 7,7 и 8,3% ВВП).

В соответствии с поправками в Бюджетный кодекс 2011 г. к ограничению нефтегазового трансферта на уровне 3,7% нужно было перейти с 2015 г. К подобным решениям призывали и международные финансовые организации, в частности МВФ. Однако за 2009–2010 гг. сформировался новый, более высокий уровень расходов федерального

бюджета — в значительной степени из-за фискального стимулирования экономики в период кризиса и из-за принятия новых пенсионных обязательств. В 2009 г. расходы федерального бюджета подскочили до 24,9% ВВП, в 2010 г. они составили 21,8% ВВП. Стало понятно, что вернуться к соотношениям 2006–2007 гг. (16–18% ВВП) нереально. Нереально стало не только ограничить нефтегазовый трансферт 3,7% ВВП, но и противостоять его росту: в 2011 г. этот трансферт составил 8,1% ВВП, в 2012 г. — 9,1% ВВП, в 2013 г. он составил бы 9,9% ВВП если бы не новые поправки в Бюджетный кодекс, упразднившие само понятие «нефтегазовый трансферт».

Новое правило. С 2013 г. использование нефтегазовых доходов было решено ограничивать с помощью «нового бюджетного правила». В соответствии с ним ограничивается общий объем расходов федерального бюджета, который не должен превышать сумму доходов бюджета при «базовой»¹ цене на нефть и расчетного (при базовой цене на нефть) дефицита в размере, не превышающем 1% прогнозируемого на соответствующий год ВВП. Предусматривается и «ограничение снизу» для расходов — они не могут быть запланированы на уровне, более низком, чем утвержденные на соответствующий финансовый год в действующем законе о бюджете, за исключением условно утвержденных расходов. Другим важнейшим элементом «нового бюджетного правила» первоначально было использование дополнительных нефтегазовых доходов (возникающих при превышении фактической цены на нефть по сравнению с базовой) исключительно на пополнение Резервного фонда, а при достижении им величины в 7% ВВП — на пополнение Фонда национального благосостояния.

История с введением «нового бюджетного правила» в 2013 г. очень похожа на введение положений о нефтегазовом трансферте в 2008 г.: новый порядок ограничения использования нефтегазовых доходов не просуществовал и года. С самого начала 2013 г. ситуация в экономике не заладилась: темпы роста ВВП резко замедлились — до 1,6% в I квартале 2013 г. Это сразу же привело к недобору нефтегазовых доходов, в частности НДС. Сборы по НДС от реализации товаров и

¹ Под базовой ценой на нефть на очередной финансовый год понимается цена на нефть, рассчитанная как среднегодовая цена на нефть за один баррель (одну тонну), в сумме, эквивалентной долларам США, за пятилетний период, завершающийся текущим финансовым годом, с ежегодным увеличением указанного периода на один год до достижения им десяти лет.

услуг внутри страны в 2013 г. сократились по сравнению с запланированным объемом на 14%, или на 305 млрд руб., но то, что НДС не будет собран в полном объеме, стало ясно уже к концу I квартала 2013 г. Тогда же «внезапно» обнаружилось, что план приватизации в 427 млрд руб. будет в значительной степени не выполнен (по итогам года доходы от приватизации составили 41,6 млрд руб.).

В целом к концу I квартала 2013 г. стало понятно, что эти самые дополнительные нефтегазовые доходы с неизбежностью придется использовать на финансирование плановых расходов. Тогда стало очевидно, что придется вносить изменения в Бюджетный кодекс. Что и было сделано в мае. Отныне дополнительные нефтегазовые доходы могут использоваться не только для пополнения суверенных фондов, но и для компенсации не поступивших в бюджет нефтяных доходов и запланированных источников финансирования дефицита федерального бюджета.

В 2014 г. модифицированное бюджетное правило соблюдалось, но каковы перспективы его сохранения в период экономической рецессии, начало которой можно датировать 2015 г.? Расходы в Законе о федеральном бюджете на 2015–2017 гг., построенном на нереалистичном, в свете произошедших изменений, прогнозе экономического развития на 2015–2017 гг., удовлетворяют требованиям бюджетного правила. В настоящее время подготовлены поправки в федеральный бюджет на 2015 г. на основе существенно измененного макропрогноза и поручения о сокращении расходов на 5% в реальном выражении, данного по итогам Президентского послания в декабре 2014 г. Тем не менее в 2015 г. формально бюджетное правило продолжает соблюдаться, поскольку пересмотренный объем расходов соответствует его ограничениям.

6.2. Макроэкономические условия и основные параметры бюджета 2015 г.

Поправки в федеральный бюджет 2015 г. были основаны на уточненном прогнозе Минэкономразвития на 2015 г. и не затрагивают 2016–2017 гг. В соответствии с поправками в 2015 г. принимается ряд тяжелых в социально-экономическом отношении решений, последствия которых могут оказать влияние на экономическую динамику, состояние бюджета и социальной сферы в последующие годы.

Уточненный макроэкономический прогноз МЭР на 2015 г. предполагает сокращение ВВП на 3% при цене нефти 50 долл./барр., среднегодовой инфляции 15,8% и среднегодовом обменном курсе 61,5 руб./долл. Данный прогноз нельзя считать чересчур пессимистичным. (Январский консенсус-прогноз Института «Центр развития» предполагает сокращение ВВП в 2015 г. на 4%.)

По сравнению с принятым законом о бюджете проект поправок в бюджет предполагает сокращение доходов федерального бюджета в 2015 г. на 2,5 трлн. руб., или на 17,4%. При столь сильном уменьшении доходов расходы сокращаются на 298 млрд руб., или на 1,9% в номинальном выражении. Из-за значительной инфляции сокращение расходов в реальном выражении составляет 11,5%, однако если из расходов 2014 г. вычесть ОФЗ на сумму 1 трлн руб., переданные Агентству по страхованию вкладов для поддержки банковской системы, сокращение реальных расходов составит около 6% по отношению к прошлому году. Это близко к параметрам, заданным в Президентском послании Федеральному Собранию в декабре 2014 г. (сокращение расходов федерального бюджета в реальном выражении на 5% в течение ближайших трех лет).

6.3. Основные изменения объема и структуры бюджетных расходов в 2015 г.

При общем небольшом сокращении расходов в номинальном выражении предложенные поправки существенно меняют всю конфигурацию и приоритеты бюджетных расходов. В табл. 6.1 приведена информация об изменении расходов федерального бюджета по разделам.

В соответствии с данными табл. 6.1, по сравнению с Законом о федеральном бюджете на 2015–2017 гг. увеличены расходы по разделам «Социальная политика», «Обслуживание долга» и «Средства массовой информации». В первом случае рост связан с расходами на незапланированную индексацию пенсий, увеличение расходов на обслуживание государственного долга обусловлено обесценением рубля, рост расходов на СМИ в современных условиях выглядит как оригинальное политическое решение. По остальным разделам объемы расходов сокращены, **в относительном выражении в наибольшей степени пострадали расходы на ЖКХ, охрану окружающей среды, межбюджетные трансферты и здравоохранение.**

Таблица 6.1. Изменение расходов федерального бюджета по разделам, млрд руб.

	Изменение расходов	Новый объем расходов	Изменение, % к первоначальному объему
Всего	-298	15215	-1,9
Общегосударственные вопросы	-34	1080	-3,0
Национальная оборона	-157	3117	-4,8
Национальная безопасность	-80	2068	-3,7
Национальная экономика	-206	2133	-8,8
ЖКХ	-16	129	-10,8
Охрана окружающей среды	-9	46	-16,1
Образование	-31	602	-4,9
Культура, кинематография	-7	92	-7,2
Здравоохранение	-35	386	-8,3
Социальная политика	204	4214	5,1
Физическая культура и спорт	-2	72	-2,5
Средства массовой информации	2	72	3,1
Обслуживание долга	136	585	30,3
Межбюджетные трансферты	-64	619	-9,3

Источник: данные Минфина России.

Основные направления изменения расходов в социальной сфере иллюстрируются данными табл. 6.2.

Из данных табл. 6.2 видно, что по разделу «Здравоохранение» расходы сокращаются по всем подразделам, особенно заметно сокращение расходов по подразделу «Санитарно-оздоровительная помощь». В частности, по этому подразделу на 1,5 млрд руб. сокращаются расходы в рамках подпрограммы «Развитие медицинской реабилитации и санаторно-курортного лечения, в том числе детям» государственной программы РФ «Развитие здравоохранения». По разделу «Социальная политика» сокращаются расходы по всем подразделам, за исключением «Пенсионного обеспечения». В такой ситуации сложно говорить как о выполнении всех социальных обязательств перед населением, так и о полноценном функционировании системы здравоохранения.

Таблица 6.2. Изменение расходов федерального бюджета по подразделам разделов «Здравоохранение» и «Социальная политика», млрд руб.

	Изменение расходов	Новый объем расходов	Изменение, % к первоначальному объему
Здравоохранение	-34,7	386,2	-8,3
Стационарная медицинская помощь	-8,8	153,5	-5,4
Амбулаторная помощь	-1,0	77,5	-1,3
Санитарно-оздоровительная помощь	-13,1	34,1	-27,7
Донорская кровь и компоненты	-0,1	3,1	-3,6
Санитарно-эпидемиологическое благополучие	-2,0	14,9	-12,0
Прикладные научные исследования	-2,7	18,5	-12,8
Другие вопросы в области здравоохранения	-6,9	84,7	-7,6
Социальная политика	203,6	4213,7	5,1
Пенсионное обеспечение	282,8	2855,9	11,0
Социальное обслуживание населения	-1,0	8,7	-10,7
Социальное обеспечение населения	-31,8	1004,2	-3,1
Охрана семьи и детства	-43,9	335,5	-11,6
Прикладные научные исследования в области социальной политики	0,0	0,1	22,8
Другие вопросы в области социальной политики	-2,5	9,3	-21,1

Источник: данные Минфина России.

Хотя рассматриваемые в настоящее время поправки касаются только 2015 г., на наш взгляд, их конфигурация существенно снижает пространство выбора бюджетной политики и в последующие годы в том (очень вероятном!) случае, когда российской экономике и дальше придется существовать в условиях низких цен на нефть (50–60 долл./барр.) и секторальных санкций. В ходе работы над поправками 2015 г. был проведен

жесткий (около 1 трлн руб.) секвестр расходов по большинству разделов и программ в сферах экономики, образования, здравоохранения, развития культуры и социальной сферы, при этом в наибольшей степени были защищены расходы, связанные с финансированием государственной программы вооружений, доля которых как в структуре бюджетных расходов, так и относительно ВВП росла все последние годы.

После завершения этой работы полученная экономия практически в полном объеме была направлена на дополнительную индексацию пенсий и выплат силовикам. Новые расходы потребовались также на обслуживание внешнего и внутреннего долга. При этом многие мероприятия антикризисного плана правительства, разработанные с целью стимулировать оживление в экономике, практически не получили финансирования. На наш взгляд, проведенный «бюджетный маневр» лишь в очередной раз ухудшил структуру бюджетных расходов с точки зрения задач развития и поддержки экономического роста. В составе расходной части бюджета вновь увеличилась доля «несокращаемых» статей, и резко снизились возможности для бюджетной консолидации в 2016–2017 гг. даже в случае острой необходимости.

6.4. Проблемы сбалансированности федерального бюджета в среднесрочной перспективе

Что будет происходить с доходами и расходами федерального бюджета в среднесрочной перспективе, и будет ли сохранено действующее бюджетное правило? Ответы на эти вопросы зависят от сценариев развития экономики. Рассмотрим два сценария¹. В рамках первого сценария предположим, что в 2016–2018 гг. в течение всего периода сохранится та же цена нефти, которые заложена в бюджете 2015 г. (50 долл./барр.), а также будут продолжаться секторальные санкции против российской экономики.

Доходы федерального бюджета в табл. 6.3 на 2015 г. соответствуют данным в поправках в федеральный бюджет на 2015 г., на 2016–2018 гг. доходы рассчитаны «Центром развития». Расходы федерального бюджета на 2015 г. также соответствуют поправкам в федеральный бюджет. На 2016–2017 гг. расходы рассчитаны исходя из поручения о их ежегодном сокращении на 5% в реальном выражении в Президентском послании Федеральному Собранию в 2014 г.

¹ Подробное описание сценариев дано в главе 8.

Таблица 6.3. Сценарий 1 «негативный». Параметры бюджета, объемы Резервного фонда и ФНБ в 2014–2018 гг., млрд руб.

	2014 г.	2015 г. (из за- кона о бюджете на 2014– 2016 гг.)	2015 г. (по- правки в бюджет)	2016 г. (из за- кона о бюджете на 2015– 2017 гг.)	2016 г.	2017 г. (из за- кона о бюджете на 2015– 2017 гг.)	2017 г.	2018 г.
Доходы	14 497		12 540		12 746		12 867	13 095
Нефтегазовые доходы	7 434		5 687		5 804		5 870	6 287
Расходы	13 831	15 362	15 215	16 272		17 089		
Условно-утвержденные расходы		384		407		854		
Среднегодовая инфляция	107,8		115,8		110,6		106,6	104,9
Расходы при сокращении на 5% в реальном выражении в 2015–2017 гг.			15 215		15 986		16 189	13 927
Сокращение расходов в реальном выражении			0,95		0,95		0,95	0,82
Дефицит			-2 675		-3240		-3 322	-832
Использование Резервного фонда			3 074		2 274		0	
Резервный фонд, на конец года	4 946		2 273,5		0		0	
Использование ФНБ					967		2 592	
Фонд национального благосостояния без учета размещения в финансовых активах, на конец года			3 580		2 613		0	
Справочно: ВВП	70 976		73 119		78 496		82 105	83 192

Примечание. Использование Резервного фонда в 2015 г. превышает бюджетный дефицит в основном из-за погашения внешнего долга.
Источник: Минфин России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Из приведенных данных следует, что в первом сценарии бюджетное правило исполняется и в 2015 г., и в 2016 г., поскольку расходы бюджета превышают нижнее ограничение, предусмотренное этим правилом. Однако в 2017 г. — в случае ежегодного 5%-го сокращения в реальном выражении — расходы опускаются ниже нижнего уровня, предусмотренного бюджетным правилом. Иными словами, **формально возникает противоречие между положениями Бюджетного кодекса и Президентским посланием**. Впрочем, эта коллизия легко разрешается за счет изменения законодательства или модификации президентского задания по снижению расходов.

Реальные проблемы в первом сценарии возникают с финансированием бюджетного дефицита в 2016–2018 гг., а также с объемом расходов в 2018 г. Как это отражено в табл. 6.1, в 2015 г. дефицит федерального бюджета составит 2,7 трлн руб., а объем ресурсов Резервного фонда, который необходимо использовать для его финансирования в соответствии с проектировками Минфина, равен 3,1 трлн руб. Это означает, что к концу 2015 г. объем Резервного фонда будет равен 2,3 трлн руб. (мы предполагаем, что в Резервный фонд поступит 402 млрд руб., предусмотренных законодательством). В 2016 г. дефицит федерального бюджета составит 3,2 трлн руб. **При вполне реальном предположении, что весь дефицит придется профинансировать из суверенных фондов, уже в 2016 г. Резервный фонд закончится, и мы приступим к расходованию ФНБ¹. Но и ФНБ закончится в 2017 г. при дефиците бюджета в 3,3 трлн руб. Кроме того, в 2017 г. для финансирования дефицита будут нужны дополнительные ресурсы в объеме 730 млрд руб.** Наконец, нужно решить, что делать с расходами федерального бюджета в 2018 г. при отсутствии суверенных фондов. Расходы в табл. 6.1 равны бюджетным доходам плюс дефицит, равный 1% ВВП (предполагается, что власти не будут прибегать к эмиссионному финансированию). **При таком решении расходы в 2018 г. в реальном выражении сокращаются на 18%.**

Во втором сценарии использованы более высокие цены на нефть: 60 долл./барр. в 2015 г., 70 долл./барр. в 2016 г. и 80 долл./барр. в 2017 и 2018 гг. Мы также предполагаем, что санкции сохранятся, но более высокие цены на нефть позволят сохранить в 2017 и 2018 гг. расходы бюджета в реальном выражении на уровне 2016 г. Результаты расчетов по этому сценарию представлены в табл. 6.4. В этом случае становит-

¹ В табл. 6.1 представлена «ликвидная часть» ФНБ без учета средств, размещенных в финансовых активах в ВЭБ и других российских финансовых институтах.

Таблица 6.4. Сценарий 2 «умеренно-позитивный». Бюджетные параметры, объемы Резервного фонда и ФНБ в 2014–2018 гг., млрд руб.

	2014 г.	2015 г. (из за- кона о бюджете на 2014– 2016 гг.)	2015 г. (по- правки в бюджет)	2016 г. (из за- кона о бюджете на 2015– 2017 гг.)	2016 г.	2017 г. (из за- кона о бюджете на 2015– 2017 гг.)	2017 г.	2018 г.
Доходы	14 497		13 689		14 827		16 058	16 420
Нефтегазовые доходы	7 434		6 959		7 108		7 445	7 850
Расходы	13 831	15 362	15 215	16 272		17 089		
Условно-утвержденные расходы		384		407		854		
Среднегодовая инфляция	107,8		115,8		109,7		105,8	104,3
Расходы при сокращении на 5% в реальном выражении в 2015–2017 гг.			15 215		15 856		16 776	17 497
Сокращение расходов в реальном выражении			0,95		0,95		1	1,00
Дефицит			-1 526		-1 029		-718	-1 077
Использование Резервного фонда			3 074		1 029		718	1 077
Резервный фонд на конец года	4 946		3 238		2 063		1 298	176
Использование ФНБ								
Фонд национального благосостояния без учета размещения в финансовых активах на конец года			3 453		3 311		3 243	3 198
Справочно: ВВП	70 976		75 262		80 875		87 329	91 617

Примечание. При расчетах объемов Резервного фонда и ФНБ на конец года учитывалась отрицательная переоценка, возникающая вследствие укреплений рубля.

Источник: Минфин России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

ся возможным, придерживаясь бюджетного правила в среднесрочной перспективе, избежать катастрофического падения расходов в 2018 г. Вместе с тем и в этом случае продолжится активное расходование Резервного фонда, так что к концу 2018 г. его объем составит менее 200 млрд руб. При продолжении подобной расходной политики уже в 2019 г. Резервный фонд иссякнет, и для финансирования бюджетного дефицита придется использовать средства ФНБ.

При растущих в 2016–2017 гг. ценах на нефть быстрого сокращения объема Резервного фонда можно было бы избежать при продолжении в 2017–2018 гг. политики сокращения расходов федерального бюджета в реальном выражении. В принципе, можно было бы вновь поставить цель достижения бездефицитного бюджета, поскольку без этого нельзя будет сохранить суверенные фонды, что важно при учете возможности повторения ценовых шоков в нефтяном секторе. В то же время можно привести два соображения против ограничительной политики расходов. Во-первых, такая политика оказывает контрциклическое воздействие на экономический рост. Во-вторых, опыт 2015 г. показал, что сокращение общей суммы расходов при защищенности ряда статей приводит к необходимости сокращения инвестиционных расходов, а также большинства расходов по разделам «Социальная политика», «Здравоохранение», «Образование». При этом существенно снижаются социальная направленность и эффективность бюджетных расходов в целом. Дальнейшее сокращение расходов при нынешних расходных приоритетах контрпродуктивно с позиций экономического роста и увеличения человеческого и физического капитала.

7. КОНСОЛИДАЦИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ БЮДЖЕТОВ В 2014 г., ПРОГНОЗЫ НА 2015 г.

А. Чернявский

Сокращение темпов экономического роста с 3,4% в 2012 г. до 1,3% в 2013 г. и до 0,6% в 2014 г. не могло не сказаться на региональных финансах. Несмотря на неблагоприятную экономическую конъюнктуру, доходы консолидированных региональных бюджетов в 2014 г. в номинальном выражении выросли на 6,7% (таких темпов роста доходов не наблюдалось с 2011 г.). Одновременно рост расходов региональных бюджетов замедлился с 6% в 2013 г. до 4,2% в 2014 г. при среднегодовой инфляции в 7,8%.

Ускорение роста доходов региональных бюджетов и замедление роста расходов привело к более сбалансированному исполнению региональных бюджетов по сравнению с 2013 г. (рис. 7.1). Доходы консолидированных региональных бюджетов составили в 2014 г. 8,7 трлн руб., расходы — 9,2 трлн руб., дефицит — 469 млрд руб. (в 2013 г. дефицит составлял 640 млрд руб.). По отношению к ВВП уровень дефицита региональных бюджетов снизился до 0,67% с 0,97% в 2013 г.

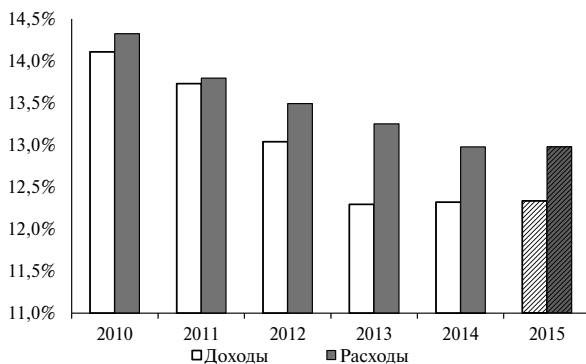


Рис. 7.1. Доходы и расходы консолидированных региональных бюджетов, % к ВВП

Источник: Федеральное казначейство.

Расходы региональных бюджетов в 2014 г. выросли на 4,2%, но в реальном выражении они сократились на 3,3%. Сокращение расходов регионов в реальном выражении наблюдается уже второй год подряд, правда, в 2013 г. оно составило «всего» 0,8%. Ограничительная политика регионов в расходной сфере стала одним из важных факторов повышения их сбалансированности по сравнению с 2013 г. **Уровень расходов регионов в постоянных ценах в 2014 г. был ниже аналогичного показателя 2011 г.**

Из 83 регионов (без учета регионов КФО) с дефицитом бюджет исполнили 74 региона. К «лидерам» по соотношению бюджетного дефицита и региональных доходов относятся Амурская область (21,7%), Удмуртия (20,7%), ЕАО (17,5%), Мурманская область (17%, рис. 7.2).

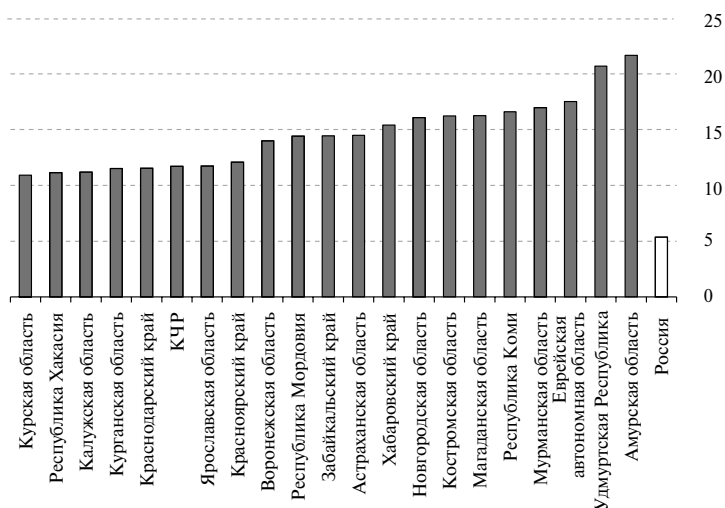


Рис. 7.2. Регионы с наибольшим соотношением бюджетного дефицита и бюджетных доходов в 2014 г., %

Источник: Федеральное казначейство.

Для количественной оценки влияния различных групп факторов на формирование бюджетного дефицита в регионах прирост бюджетного дефицита за 2014 г. (отнесенный к бюджетным доходам) был разложен на несколько составляющих: прирост (сокращение) поступлений от налога на прибыль, изменение поступлений по НДФЛ, изменение поступлений трансфертов, других налоговых поступлений, а также прирост расходов.

По России в целом соотношение бюджетного дефицита и доходов региональных бюджетов в 2014 г. уменьшилось по сравнению с показателями 2013 г. на 1,95 процентного пункта (см. табл. 7.1). Можно выделить три основных фактора относительно успешного исполнения региональных бюджетов в 2014 г. Во-первых, это существенный рост поступлений по налогу на прибыль (в 2013 г. отрицательный прирост этих поступлений составил 3,2% к доходам), во-вторых, устойчивый рост поступлений по НДФЛ и, наконец, умеренный рост бюджетных расходов. Отметим, что на итоговом положительном результате не сказалось сокращение трансфертов из федерального бюджета в 2014 г. на 0,1%.

Несмотря на позитивную ситуацию по России в целом, по 36 регионам соотношение бюджетного дефицита и доходов в 2014 г. по сравнению с предыдущим годом возросло. К росту бюджетного дефицита в регионах вели различные факторы. Например, в Амурской области к такому росту привело резкое сокращение трансфертов из федерального бюджета. Ситуацию не выправило даже сильное (на 17%) сокращение расходов (по отношению к доходам расходы по Амурской области снизились на 24,4 п.п.). В целом аналогичная картина имела место и для Еврейской АО. Сокращение трансфертов из федерального бюджета стало основной причиной роста соотношения бюджетного дефицита и доходов в Карачаево-Черкесии и Хабаровском крае. Главной причиной роста бюджетного дефицита в Костромской и Астраханской областях и Республике Татарстан стал существенный рост расходов. Город Санкт-Петербург заслуживает отдельного внимания. Со сбором налогов в данном регионе в 2014 г. все обстояло благополучно, это относится и к налогу на прибыль, и к НДФЛ. Трансферты из федерального бюджета по городу Санкт-Петербургу снизились на 25% (!), но в целом это было компенсировано ростом собственных доходов. В то же время расходы города выросли на 12% — заметно выше, чем по России в целом, что и привело к существенному увеличению бюджетного дефицита. Опережающий рост расходов привел к увеличению бюджетного дефицита еще в ряде регионов, в том числе в Московской области. Наконец, увеличение соотношения бюджетного дефицита и доходов по Москве обусловлено слабыми показателями по налогу на прибыль. Поступления по этому важнейшему налогу по Москве в 2014 г. практически не изменились по сравнению с 2013 г.

Таблица 7.1. Факторы прироста дефицита региональных бюджетов за 2014 г., % к доходам (регионы с приростом бюджетного дефицита)

	Прирост дефицита к доходам	Прирост поступлений по налогу на прибыль к доходам	Прирост поступлений по НДС к доходам	Прирост трансферта к доходам	Прирост прочих доходов к доходам	Прирост расходов
Российская Федерация	2,0	2,8	2,1	-0,1	1,5	-4,3
Амурская область	-16,4	-1,6	1,0	-43,0	2,8	24,4
Еврейская автономная область	-13,7	-1,0	1,3	-24,8	1,7	9,1
Карачаево-Черкесская Республика	-12,1	-0,6	0,8	-11,2	-0,2	-0,8
Хабаровский край	-11,7	-1,6	2,0	-10,1	1,3	-3,3
Костромская область	-8,7	1,5	2,1	-3,6	-2,1	-6,5
Астраханская область	-7,8	-0,1	1,7	3,8	-6,3	-6,9
Республика Татарстан (Татарстан)	-7,7	3,8	1,8	-4,6	3,0	-11,6
Республика Бурятия	-7,6	-3,0	0,1	-1,5	1,2	-4,4
г. Санкт-Петербург	-6,8	2,1	3,5	-2,5	1,1	-11,0
Удмуртская Республика	-6,5	0,9	2,1	-0,6	2,2	-11,1
Магаданская область	-6,5	0,0	2,0	-5,3	0,4	-3,7
Курская область	-6,3	-3,0	1,7	-0,4	0,8	-5,4
Курганская область	-5,3	2,3	0,4	-1,9	-0,3	-5,8
Мурманская область	-5,0	0,8	1,0	1,1	-0,3	-7,6
Воронежская область	-4,7	-0,4	2,3	-2,9	3,3	-6,9
Чувашская Республика (Чувашия)	-4,5	-0,6	1,6	1,2	0,8	-7,4
Забайкальский край	-4,2	-0,8	0,8	-5,9	-0,1	1,7

Республика Мордовия	-4,1	14,2	1,0	-11,0	3,9	-12,3
Кабардино-Балкарская Республика	-3,5	-0,7	1,1	0,6	4,1	-8,6
Республика Алтай	-3,4	0,4	0,6	19,8	0,3	-24,4
Калужская область	-3,0	-3,4	2,0	0,5	2,9	-5,0
Чеченская Республика	-3,0	0,0	1,0	4,8	-0,1	-8,7
Московская область	-2,5	0,5	3,1	1,0	3,6	-10,7
Архангельская область	-2,1	1,8	1,7	-1,8	1,1	-4,9
Республика Адыгея (Адыгея)	-2,1	0,5	0,9	-5,3	1,7	0,2
Самарская область	-2,0	-2,4	3,3	0,8	2,0	-5,6
Камчатский край	-2,0	0,9	1,4	2,5	1,4	-8,2
Республика Марий Эл	-2,0	2,3	1,3	0,2	0,9	-6,7
Ростовская область	-1,9	1,0	2,3	2,2	-0,1	-7,3
Пермский край	-1,3	-3,7	1,1	6,0	-1,9	-2,8
Ивановская область	-1,1	-0,5	0,6	1,2	0,8	-3,3
Республика Тыва	-0,8	0,2	0,3	6,3	1,6	-9,2
Нижегородская область	-0,6	0,0	2,2	3,3	1,1	-7,3
Алтайский край	-0,4	0,7	1,4	4,0	1,3	-7,8
г. Москва	-0,4	0,0	3,6	-0,7	1,4	-4,7
Ярославская область	-0,1	1,7	1,8	-1,2	3,1	-5,5

Примечание. Увеличение расходов выступает как фактор роста бюджетного дефицита, сокращение расходов сокращает бюджетный дефицит.

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В табл. 7.2 представлена структура источников финансирования дефицитов региональных бюджетов в 2012–2014 гг. Отметим две особенности 2014 г. Во-первых, региональные и муниципальные облигации в прошедшем году по России в целом вообще перестали быть источником финансирования дефицита, регионы в основном погашали ранее взятые обязательства. Во-вторых, резко возросла роль бюджетных кредитов. Основным же финансовым источником, как и в 2012–2013 гг., в финансировании дефицитов региональных бюджетов остаются кредиты коммерческих банков. Можно предположить, что банки, продолжающие кредитовать регионы, рассчитывают на государственную поддержку в рамках антикризисных мер.

Таблица 7.2. Структура финансирования бюджетного дефицита консолидированных региональных бюджетов, %

	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Государственные бумаги	13,7	12,1	–2,1
Кредиты банков	58,3	44,0	48,5
Межбюджетные кредиты	1,8	6,7	37,8
Приватизация	14,6	19,9	4,0
Источники внешнего финансирования	0,0	–0,1	0,0
Изменение остатков на счетах	7,9	16,9	н.д.
Прочие источники финансирования	3,8	0,5	11,7

Источник: Федеральное казначейство.

Прогноз доходов консолидированного бюджета регионов на 2015 г. был основан на показателях прогноза МЭР, опубликованного в феврале 2015 г. Поступления от налога на прибыль прогнозировались на основе прибыли прибыльных организаций, поступления по НДФЛ — на основе прогноза фонда заработной платы. Объем трансфертов регионам из федерального бюджета на 2015 г. был взят на основе поправок в Закон о федеральном бюджете на 2015–2017 гг. Отметим, что этот показатель в номинальном выражении на 11% ниже соответствующего показателя на 2014 г. и на 13% ниже первоначально предусмотренного планом на 2015 г.

При расчете расходов консолидированных региональных бюджетов на 2015 г. в первом варианте прогноза предполагалось, что **они**

сократятся в реальном выражении так же, как и в 2014 г., — на 3,3%. Учитывалось, что в прогнозе МЭР среднегодовая инфляция на 2015 г. составляет 15,8%. В результате дефицит региональных бюджетов на 2015 г. мог бы достичь 1,3 трлн руб., или 1,8% ВВП (табл. 7.3).

Таблица 7.3. Показатели доходов и расходы консолидированного регионального бюджета в 2009–2014 гг. и прогноз на 2015 г., млрд руб.

	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Налог на прибыль	1069	1519	1928	1980	1719	1962	2171
НДФЛ	1665	1790	1995	2260	2498	2679	2851
Трансферты	1596	1487	1767	1678	1613	1602	1429
Доходы бюджета	5924	6534	7641	8061	8198	8743	9086
Расходы (I вар.)	6253	6634	7676	8339	8838	9212	10311
Расходы (II вар.)							9555
Дефицит (I вар.)	-329	-100	-35	-279	-640	-469	-1291
Дефицит (I вар.), % к ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1	-0,7	-1,8
Дефицит (II вар.)							-469
Дефицит (II вар.), % к ВВП							-0,6

Источник: Минфин РФ, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Однако в современных условиях с учетом ограниченных возможностей федерального центра, закредитованности регионов в коммерческих банках и шаткого положения самой банковской системы такой дефицит просто нельзя профинансировать. Поэтому во втором варианте прогноза мы предположили, что бюджетный дефицит регионов в 2015 г. не будет увеличен по сравнению с 2014 г. Но в этом случае **расходы регионов сокращаются на 7% в реальном выражении по сравнению с кризисным 2009 г., по сравнению с 2014 г. это сокращение должно составить 11%(!).** Таким образом, регионы в 2015 г. поставлены в чрезвычайно сложное экономическое положение, что неминуемо приведет к негативным социальным эффектам. В значительной степени экономические проблемы регионов обусловлены существенным сокращением трансфертов из федерального центра.

8. СРЕДНЕСРОЧНЫЕ СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ НА 2015–2018 гг.

Н. Акиндинова, Н. Кондрашов, С. Пухов

Разразившийся в 2014 г. экономический кризис, связанный с исчерпанием источников роста и накоплением институциональных ограничений, был усилен взаимными санкциями между Россией и странами Запада, а также падением во втором полугодии цен на нефть на 45%. Этот кризис постепенно набирает обороты. Если к концу 2014 г. он затронул валютный рынок и банковский сектор, то с начала 2015 г. перекинулся на реальный сектор экономики. Мы попытались оценить возможные последствия кризиса для российской экономики в том случае, если надежды на возврат цен на нефть до 100 долл./барр. не оправдаются, а действие взаимных санкций между Россией и западными странами останется. При сохранении цен на нефть на уровне около 50 долл./барр. и тенденции к международной изоляции России объем ВВП в реальном выражении за четырехлетний период может вернуться к уровням 3–5-летней давности, т.е. пройти в обратном направлении более половины пути от дна прошлого кризиса, с весьма скромными перспективами последующего роста даже в долгосрочной перспективе. При этом даже постепенный возврат цен на нефть до уровня 80 долл./барр. не способен решить всех проблем. Падение экономики в 2015–2016 гг. будет смягчено, но скорое восстановление ВВП до уровня 2014 г., вероятно, будет достижимо только при расходовании большей части Резервного фонда и ФНБ. После 2018 г. вновь обострятся проблемы бюджетной несбалансированности и источников роста экономики. Однако и рост цен на нефть не обязательно будет устойчив. Сланцевая революция и усиление конкуренции внутри ОПЕК существенно повысили риск резкого падения цен на нефть, способного привести к возобновлению спада российской экономики и к росту дефицита бюджетной системы.

8.1. Предпосылки прогноза

Хроника противостояния России и стран Запада по украинскому вопросу с начала 2014 г., несмотря на некоторый прогресс в урегулировании конфликта, заставляет нас признать маловероятной предпосылку о полной и скорой отмене санкций. При составлении прогноза мы учитываем несколько основных каналов влияния западных санкций на российскую экономику. Так, мы предполагаем, что недоинвестирование в нефтяную отрасль из-за санкций в энергетической сфере приведет к постепенному сокращению добычи нефти — с 525 млн т в 2014 г. до 499 млн т в 2018 г.¹ В совокупности с негативным эффектом для несырьевого экспорта, ожидаемым на фоне запрета стран Запада на торговлю с Россией технологиями военного и двойного назначения, мы закладываем в наш прогноз сокращение экспорта товаров в реальном выражении на 1,0% в 2015 г. и рост в среднем на 0,5% в 2016–2018 гг. Другим каналом влияния санкций остается ограничение доступа к внешним финансовым ресурсам. Мы исходим из предпосылки об увеличении возможности рефинансирования внешнего долга предприятий (с 60% в 2015 г. до 70% в 2018 г. с учетом долга перед прямыми инвесторами) и банков (с 20% в 2015 г. до 40% в 2018 г.). Действие и номенклатура введенных 6 августа 2014 г. продовольственных контрсанкций сохраняются.

Накопившиеся противоречия на мировом нефтяном рынке, приведшие к падению цен на нефть в 2014 г., повышают актуальность учета разных траекторий динамики цен на нефть. С одной стороны, рост предложения на мировом рынке нефти, ставший результатом сланцевой революции и решения стран — членов ОПЕК повлиять на бурный рост нефтедобычи в США понижением цен на нефть, в сочетании с замедлением роста Китая и нарастанием угрозы распада ОПЕК делает вероятным сохранение низких цен на нефть в среднесрочной (а вполне вероятно, и долгосрочной) перспективе. С другой стороны, новое равновесие на рынке, зависящее как от тактики ОПЕК в борьбе с разработчиками сланцевых месторождений, так и от уровня геополитической напряжен-

¹ Российская нефтяная отрасль страдает от истощения легкодоступных месторождений нефти. Даже до введения санкций многие эксперты, включая экспертов Минэкономразвития, предвидели большие сложности поддержания нефтедобычи на постоянном уровне, не говоря уже о росте объемов.

ности, может быть достигнуто и при более высоких ценах на нефть. Однако совокупность вышеперечисленных факторов со стороны спроса и предложения будет способствовать росту волатильности динамики цен на нефть, ускорению чередования периодов их роста и падения.

В рамках данного прогноза мы рассматриваем **три сценария**, отличающихся динамикой цен на нефть. Первый сценарий — **«негативный»** — предусматривает среднегодовую цену нефти Urals на уровне 50 долл./барр. с 2015 по 2018 г. (рис. 8.1). Сценарий **«умеренно-позитивный»** исходит из того, что нефть начнет дорожать и в 2015–2017 гг. будет стоить 60, 70 и 80 долл./барр. соответственно с последующим сохранением цены на уровне 80 долл./барр. Как ответвление от умеренно-позитивного варианта прогноза рассматривается третий — **«волатильный»** — сценарий, отличающийся от умеренно-позитивного тем, что в 2018 г. цена нефти опускается до 50 долл./барр.

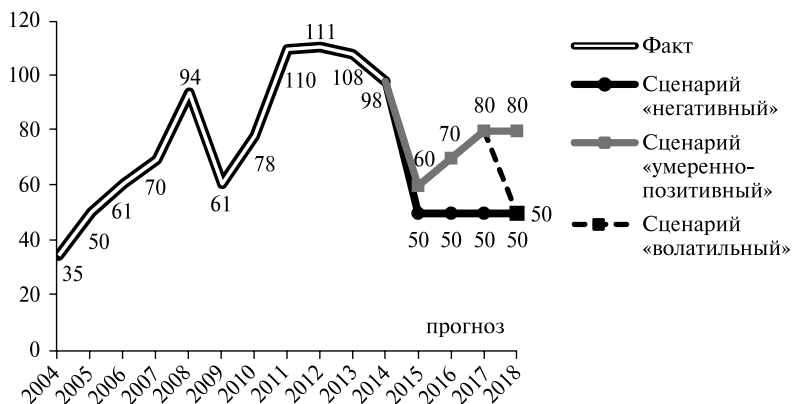


Рис. 8.1. Динамика среднегодовой цены на нефть марки Urals в сценариях прогноза, долл./барр.

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Reuters.

Все рассматриваемые сценарии исходят из следующего ряда предпосылок в отношении экономической политики. Во-первых, в соответствии с подписанным Президентом РФ перечнем поручений по реализации Послания Федеральному Собранию от 4 декабря 2014 г. расходы федерального бюджета сокращаются ежегодно на 5% в реальном выражении. Во-вторых, Минфин в зависимости от тяжести кризиса выделяет значительную часть средств Фонда национального

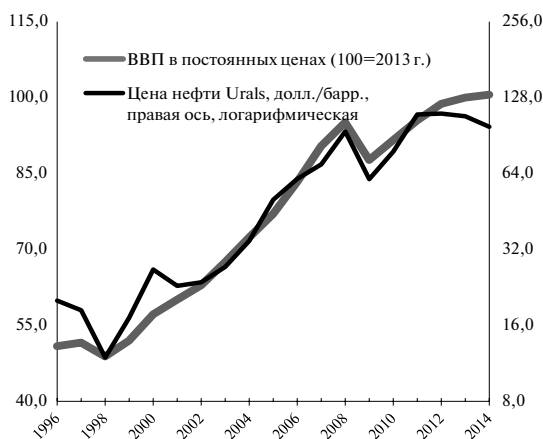
благополучия российским предприятиям. В-третьих, Банк России продолжает проводить политику инфляционного таргетирования (в краткосрочной перспективе очень осторожно снижает ключевую ставку; воздерживается от эмиссионной накачки экономики, приводящей к усилению девальвационных и инфляционных тенденций в экономике), что обеспечивает возврат к безопасным уровням инфляции за 1–1,5 года. В-четвертых, Банк России отказывается от дальнейшей продажи собственных валютных резервов. Облегчение ситуации с дефицитом валюты на рынке осуществляется главным образом через механизм валютного репо с установленным ранее лимитом в 50 млрд долл., который в случае необходимости может быть повышен до 80 млрд долл. Однако наращивание резервов возможно — при росте цен на нефть. Наконец, в-пятых, несмотря на некоторые сигналы об улучшении инвестиционного климата (амнистия капиталов, мораторий на проверки добросовестных предприятий с начала 2016 г., формальный отказ от повышения налоговой нагрузки до 2018 г.), сохраняется действие ранее принятых законов, ухудшивших условия ведения бизнеса (уже состоявшееся повышение порога зарплат для отчислений в ФОМС, введение торговых сборов в Москве и возможности их введения в городах федерального значения, расширение прав правоохранительных органов по расследованию налоговых правонарушений, закон о контролируемых иностранных компаниях и др.), а главное — сохраняются сложившийся в последние годы высокий уровень неопределенности и непредсказуемости экономической политики и широкая степень ручного управления.

8.2. О зависимости роста российской экономики от уровня цен на нефть

2015 г. российская экономика начинает в очень тяжелом состоянии, что в значительной и наиболее фундаментальной степени обусловлено даже не санкциями и падением цен на нефть, а структурным кризисом. Возводимая с начала 2000-х годов экономика государственно-монополистического капитализма, ориентированная преимущественно на освоение нефтегазовой выручки, начала давать недвусмысленные сигналы о сильнейшем структурном кризисе в 2012–2013 гг., когда обозначился тренд на затухание экономического роста. Ухудшение и до того крайне неблагоприятного инвестиционного и делового климата в сочетании с чрезмерно высокой долей государства в экономике и другими застарелыми проблемами подорва-

ло восходящий тренд восстановления экономики вслед за ценами на нефть после сильного спада 2008–2009 гг. В 2011–2013 гг., когда цены на нефть уже колебались вокруг уровня 110 долл./барр., темпы роста российской экономики быстро опустились с 4–4,5% в 2010–2011 гг. до 1,3% в 2013 г. По итогам 2014 г. рост ВВП составил 0,6% (темпы роста не превышали 1% и в первые кварталы 2014 г. — еще до взаимных санкций и падения цен на нефть).

Этот результат был в большой мере ожидаемым. С начала 2000-х (вернее, с 1996 г.) была хорошо заметна тесная связь между динамикой цен на нефть и развитием российской экономики. Причем от уровня цен на нефть зависел объем выпуска экономики (объем ВВП в постоянных ценах) (рис. 8.2). Прямым следствием такой экономической модели является вполне конкретное ограничение: для сильного ежегодного роста экономики необходимо сильное ежегодное повышение уровня цен на нефть, причем с каждым годом все более и более сильное¹. Без такого повышения потенциал роста, согласно нашим ранее сделанным оценкам² и консенсус-прогнозу, не превышает 1,5–2%.



Примечание. Для продолжения роста российской экономики темпами выше 2% в год нужно все более и более сильное повышение цены на нефть.

Рис. 8.2. Историческая динамика цены на нефть и российского ВВП

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Reuters.

¹ Для того чтобы это отразить, правая ось на рис. 8.2 сделана логарифмической.

² Yasin E.G., Aleksashenko S.V., Akindinova N.V. Scenarios and challenges of macroeconomic policy. М.: SU HSE Publishing House, 2011.

Итак, в 2014 г. экономический рост в России иссяк в основном потому, что уровень цен на нефть 110 долл./барр. был уже «освоен». При этом эффекты российско-украинского кризиса и санкций, как и падения цен на нефть во втором полугодии, только начали негативно сказываться. За ухудшением состояния платежного баланса, приведшим к девальвации рубля и банковскому кризису, последовали разгон инфляции, снижение инвестиционной активности и спад розничных продаж в конце 2014 г. — начале 2015 г.

8.3. Сценарий «негативный»

Сохранение нефтяных цен на уровне 50 долл./барр. в сочетании с действием взаимных санкций между Россией и западными странами не оставляет российской экономике шансов на относительно спокойное прохождение кризисного пути — обострившиеся дисбалансы будут требовать их разрешения. Сохранение оттока капитала на уровне 110–120 млрд долл. в 2015 г., несмотря на выделение Банком России 50 млрд долл. посредством валютных репо, не позволит рублю сильно укрепиться. Можно ожидать, что в среднем в 2015 г. доллар будет стоить около 60–63 руб. (табл. 8.1). Девальвировавший рубль, разогнавший инфляцию в 2014 г. до 11,4%, несмотря на некоторое укрепление, не даст ей опуститься ниже этого уровня и в 2015 г. — мы ожидаем инфляцию по итогам 2015 г. на уровне 12,5–14,0%, а в среднем за год — 14,5–16%. Лишь в 2016 г. инфляция при отсутствии сильной девальвации и проведении Банком России политики инфляционного таргетирования опустится до 7–8%, а затем и до 4–6% в 2017–2018 гг. (рис. 8.3). Инфляционная волна 2014–2015 гг. вкуче с общеэкономическим спадом и низкими темпами индексации зарплат бюджетников приведет к падению зарплат в реальном выражении в 2015 г. на 9–10%, в 2016 г. — на 3–5% с последующим выходом на небольшой рост в 2017 г. (рис. 8.4). Падение доходов населения и сворачивание потребительского кредитования не позволят поддерживать прежний уровень потребления товаров и услуг. Розничный товарооборот упадет за 2015 г. на 8–10% и на 3–4% в 2016 г. Аналогично, хотя и примерно вдвое меньше, снизится объем платных услуг населению.

Таблица 8.1. Основные показатели прогноза на 2015–2018 гг. Сценарий «негативный»

	Факт								Прогноз		
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	
<i>Внешние экологические параметры</i>											
Цена на нефть Urals (в среднем за год), долл./барр.	60,7	78,1	109,7	110,5	107,9	98,0	50,0	50,0	50,0	50,0	
Курс евро/долл. (в среднем за год)	1,39	1,32	1,39	1,29	1,33	1,33	1,06	1,05	1,05	1,05	
<i>Национальные счета и показатели спроса</i>											
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-5,3	-1,7	0,5	-2,4	
Внутренний спрос, %	-6,5	4,0	6,2	6,4	3,3	0,6	-9,2	-3,0	-0,6	-5,5	
Розничная торговля, рост, %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,5	-8,6	-3,3	1,6	-0,2	
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-15,2	-1,1	-6,5	-13,3	
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-4,0	-1,2	0,5	-1,7	
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	-0,1	-1,0	0,3	0,9	0,3	
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-32,6	-2,0	2,8	-12,7	
<i>Инфляция</i>											
Инфляция, % (декабрь/декабрь)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	13,5	7,8	5,3	4,4	
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,9	10,6	6,6	4,9	
<i>Население</i>											
Реальная заработная плата, рост, %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-9,4	-3,0	1,7	0,3	
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,4	6,8	6,7	7,3	

Бюджет													
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,4	16,9	16,2	15,7	15,7	15,7	15,7	15,7
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,9	20,6	20,4	19,7	16,7	16,7	16,7	16,7
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-3,7	-4,1	-4,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Платежный баланс, курс и резервы													
Экспорт, млрд долл.	297	393	515	527	523	497	329	330	334	334	334	334	337
Импорт, млрд долл.	184	246	319	336	341	308	185	181	186	186	186	186	163
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,6	3,0	5,7	7,5	7,4	7,4	7,4	7,4	10,7
Чистый приток капитала, млрд долл.	-58	-31	-81	-54	-61	-152	-115	-80	-81	-81	-81	-81	-109
Международные резервы, млрд долл.	439	479	499	538	510	385	307	311	317	317	317	317	322
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	61,2	63,6	64,6	64,6	64,6	64,6	68,4
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	21,0	-5,8	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	1,9

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

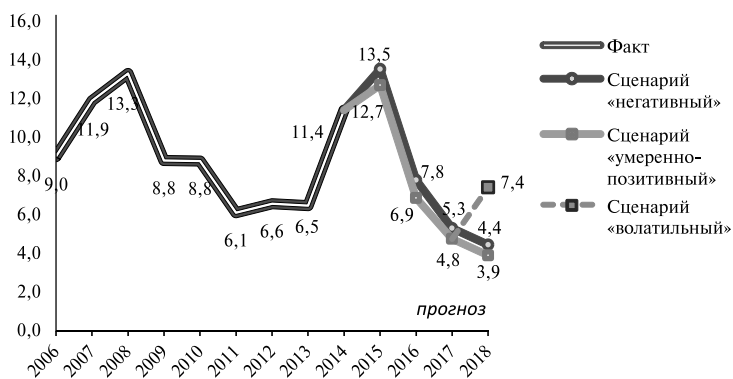


Рис. 8.3. Динамика годовой инфляции в сценариях прогноза, %

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

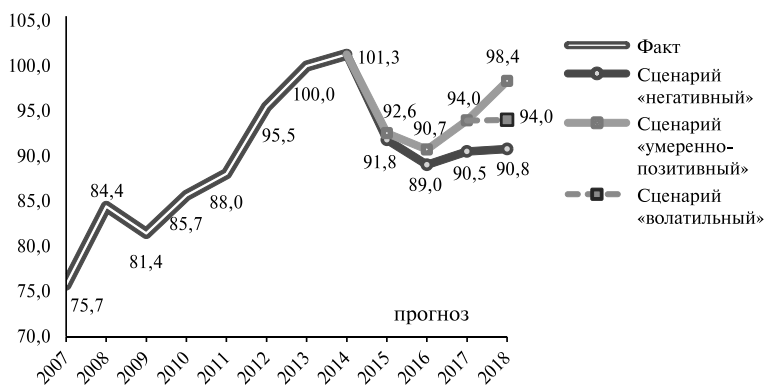


Рис. 8.4. Зарплата в реальном выражении в сценариях прогноза (100 = 2013 г.)

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

Обесценившийся рубль делает накладной покупку не только импортных потребительских товаров населением, но и зарубежного оборудования предприятиями. Отчасти из-за этого, а отчасти из-за общего эффекта падения доходов и действия санкций спад инвестиций в основной капитал в 2015 г. может превысить 15%. При этом использование средств ФНБ для поддержки проектов в России имеет шанс вывести «в ноль» динамику инвестиций в экономике лишь в 2016 г., но

и этого может оказаться недостаточным, поскольку частный бизнес в таких условиях не будет разворачивать инвестпроекты¹. Кроме того, часть инвестиционных расходов бюджета будет сокращена в рамках секвестра. Помимо всего вышеперечисленного, тормозить рост будет снижение физических объемов сырьевого, а вероятно, и несырьевого, экспорта, а также фактор снижения запасов вследствие не только замедления роста экономики, но и пересмотра перспектив будущего роста. В плюс с точки зрения счета ВВП будет играть только сильное (на 30–35% в реальном выражении) падение импорта из-за девальвации и сокращения спроса в экономике.

По нашим оценкам, падение ВВП составит 5–5,5% в 2015 г., 1–2% в 2016 г., после чего в 2017 г. возможен рост до 1% (рис. 8.6). Однако перелом в динамике ВВП не разрешает бюджетного кризиса². Расходование Резервного фонда и ФНБ на покрытие огромного дефицита федерального бюджета (3,5–4% ВВП в 2015–2017 гг.) и финансирование инвестиционных проектов вынуждает пойти на более сильный секвестр бюджета, который будет способствовать возврату экономики на траекторию рецессии. Возросший отток капитала частного сектора (с примерно 80 млрд долл. в 2016–2017 гг. до примерно 110 млрд долл. — на фоне спада в экономике и пика возврата заимствований) усилит давление на рубль. Перечисленные факторы приведут к новой волне сжатия государственных и негосударственных инвестиций, сопоставимой по масштабам с 2015 г. В результате падение ВВП в 2018 г. может составить 2–2,5%.

Таким образом, «негативный» сценарий означает затяжную и глубокую рецессию, усугубляемую обострением бюджетных проблем. За четыре года совокупный ВВП экономики может сократиться на 7–9% и вернуться к уровням 2010–2011 гг. (рис. 8.5). Уровень средней заработной платы в реальном выражении за четырехлетний период может опуститься примерно на 10–12% — до уровней 2011–2012 гг. (рис. 8.4). Экономический спад будет сопровождаться ростом безработицы с 5,2% в 2014 г. до 6–7% в 2015–2016 гг. и 7–7,5% в 2018 г.

¹ Учитывая, что часть ресурсов в пределах 60%-й квоты, разрешенной для инвестирования внутри страны, уже освоена ВЭБом, ВТБ и Россельхозбанком.

² Подробнее об этом см. главу 7.

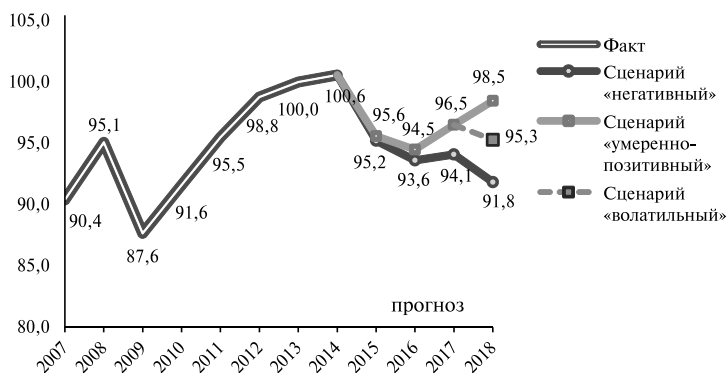


Рис. 8.5. Уровень ВВП в реальном выражении в сценариях прогноза (100 = 2013 г.)

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

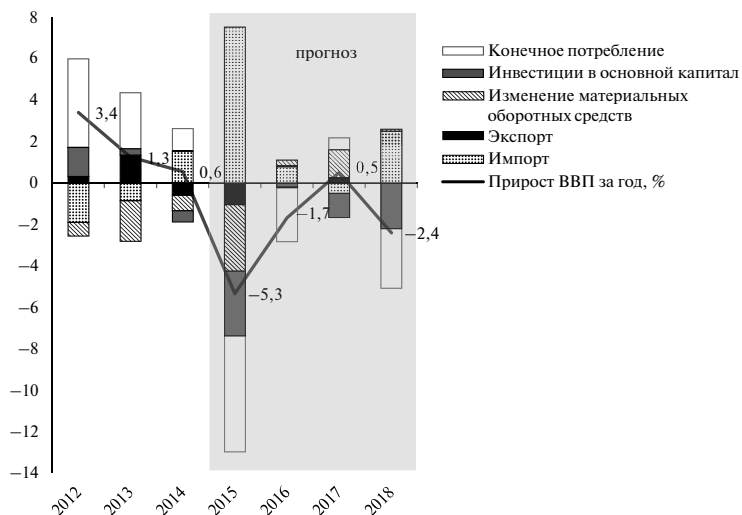


Рис. 8.6. Вклады компонент спроса в годовой прирост ВВП, сценарий «негативный»

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

8.4. Сценарий «умеренно-положительный»

Содержательно ход развития кризиса в «умеренно-положительном» сценарии в первые два года (2015–2016 гг.) мало отличается от «нега-

тивного» сценария — благодаря умеренному росту цен на нефть уменьшаются глубина падения ВВП и масштабы вынужденного использования средств ФНБ для поддержки экономики и средств Резервного фонда для финансирования дефицита федерального бюджета.

Более высокая, чем в «негативном» сценарии, траектория цен на нефть, с одной стороны, обеспечивает более высокие нефтегазовые доходы, которые делятся между предприятиями и бюджетом, но с другой — не обязательно должна сочетаться с значимо более низким оттоком капитала частного сектора. Во-первых, экономика все равно будет сокращаться, а это стимул к выводу дополнительно поступающих доходов за рубеж. Во-вторых, в условиях закрытых для России внешних рынков капитала рост цен на нефть не позволяет увеличивать сальдо по внешним заимствованиям — традиционного до санкций канала наращивания финансирования. Теоретически отток капитала в «умеренно- позитивном» сценарии может оказаться даже выше, чем в «негативном» сценарии (особенно — после 2015 г.). В сочетании с предположением о примерно одинаковом в двух сценариях уровне расходов федерального бюджета в 2015–2016 гг.¹ это говорит о том, что в 2015–2016 гг. влияние более высоких цен на нефть на экономический рост будет ограниченным. Падение экономики в «умеренно-позитивном» сценарии, по нашим оценкам, составит около 5,0% в 2015 г. и еще примерно 1–1,5% в 2016 г. (рис. 8.7).

Более благоприятная ситуация с динамикой долларového экспорта позволит рублю укрепляться, снижая потребность в использовании Банком России инструмента валютного репо, вероятно, уже в 2015 г. Однако инфляция будет немногим меньше, чем в «негативном» сценарии, — 12,0–13,0% в 2015 г. и 6,0–7,5% в 2016 г. (рис. 8.3). Ситуация с реальными зарплатами населения также будет лишь немногим лучше, чем в «негативном» сценарии, — в 2015 г. мы ожидаем сокращения на 8,0–9,0%, а в 2016 г. — еще примерно на 2% (рис. 8.4). В сочетании с более благоприятной динамикой потребительского кредитования это обеспечит меньший спад товарооборота — на 7–8% в 2015 г. и на 2–3% в 2016 г. (табл. 8.2).

Как уже было отмечено, действие санкций и неблагоприятная экономическая обстановка в стране будут препятствовать кардинальному улучшению динамики инвестиций в сравнении с «негативным» вариантом прогноза: мы ожидаем их падения на 12–13% в 2015 г. и минимального роста в 2016 г.

¹ Расходы в 2016 г. отличаются не очень сильно, так как мало отличаются оценки среднегодовой инфляции.

Таблица 8.2. Основные показатели прогноза на 2015–2018 гг. Сценарий «умеренно-позитивный»

	Факт								Прогноз		
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	
Внешне экзогенные параметры											
Цена на нефть Urals (в среднем за год), долл./барр.	60,7	78,1	109,7	110,5	107,9	98,0	60,0	70,0	80,0	80,0	
Курс евро/долл. (в среднем за год)	1,39	1,32	1,39	1,29	1,33	1,33	1,06	1,05	1,05	1,05	
Национальные счета и показатели спроса											
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-5,0	-1,2	2,1	2,0	
Внутренний спрос, %	-6,5	4,0	6,2	6,4	3,3	0,6	-8,1	-2,1	2,8	2,8	
Розничная торговля, рост, %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,5	-7,8	-2,3	3,5	4,2	
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-12,5	1,0	3,1	1,6	
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-3,7	-0,8	1,7	1,7	
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	-0,1	-1,0	0,1	0,6	-0,3	
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-26,8	1,3	10,7	8,0	
Инфляция											
Инфляция, % (декабрь/декабрь)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,7	6,9	4,8	3,9	
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,2	9,7	5,8	4,3	
Население											
Реальная заработная плата, рост, %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-8,6	-2,0	3,6	4,7	
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,3	6,6	6,1	5,6	

Бюджет													
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,4	18,2	18,3	18,4	17,9			
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,9	20,2	19,6	19,2	19,1			
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-2,0	-1,3	-0,8	-1,2			
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-0,9	-0,8	-0,5	-0,6			
Платежный баланс, курс и резервы													
Экспорт, млрд долл.	297	393	515	527	523	497	363	397	434	435			
Импорт, млрд долл.	184	246	319	336	341	308	200	203	225	243			
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,6	3,0	6,6	9,0	8,7	6,6			
Чистый приток капитала, млрд долл.	-58	-31	-81	-54	-61	-152	-106	-76	-77	-91			
Международные резервы, млрд долл.	439	479	499	538	510	385	334	377	429	440			
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	58,7	56,4	54,2	53,0			
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	16,6	-12,1	-8,3	-5,4			

Источники: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

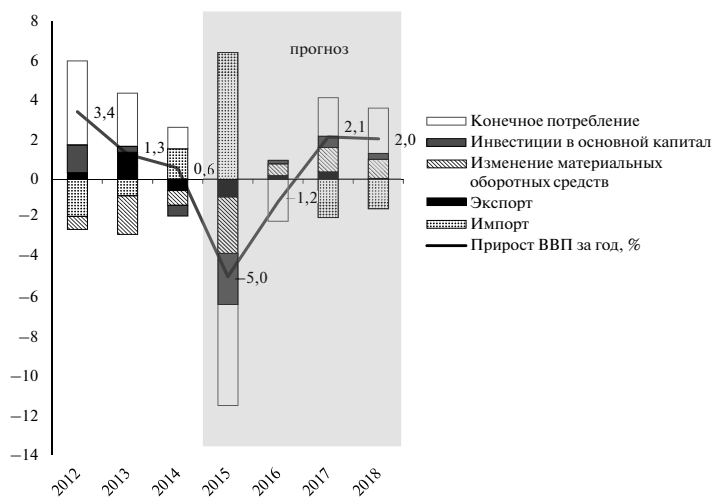


Рис. 8.7. Вклады компонент спроса в годовой прирост ВВП, сценарий «умеренно-позитивный»

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

Между тем предполагаемый нами отказ с 2017 г. от планов ежегодного сокращения на 5% в реальном выражении расходов федерального бюджета¹ будет оказывать краткосрочный позитивный эффект на экономический рост в последующие два года (2017–2018 гг.). Рост инвестиций вернется в положительную область, однако на фоне высокого оттока капитала останется вялым. Укрепляющийся под воздействием благоприятных (80 долл./барр.) цен на нефть рубль поможет инфляции опуститься ниже уровней «негативного» сценария — вероятно, до 3–4%. Рост реальной заработной платы в 2017–2018 гг. будет достигать 3–5% в год, а розничного товарооборота — 3–4% в год.

Итого, при росте цен на нефть с 60 долл./барр. в 2015 г. до 80 долл./барр. в 2017–2018 гг. мы ожидаем, что сжатие экономики за 2015–2016 гг. будет составлять примерно 6% против примерно 7% при цене нефти 50 долл./барр. При этом за последующие два года экономика может восстановиться до уровней 2012–2013 гг. Аналогична и относительная ди-

¹ Как было указано выше, мы рассматриваем вариант замены установки сократить расходы федерального бюджета на 5% в реальном выражении на установку поддерживать расходы в реальном выражении на уровне 2016 г.

намика реальной заработной платы. Уровень безработицы на фоне восстановления экономики также практически вернется к докризисному уровню. Однако такой с первого взгляда положительный выход из кризиса дается ценой роста бюджетной разбалансированности при почти полном расходовании Резервного фонда. Риски, возникающие в связи с этим, проиллюстрированы в сценарии «волатильный».

8.5. Сценарий «волатильный»

Как уже отмечалось ранее, отличие данного сценария от «умеренно-оптимистичного» заключается лишь в том, что в 2018 г. реализуется риск нового падения цены нефти с 80 до 50 долл./барр. В этих условиях чистый отток капитала частного сектора на фоне резкого снижения цен на нефть может достичь 125 млрд долл. (табл. 8.3) и сопровождаться девальвацией рубля, пускай и менее масштабной, чем в 2014 г. (при условии поддержки курса рубля со стороны Банка России). Падение экономики в 2018 г. составит 1–2% (рис. 8.8). При этом уровень инфляции, степень повышения которой будет зависеть от масштаба девальвации, может превысить 7–8%.

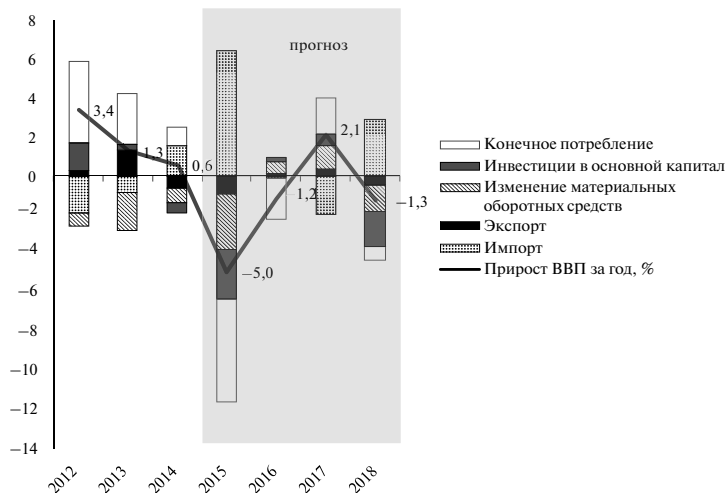


Рис. 8.8. Вклады компонент спроса в годовой прирост ВВП, сценарий «волатильный»

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Росстат.

Таблица 8.3. Основные показатели прогноза на 2015–2018 гг. Сценарий «волатильный»

	Факт								Прогноз		
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	
<i>Внешне экзогенные параметры</i>											
Цена на нефть Urals (в среднем за год), долл./барр.	60,7	78,1	109,7	110,5	107,9	98,0	60,0	70,0	80,0	50,0	
Курс евро/долл. (в среднем за год)	1,39	1,32	1,39	1,29	1,33	1,33	1,06	1,05	1,05	1,05	
<i>Национальные счета и показатели спроса</i>											
Реальный ВВП, рост, %	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-5,0	-1,2	2,1	-1,3	
Внутренний спрос, %	-6,5	4,0	6,2	6,4	3,3	0,6	-8,1	-2,1	2,8	-2,7	
Розничная торговля, рост, %	-5,1	6,5	7,1	6,3	3,9	2,5	-7,8	-2,3	3,5	-1,0	
Инвестиции, рост, %	-13,5	6,3	10,8	6,8	0,8	-2,7	-12,5	1,0	3,1	-10,3	
Производительность труда, рост, %	-4,1	3,2	3,8	3,1	1,8	0,5	-3,7	-0,8	1,7	-0,8	
Экспорт товаров, реальный рост, %	-3,0	6,9	-2,2	-0,1	5,0	-0,1	-1,0	0,1	0,6	-0,3	
Импорт товаров, реальный рост, %	-33,8	27,5	19,7	5,8	-0,8	-8,6	-26,8	1,3	10,7	-16,4	
<i>Инфляция</i>											
Инфляция, % (декабрь/декабрь)	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,7	6,9	4,8	7,4	
Инфляция (в среднем за год), %	11,7	6,9	8,5	5,1	6,8	7,8	15,2	9,7	5,8	7,2	
<i>Население</i>											
Реальная заработная плата, рост, %	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,3	-8,6	-2,0	3,6	0,1	
Безработица (в среднем за год), %	8,2	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	6,3	6,6	6,1	6,4	

Бюджет													
Доходы федерального бюджета, % ВВП	18,9	17,9	20,3	20,7	19,7	20,4	18,2	18,3	18,4	15,5			
Расходы федерального бюджета, % ВВП	24,8	21,8	19,5	20,7	20,2	20,9	20,2	19,6	19,2	20,6			
Сальдо федерального бюджета, % ВВП	-5,9	-3,9	0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-2,0	-1,3	-0,8	-5,1			
Сальдо региональных бюджетов, % ВВП	-0,8	-0,2	-0,1	-0,4	-1,0	-0,6	-0,9	-0,8	-0,5	-0,3			
Платежный баланс, курс и резервы													
Экспорт, млрд долл.	297	393	515	527	523	497	363	397	434	337			
Импорт, млрд долл.	184	246	319	336	341	308	200	203	225	188			
Счет текущих операций, % ВВП	4,1	4,4	5,1	3,6	1,6	3,0	6,6	9,0	8,7	6,5			
Чистый приток капитала, млрд долл.	-58	-31	-81	-54	-61	-152	-106	-76	-77	-125			
Международные резервы, млрд долл.	439	479	499	538	510	385	334	377	429	379			
USD/RUB (средний)	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,0	58,7	56,4	54,2	64,6			
Реальный эффективный курс рубля, обратный, % (средний)	5,8	-8,7	-4,7	-2,5	-1,2	9,6	16,6	-12,1	-8,3	12,3			

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ (прогноз за 2015–2018 гг.); Росстат, Банк России, Минэкономразвития, Минфин (фактические данные за 2009–2014 гг.).

Ключевая проблема, возникающая в этом сценарии, — сильный рост дефицита федерального бюджета, который при небольшой по сравнению с 2014 г. девальвации (до 20%) может перевалить за 5% ВВП. Уровень ВВП в реальном выражении опускается примерно до уровня 2011 г., а с учетом необходимости решения проблемы бюджетного дефицита сжатие экономики будет продолжаться и после 2018 г.

8.6. Почему нынешний кризис опаснее двух предшествующих

Вероятность затяжной рецессии столь велика и получающийся в прогнозе спад столь велик, что Россия может кардинально ухудшить свое положение в мире — не только как выгодного рынка, но и хотя бы как перспективного. Полученные в ходе оценки сценариев результаты указывают на то, что российская экономика попала в такие внешние и внутренние условия, в рамках которых ей по-настоящему трудно будет развиваться (перед этим она откатится на несколько лет назад). Обращаясь к опыту прошлых кризисов — дефолта 1998 г., финансового кризиса 2008–2009 гг., — можно было бы легкомысленно допустить, что даже при весьма драматическом развитии событий и из нынешнего кризиса вероятен быстрый, за один год, выход с последующим ростом. У нас есть серьезные опасения на этот счет.

Мы полагаем, что нынешний — только начинающий разворачиваться — кризис кардинально отличается от двух предыдущих. Так, к кризису 1998 г. экономика подходила с как минимум двумя серьезными проблемами, которые были в кратчайшие сроки исправлены девальвацией (пусть и ценой больших сопутствующих издержек). Во-первых, федеральный бюджет сводился с огромным дефицитом — 5–7% ВВП. Во-вторых, рубль был слишком крепким для того, чтобы отечественные производители могли успешно конкурировать с зарубежными производителями (как за внутренний рынок, так и за внешний). Проведенная тогда за полгода трехкратная девальвация закрыла дыру бюджета посредством «инфляционного налога», а также дала справедливую фору отечественным производителям, которые тогда как раз имели низкую загрузку мощностей. То есть кратковременный кризис 1998 г. заложил основу для долгосрочной стабилизации макроэкономической обстановки и будущего роста, который за ним последовал.

Особенность кризиса 2008–2009 гг. заключалась в том, что он был общемировым. То есть выход России из кризиса (рост цен на нефть, рост экспортных поставок) определялся в значительной степени тем,

как с ним справятся крупнейшие державы мира. От России де-факто требовалось продержаться, пока мир выправит ситуацию. Тогда уже через год после начала распространения кризиса на российскую экономику цены на нефть пошли вверх, и в России начался восстановительный рост.

В отношении кризиса, начавшегося в 2014 г., сразу несколько признаков указывают на низкую вероятность его скорого разрешения. *Первое* — нам видится маловероятным отход российской экономики от действующей уже почти 15 лет модели роста, основанной на освоении сырьевой ренты, в сторону диверсификации экономики. Для такого поворота необходимы коренные изменения не только в экономической, но и прежде всего в политической сфере. Однако реальных, а не декларируемых шагов в этом направлении руководство страны так и не предприняло, и каких-либо серьезных причин ожидать чего-то нового в решении вопроса о диверсификации у нас, к сожалению, нет. Осложняет ситуацию то, что, даже если руководство страны решит изменить экономический вектор (правда, не меняя при этом политической системы), условия таковы, что решать столь сложную задачу сейчас будет гораздо труднее, чем хотя бы пару лет назад: бюджетные расходы придется сокращать (альтернатива — большой дефицит), санкции мешают привлекать иностранные технологии и занимать средства за рубежом. Помимо этого, низкие цены на нефть делают вложения в Россию непривлекательными с точки зрения возвратности инвестиций.

Второе. Поскольку вектор внешней политики России под влиянием санкций не изменился, вероятность их сохранения в ближайшие годы велика. Между тем основные эффекты от санкций носят долгосрочный характер. При этом даже в маловероятном случае отмены санкций и потепления отношений между Россией и странами Запада отношение инвесторов к российской экономике надолго останется испорченным: риск того, что Россия вновь окажется участником еще какого-либо геополитического конфликта, со всеми следующими из этого издержками для бизнеса, еще как минимум несколько десятилетий будет оставаться на высоком уровне.

Третье. Падение цен на нефть, значительно увеличивающее глубину предстоящего экономического спада, обусловлено не временным дисбалансом спроса и предложения, как это было в 1998 и 2008–2009 гг., а спровоцированным сланцевой революцией завершением

40-летней вехи монополизма ОПЕК на мировом рынке нефти. Положение цугцванга, в котором оказался ОПЕК, делает очень вероятным сохранение нефтяных цен на низких уровнях в среднесрочной и, возможно, даже долгосрочной перспективе. Во всяком случае, нежелание ОПЕК поступиться своей долей на рынке (и желание некоторых членов ОПЕК свою долю увеличить) делает маловероятным скорый отскок цен на нефть до 100–110 долл./барр.

Четвертое. В нынешнем кризисе проявляется проблема чрезмерной зависимости бюджетной системы от нефтегазовых доходов, и эта проблема может быть решена на данном этапе за счет либо усугубления спада экономики, либо нового витка девальвации. Как показали сценарии «умеренно-позитивный» и «волатильный», даже повышение цен на нефть до уровня 80 долл./барр. не спасает бюджетную систему от проблем.

8.7. Выводы из прогноза

Для населения. Как было указано выше, наступающая рецессия будет сопровождаться падением реальных доходов населения на протяжении как минимум одного года. При 50 долл./барр. итоговое падение реальных зарплат может превысить 10%. Также за два года рецессии сильно вырастет безработица — с 5,2% в 2014 г. до 6,5–7%. Резко ухудшатся условия кредитования, что, если принять во внимание сильно выросший за последние 2–3 года уровень долговой нагрузки населения, приведет к банкротству многих должников. Другой важнейший канал негативного социального воздействия начинающегося кризиса на население: форсированная коммерциализация многих оказываемых населению государственных услуг, рост стоимости платных услуг, ухудшение качества услуг, особенно предоставляемых бесплатно.

Для бизнеса. Подробно описанные выше доводы в пользу того, что кризис будет затяжным, оставляют мало позитива для бизнеса. Снижение рентабельности, сопровождающее экономический спад, скорее всего, сделает процесс выживания в российских реалиях гораздо более трудным. Это в совокупности с возрастающими вместе с рисками процентными ставками по кредитам будет служить существенным ограничением для инвестиционной активности. По итогам нескольких лет прогнозируемого нами кризиса Россия может потерять значимую часть только зарождающегося в нашей стране малого и среднего бизнеса.

Для государства. Как было несложно убедиться, проанализированные нами сценарии содержат описание крайне негативных результатов. Проблема для государства в связи с этим заключается в том, что хороших рецептов антикризисных мер не так много. Ситуация сложна, как минимум, тем, что ввиду низких цен на нефть и сохранения действия санкций на протяжении всего рассматриваемого в сценариях периода у экономических агентов будут сильные девальвационные и инфляционные ожидания. Из этого следует, что попытки стимулировать экономику мягкой денежно-кредитной политикой (прежде всего если говорить об эмиссии) чуть ли не мгновенно будут приводить к раскручиванию инфляционно-девальвационной спирали: выделяемые в рамках мягкой политики деньги ввиду очевидной невыгодности вложений в кризисную российскую экономику будут утекать за рубеж, при этом ослабляя рубль и разгоняя инфляцию. Вероятное в этом случае введение ограничений на операции с валютой и движение капитала приведет к еще большей изоляции от внешнего мира и дальнейшему ослаблению защиты прав собственности.

Тем не менее период низких цен на нефть дает и шанс для естественной адаптации структуры экономики, постепенного избавления от эффекта «ресурсного проклятия» благодаря относительному снижению издержек и повышению ценовой конкурентоспособности отечественных производителей. Однако воспользоваться этими возможностями удастся лишь на траектории движения от государственно-монополистического капитализма в сторону конкурентной рыночной экономики, характеризующейся низким уровнем регулирования, усилением правовых институтов и экономических контактов с передовыми странами.

Приложение

Рейтинг секторов обрабатывающей промышленности по гипотетическому приросту рентабельности экспорта на фоне ослабления рубля на 50%. Рейтинг составлен по данным отчетности Росстата по форме 5-з за январь — сентябрь 2014 г. Даны сектора-лидеры с приростом рентабельности более чем на 40 п.п. и сектора-аутсайдеры со снижением рентабельности.

Отрасли	Рентабельность		Разница ренг. п.п.	Доля импортных комплектующих и сырья в выручке, %	Доля сектора в экономике (выпуск в форме 5-з)
	текущая, 1-я половина 2014 г.	при девальвации в 50%			
Рост рентабельности более чем на 40 п.п.					
Строительство и ремонт судов	-83,6	0,7	84,3	7,5	0,3
Производство паровых котлов, производство ядерных реакторов	-50,7	20,5	71,2	4,2	0,1
Производство ювелирных изделий, медалей и технических изделий из драгоценных металлов и драгоценных камней; производство монет	-30,2	32,7	63,0	2,2	0,2
Производство прочих изделий из дерева и пробки, соломки и материалов для плетения	-16,5	41,7	58,3	0,0	0,0
Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств	-26,4	30,4	56,8	6,4	1,2
Производство отливок	-11,2	44,2	55,4	0,2	0,1
Производство летательных аппаратов, включая космические	-19,4	34,9	54,2	5,5	0,5
Производство оптических приборов, фото- и кинооборудования	-13,3	40,6	53,9	2,8	0,0

Издательская деятельность	-14,8	38,9	53,7	3,7	0,1
Производство приборов и инструментов для измерений, контроля, испытаний, навигации, управления и прочих целей	-14,2	37,9	52,1	5,0	0,3
Производство прочих машин и оборудования специального назначения	-12,7	39,3	52,0	4,3	0,3
Производство мебели и прочей продукции, не включенной в другие группировки	-14,2	36,6	50,8	6,3	0,4
Производство химических источников тока (аккумуляторов, первичных элементов и батарей из них)	-9,1	41,5	50,5	4,0	0,0
Выделка и крашение меха; производство меховых изделий	-0,9	49,5	50,5	0,0	0,0
Производство прочих материалов и веществ, не включенных в другие группировки	-9,8	40,5	50,3	4,6	1,0
Производство медицинских изделий; средств измерений, контроля, управления и испытаний; оптических приборов, фото- и кинооборудования; часов	-8,5	41,4	49,9	4,4	0,5
Производство одежды из кожи	0,9	50,4	49,6	0,0	0,0
Производство стекла и изделий из стекла	-7,3	41,6	49,0	4,7	0,2
Производство цемента, извести и гипса	1,2	49,5	48,3	1,1	0,3
Обработка неметаллических отходов и лома	3,1	51,3	48,1	0,3	0,0
Отделка тканей и текстильных изделий	-0,4	47,6	48,1	2,2	0,0

Продолжение приложения

Отрасли	Рентабельность		Разница ренг. п.п.	Доля импортных комплектующих и сырья в выручке, %	Доля сектора в экономике (выпуск в форме 5-3)
	текущая, 1-я половина 2014 г.	при девальвации в 50%			
Производство изолированных проводов и кабелей	-2,3	45,6	48,0	3,2	0,2
Прядение текстильных волокон	-3,2	44,2	47,4	4,2	0,0
Обработка металлов и нанесение покрытий на металлы; обработка металлических изделий с использованием основных технологических процессов машиностроения	-0,2	47,2	47,4	2,7	0,1
Распиловка и строгание древесины; пропитка древесины	5,0	51,9	46,9	0,6	0,1
Производство готовых металлических изделий	-3,0	43,2	46,2	5,3	0,7
Производство продуктов мукомольно-крупяной промышленности, крахмалов и крахмалопродуктов	6,1	52,3	46,2	0,7	0,2
Производство деревянной тары	7,7	53,8	46,2	0,0	0,0
Производство металлических резервуаров, радиаторов и котлов центрального отопления	5,5	51,5	46,0	1,2	0,0
Производство приборов контроля и регулирования технологических процессов	7,6	53,6	46,0	0,2	0,0
Производство электродвигателей, генераторов и трансформаторов	-1,6	44,3	45,9	4,9	0,1
Производство кирпича, черепицы и прочих строительных изделий из обожженной глины	5,8	51,5	45,7	1,4	0,1

Ковка, прессование, штамповка и профилирование; изготовление изделий методом порошковой металлургии	9,7	54,4	44,7	0,4	0,0
ПРОИЗВОДСТВО ПРОЧИХ НЕМЕТАЛЛИЧЕСКИХ МИНЕРАЛЬНЫХ ПРОДУКТОВ	3,1	47,4	44,4	4,1	1,5
Производство изделий из бетона, гипса и цемента	4,2	48,4	44,3	3,7	0,5
Производство прочего оборудования общего назначения	-2,7	41,5	44,2	7,2	0,5
Обработка вторичного сырья	10,9	54,8	43,9	0,6	0,1
Обработка металлических отходов и лома	11,2	54,9	43,8	0,6	0,1
Производство прочих готовых металлических изделий	-3,1	40,6	43,7	7,8	0,2
Производство нефтепродуктов	12,6	56,0	43,4	0,3	14,5
Производство кокса и нефтепродуктов	12,5	55,9	43,4	0,3	14,6
Производство электрических машин и электрооборудования	0,8	44,2	43,4	6,2	0,7
Производство станков	-3,9	39,4	43,4	8,6	0,0
Производство железнодорожного подвижного состава (локомотивов, трамвайных моторных вагонов и прочего подвижного состава)	2,2	45,2	43,0	5,9	0,5
Производство трикотажных изделий	-0,8	42,0	42,8	7,6	0,0
Издательская и полиграфическая деятельность, тиражирование записанных носителей информации	-9,6	33,1	42,7	12,1	0,2

Окончание приложения

Отрасли	Рентабельность		Разница рент. п.п.	Доля импортных комплектую- щих и сырья в выручке, %	Доля сектора в экономике (выпуск в форме 5-3)
	текущая, 1-я половина 2014 г.	при деваль- вации в 50%			
Производство строительных металлических конструкций и изделий	2,5	45,2	42,7	6,1	0,3
Производство автомобильных кузовов; производство прицепов, полуприцепов и контейнеров, предназначенных для перевозки одним или несколькими видами транспорта	-0,1	42,5	42,6	7,4	0,1
Прочая первичная обработка чугуна и стали	2,0	44,5	42,5	6,5	0,2
Производство чугуна, стали и ферросплавов	6,9	49,1	42,2	4,3	2,8
Производство кокса	4,5	46,7	42,2	5,6	0,1
Производство электрической распределительной и регулирующей аппаратуры	1,1	43,2	42,2	7,3	0,2
Производство игр и игрушек	4,2	46,1	41,9	6,0	0,0
Производство обуви	5,8	47,6	41,8	5,3	0,0
Производство этилового спирта из сброженных материалов	13,2	54,7	41,5	1,9	0,0
Производство медицинских изделий, включая хирургическое оборудование, и ортопедических приспособлений	11,9	52,9	41,0	3,0	0,1

Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели	9,8	50,7	40,9	4,2	0,4
Производство спортивных товаров	2,1	42,2	40,1	8,9	0,0
Падение рентабельности					
Производство машин и оборудования для сельского и лесного хозяйства	3,0	1,7	-1,3	49,8	0,1
Производство трикотажного полотна	5,2	2,1	-3,1	50,5	0,0
Производство мотоциклов и велосипедов	7,5	-0,5	-8,0	54,2	0,0
Производство кормового микробиологического белка, премиксов, кормовых витаминов, антибиотиков, аминокислот и ферментов	20,8	11,8	-9,1	48,7	0,0
Производство табачных изделий	20,5	8,9	-11,5	51,3	0,2
Производство аппаратуры для приема, записи и воспроизведения звука и изображения	22,6	-8,3	-31,0	69,7	0,1

Примечание. Рентабельность рассчитана как соотношение прибыли (разница между выпуском и затратами на производство и реализацию продукции) и выпуска по данным формы 5-з, т.е. выпуска товаров и услуг (без внутреннего оборота) в фактических ценах (без НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей). Рентабельность выражена в %.

Источник: Росстат — форма статотчетности 5-з, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Научное издание

**Российская экономика после присоединения Крыма:
новые реалии и перспективы развития**

Доклад

Подписано в печать 04.04.2015. Формат 60×88 1/16
Гарнитура NewtonС. Усл. печ. л. 6,8. Уч.-изд. л. 4,8
Тираж 300 экз. Изд. № 1856. Заказ №

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»
101000, Москва, ул. Мясницкая, 20
Тел./факс: +7 (499) 611-15-52